**ЧЕРНІВЕЦЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**

**ІМ. Ю. ФЕДЬКОВИЧА**

Юрій Е.О., Корбутяк А.Г., Ковальчук Н.О., Гаватюк Л.С., Сокровольська Н.Я.

**Навчальний посібник**



**Чернівці**

**2021**

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ

ЧЕРНІВЕЦЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

ІМ. Ю. ФЕДЬКОВИЧА

Укладачі: Юрій Е.О., Корбутяк А.Г., Ковальчук Н.О., Гаватюк Л.С., Сокровольська Н.Я.

**Фінансовий менеджмент у схемах і таблицях**

Навчальний посібник

Чернівці

Чернівецький національний університет ім. Ю. Федьковича

2021

Друкується за ухвалою Вченої ради

Чернівецького національного університету ім. Юрія Федьковича

(протокол № від 28 червня 2021 року)

**Рецензенти:**

Терещенко О.О. – д.е.н., професор, директор Інституту фінансового контролінгу

Лучик С.Д. – д.е.н., професор, завідувач кафедри обліку і оподаткування Чернівецького торговельно-економічного інституту КНТЕУ

**Укладач**і: Юрій Е.О., Корбутяк А.Г., Ковальчук Н.О., Гаватюк Л.С., Сокровольська Н.Я.

Фінансовий менеджмент у схемах і таблицях: навч. посіб. − Чернівці : Чернівец. нац. ун-т ім. Ю. Федьковича, 2021. – 138 с.

ISBN

Навчальний посібник складено відповідно до програми курсу «Фінансовий менеджмент» і підготовлено з метою надання допомоги студентам в досконалому вивченні теоретичного матеріалу та набутті навичок економічних розрахунків. Запропонований навчальний посібник висвітлює теоретичні і практичні основи функціонування суб’єктів господарювання в системі фінансового менеджменту. У ньому знайшли висвітлення багато проблем, що стосуються розуміння сутності, призначення, необхідності фінансового менеджменту в сучасних умовах розвитку економіки, методики оцінки фінансових показників і оптимізації структури капіталу

Рекомендовано для викладачів і студентів вищих навчальних закладів, а також всіх тих, кого цікавить проблематика ефективного управління фінансовими ресурсами підприємств.

© Чернівецький національний університет

імені Юрія Федьковича, 2021

ISBN © Колектив авторів, 2021

**ЗМІСТ**

|  |  |
| --- | --- |
| **Назва структурної частини** | **Стор.** |
| Передмова | 3 |
| Тема 1. Теоретичні та організаційні основи фінансового менеджменту | 5 |
| Тема 2. Система забезпечення фінансового менеджменту | 12 |
| Тема 3. Управління грошовими потоками  на підприємстві | 20 |
| Тема 4. Визначення вартості грошей у часі  та її використання у фінансових розрахунках | 35 |
| Тема 5. Управління прибутком | 41 |
| Тема 6. Управління активами | 47 |
| Тема 7. Вартість і оптимізація структури капіталу | 70 |
| Тема 8. Управління інвестиціями | 82 |
| Тема 9. Управління фінансовими ризиками | 90 |
| Тема 10. Аналіз фінансових звітів | 101 |
| Тема 11. Внутрішньофірмове фінансове  прогнозування та планування | 119 |
| Тема 12. Антикризове фінансове управління на підприємстві | 130 |
| Список використаних джерел | 143 |

**ПЕРЕДМОВА**

На сучасному етапі розвитку економіки значно зростає роль фахової управлінської діяльності на підприємствах. Це сприяє підвищенню попиту на кваліфікованих фахівців з фінансового управління, які здатні працювати в ринкових, мінливих умовах господарювання. Особливо актуальною в сучасних умовах стає розробка теоретичних положень і практичних рекомендацій з підвищення ефективності управління фінансовими ресурсами на рівні підприємств. Тому вихід у світ навчального посібника з фінансового менеджменту, у якому систематизовано матеріали з теорії та практики цього процесу, є, безумовно, актуальним і своєчасним.

Метою навчального посібника з фінансового менеджменту є формування системи знань щодо особливостей управління фінансовими ресурсами на вітчизняних підприємствах,визначення стратегії і тактики їх фінансового забезпечення в мінливих умовах господарювання.

В сучасних умовах проблему побудови системи фінансового менеджменту на відповідних суб’єктах господарювання можна наочно розкрити, використовуючи відповідні формалізовані схеми, які допоможуть студентам, магістрантам засвоїти основні базові поняття фінансового менеджменту, оволодіти сучасними прийомами здійснення управління фінансами в сучасних умовах національного господарства; набути навички управління грошовими потоками, прибутком, інвестиціями, активами; оволодіти методикою вивчення вартості капіталу та з`ясувати способи оптимізації його структури; набути навики управління фінансовими ризиками та застосування інструментів антикризового управління підприємством.

Матеріал у посібнику викладено таким чином, щоб він був доступним і зрозумілим для сприйняття студентами, використовуються певні методичні прийоми. Навчальний посібник з фінансового менеджменту буде корисний для

**Тема 1. Теоретичні та організаційні основи фінансового менеджменту**

Таблиця 1.1

Науковий підхід до визначення поняття

«фінансовий менеджмент»

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Автор | Рік | Визначення поняття |
| Кузьменко Л.В. | 2003 | Фінансовий менеджмент – це система принципів, засобів і форма організації грошових відносин підприємства, спрямована на управління його фінансово-господарською діяльністю. |
| Поддєрьогін А.М. | 2005 | Фінансовий менеджмент - форма управління процесами фінансування діяльності підприємства за допомогою методів і важелів фінансового механізму або мистецтво управління фінансовою діяльністю. |
| Поляк Г.Б. | 2006 | Фінансовий менеджмент – це комплекс економічних форм і методів управління процесом виробництва на всіх ієрархічних рівнях. |
| Ронова Г.М., Ронова Л. А. | 2008 | Фінансовий менеджмент - це наука і мистецтво приймати інвестиційні рішення і рішення щодо вибору джерел їх фінансування. Для розуміння цього визначення найліпше представити підприємство в його так званої балансової формі - як сукупність активів і пасивів. |
| Крамаренко Г.О.  Чорна О.Є. | 2009 | Фінансовий менеджмент являє собою науку про управління фінансами підприємства щодо вироблення та реалізації управлінських рішень, які пов’язані з формуванням, розподілом і використанням фінансових ресурсів. |
| Ковальов В.В. | 2010 | Під фінансовим менеджментом можна розуміти: 1) систему відносин, що виникають на підприємстві з приводу залучення та використання фінансових ресурсів; 2) систему дій з оптимізації фінансової моделі фірми; 3) систему дій з оптимізації балансу фірми. |
| Момот Т.В. | 2011 | Фінансовий менеджмент являє собою систему цілеспрямованих дій з управління формуванням, використанням та розподілом фінансових ресурсів підприємства та оптимізації їх обігу. |
| Євтух О.Т.  Євтух О.О. | 2011 | Фінансовий менеджмент – це знання про управління, які ґрунтуються на різних теоріях, і, передусім, про гроші та їх використання з метою задоволення потреб людини, отримання відповідного прибутку та зростання вартості господарства. |
| Юрій С.І.  Федосов В.М. | 2012 | Фінансовий менеджмент – це система підходів, принципів і методів розробки, прийняття і реалізації управлінських рішень, що стосуються питань фінансово-господарської діяльності підприємства. |
| Діденко В.М. | 2012 | Фінансовий менеджмент в найбільш загальному плані являє собою систему принципів і методів розроблення та реалізації управлінських рішень, пов’язаних із формуванням, розподілом і використанням фінансових ресурсів економічних суб’єктів та організацією обороту їх коштів. |

Таблиця 1.2

Наукові підходи до визначення поняття

«фінансовий механізм»

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Автор | Рік | Визначення поняття |
| Юрій С.І. Федосов В.М. | 2008 | Фінансовий механізм у широкому розумінні – це **комплекс фінансових методів і важелів впливу** на соціально-економічний розвиток суспільства.  Фінансовий механізм у вузькому розумінні – це **сукупність конкретних фінансових методів та важелів впливу** на формування і використання фінансових ресурсів з метою забезпечення функціонування й розвитку державних структур, суб’єктів господарювання і населення. |
| Оспіщев В.І. | 2008 | Фінансовий механізм – це **сукупність фінансових методів і форм організації фінансових відносин**, інструментів та важелів впливу на соціально-економічний розвиток суспільства. |
| Буряк П.Ю.,  Смолінська С.Д. | 2010 | Фінансовий механізм – це **сукупність форм і методів**, за допомогою яких забезпечується розподіл і перерозподіл ВВП, формування та використання фінансових ресурсів суб’єктів економіки. |
| Ковальчук С.В.,  Форкун І.В. | 2011 | Фінансовий механізм – це **сукупність конкретних фінансових форм, методів та важелів,** за допомогою яких забезпечується процес суспільного відтворення, тобто здійснюються розподільчі і перерозподільчі відносини, утворюються доходи суб’єктів господарювання і фонди грошових коштів. |
| Кремень О.І., Кремень В.М. | 2012 | Фінансовий механізм – це **сукупність форм, методів та важелів**, за допомогою яких забезпечується процес суспільного відтворення, здійснюються розподільчі і перерозподільчі фінансові відносини, здійснюється вплив на соціально-економічний розвиток суспільства. |

***Головною метою фінансового менеджменту*** є забезпечення зростання добробуту власника капіталу підприємства, що знаходить конкретне втілення у підвищення ринкової вартості підприємства або його акцій.

В процесі досягнення головної мети фінансовий менеджмент вирішує багато задач, основними серед яких є:

забезпечення формування достатнього обсягу

фінансових ресурсів

забезпечення реалізації економічних інтересів

суб’єктів фінансових відносин

забезпечення найбільш ефективного використання сформованого обсягу

фінансових ресурсів

оптимізація грошового обігу

забезпечення мінімізації рівня фінансового ризику за передбачуваного рівня прибутку

забезпечення високої фінансової стійкості

підприємства в процесі його розвитку

забезпечення максимізації прибутку підприємства за передбачуваного рівня

фінансового ризику

Рис. 1.1. Мета фінансового менеджменту

Функції фінансового менеджменту

Функції керованої

системи

Функції керуючої

системи

* розробка фінансової стратегії підприємства;
* створення організаційних структур, які забезпечують прийняття управлінських рішень;
* формування інформаційної системи підприємства для обґрунтувань цілей управлінських рішень;
* створення комплексу технічних засобів для забезпечення діяльності інформаційної системи фінансового менеджменту.
* управління джерелами фінансування;
* управління капітальними вкладеннями й оцінкою їх ефективності;
* управління оборотним капіталом;
* управління фінансовим плануванням;
* управління фінансовою діяльністю та фінансовий контроль.

Рис. 1.2. Функції фінансового менеджменту

Фінансовий менеджмент

Фінансова тактика

Фінансова стратегія

Стратегічний фінансовий менеджмент

Тактичний фінансовий менеджмент

Розробка фінансової політики

Оптимальні фінансові рішення

Рис. 1.3. Стратегія і тактика фінансового забезпечення підприємства

Об’єкти фінансової стратегії

Складові фінансової стратегії

доходи і надходження коштів

витрати та відрахування кошів

взаємини з бюджетом

кредитні взаємини

Оптимізація коштів

Оптимізація розподілу прибутку

Оптимізація податкової політики

Оптимізація політики підприємства у сфері цінних паперів

Оптимізація ЗЕД

Оптимізація безготівкових розрахунків

Оптимізація цінової політики підприємства

Рис. 1.4. Об’єкти та складові фінансової стратегії підприємства

Фінансовий аналіз підприємства

Оцінка та ранжування критичних точок фінансового стану

Складання прогнозів на плановий період

Оформлення фінансової стратегії

Оцінка відібраних пропозицій у трьох варіантах

Перевірка досяжності основного критерію вдосконалення фінансової діяльності підприємства

Вибір основного критерію вдосконалення фінансової діяльності підприємства

Розробка, аналіз і відбір пропозицій до формування фінансової стратегії

Рис. 1.5. Схема розробки фінансової стратегії підприємства

**КОНТРОЛЬНІ ЗАПИТАННЯ ТА ЗАВДАННЯ**

1. Охарактеризуйте необхідність і суть фінансового менеджменту.
2. Назвіть головну мету фінансового менеджменту та задачі, які розв'язуються в процесі досягнення цієї мети.
3. Охарактеризуйте суть фінансового механізму.
4. Які Ви знаєте функції фінансового менеджменту.
5. Назвіть і охарактеризуйте об’єкти та складові фінансової стратегії підприємства.
6. У чому полягає відмінність між стратегією і тактикою фінансового менеджменту.

**Тема 2. Система забезпечення фінансового менеджменту**

Таблиця 2.1

Правове забезпечення фінансового менеджменту вітчизняних підприємств

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **№ п/п** | **Основні напрямки державного регулювання фінансової діяльності підприємств** | **Основні законодавчі акти** |
| 1 | Регулювання фінансових аспектів створення підприємств різних організаційних форм | Господарський кодекс України, Цивільний кодекс України, Закон України «Про господарські товариства» |
| 2 | Регулювання порядку формування інформаційної бази управління фінансовою діяльністю підприємств | Закон України «Про державну статистику», Закон України «Про аудиторську діяльність» |
| 3 | Податкове регулювання | Податковий кодекс України |
| 4 | Регулювання порядку і норм амортизації основних засобів і нематеріальних активів | П(С)БО 8 «Нематеріальні активи» та П(С)БО 7 «Основні засоби» |
| 5 | Регулювання кредитних операцій | Закон України «Про банки і банківську діяльність», Положення НБУ «Про кредитування» |
| 6 | Регулювання форм розрахунків | Інструкція Національного банку України «Про безготівкові розрахунки в Україні в національній валюті» та Інструкція Національного банку України «Про порядок відкриття та використання рахунків у національній та іноземній валюті» |
| 7 | Валютне регулювання | Закон України «Про зовнішньоекономічну діяльність» |
| 8 | Регулювання інвестиційних операцій | Закон України «Про інвестиційну діяльність», Закон України «Про режим іноземного інвестування» |
| 9 | Регулювання ринку цінних паперів | Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні», Закон України «Про цінні папери і фондовий ринок», Закон України «Про депозитарну систему в Україні», Закон України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» |
| 10 | Регулювання операцій страхування | Закон України «Про страхування» |

Таблиця 2.2

Вимоги до інформаційного забезпечення фінансового менеджменту

|  |  |
| --- | --- |
| Вимоги до інформації | Характеристика |
| Ефективність | Мінімум затрат на збирання, обробку, зберігання та використання даних |
| Об’єктивність | Інформація повинна відповідати дійсному стану справ, тобто бути достовірною |
| Повнота | Необхідно володіти інформацією за всіма об’єктами, показниками |
| Оперативність | Інформація для проведення аналізу в будь-який момент повинна бути готовою для використання |
| Єдність | Інформація може надходити з різних джерел, тому необхідно усунути відокремленість та дублювання джерел інформації |
| Порівнянність | Інформація повинна бути порівнянною щодо показників плану та минулих років |
| Перспективність | Для аналізу потрібна прогнозна інформація з урахуванням можливої перспективи регулювання господарського процесу |

Таблиця 2.3

Призначення основних елементів фінансової звітності

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Складові елементи фінансової звітності | Зміст | Використання інформації |
| «Баланс» | Економічні ресурси, які контролюються підприємством на дату ба­лансу | Оцінка та аналіз структури ресурсів підприємства, їх ліквідності і платоспроможності, прогнозування майбутніх потреб у позиках, аналіз і прогнозування змін у економічних ресурсах |
| «Звіт про фінансові результати» | Витрати, доходи та фінансові результати діяльності за звітний період | Аналіз і прогноз: прибутковості діяльності, структури доходів і витрат |
| «Звіт про рух гро­шових коштів» | Використання і генерування грошових коштів підприємства протягом звітного періоду | Аналіз і прогноз операційної, інвестиційної, фінансової діяльності |
| «Звіт про власний капітал» | Зміни в складі та структурі власного капіталу протягом періоду | Аналіз і прогноз змін у складі власному капіталі |
| «Примітки до річної фінансової звітності» | Облікова політика, додатковий аналіз статей звітності, який необхідний для забезпечення її зрозумілості | Аналіз і прогноз: ризиків або непевності, облікової політики, які ресурсів та зобов’язань, діяль­ності підрозділів підприємства тощо |

Генеральна дирекція

Фінансовий відділ

Юридичний відділ

Наукові підходи до визначення поняття

«управління активами»

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Автор | Рік | Визначення поняття |
| С. М. Козьменко, Ф. І. Шпиг, І. В. Волошко [1, c.437] | 2003 | Управління активами − це вид діяльності, що фактично являє собою формування заходів, які приводять структуру банківського балансу у відповідність із його стратегічними цілями і програмами |
| Iv. Vagner [2,16] | 2004 | Управління активами − це управління фінансовими ризиками будь-якої фінансової установи. Управління активами та пасивами – це формулювання стратегій та вжиття заходів щодо максимізації довгострокових доходів акціонерів, скоригованих на управління ризиками |
| В. С. Стельмах, В. І. Міщенко [6, 99] | 2008 | Управління активами спрямоване на залучення максимально допустимого обсягу ресурсів та їх розміщення в максимально дохідні активи, що мають потрібний рівень ліквідності й обмежений рівень ризику |
| Тимощенко Ю.М [3, 367 ] | 2010 | Управління активами підприємства є однією з функцій фінансового менеджменту. |

Продовження табл. 6.1

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| В. В. Зянько, Н. О. Коваль, О. В. Тепня [4,236] | 2013 | Управління активами це загальна концепція, яка полягає в скоординованому управління фінансовими потоками банку, в процесі якого шляхом узгодження управлінських рішень та забезпечення певних пропорцій між активними й пасивними операціями досягається декілька цілей, таких як: підвищення прибутку, зниження ризиків, аналіз та контроль за ліквідністю, управління спредом тощо |
| О.В. Литвинюк [5,41] | 2014 | Управління активами розглядається як один із найважливіших чинників підвищення стабільності, фінансової стійкості, надійності, ліквідності та прибутковості фінансової діяльності установи |
| Ю.С. Тисячна [7,432] | 2015 | Управління активами полягає в формуванні стратегії і здійсненні заходів, які приводять структуру балансу у відповідність з його стратегічними програмами |
| О. Лобанов, О. Чугунов [8,121] | 2016 | Управління активами ставить за мету прискіпливе балансування готівкових коштів, вкладень і зобов`язань з тим, щоб звести до мінімуму зміни чистої вартості. |

Отже, зміст і цільовий напрям управління активами підприємства полягає у формуванні стратегії та вжитті заходів, які приводять структуру балансу у відповідності з його стратегічними програмами, дозволяють підвищувати стабільність, фінансову стійкість, надійність, ліквідність і прибутковість фінансової діяльності установи.

Аналіз найбільш поширених визначень категорії «активи підприємства», які використовуються в науковому термінологічному обігу, показує, що на сьогодні всі вони підлягають розподілу за такими підходами: ресурсно-майновий, іманентно-функціональний, вартісний, обліковий та інтегральний. Як підтверджує дослідження, наведений перелік з економічного погляду можна вважати неповним. Він не передбачає підходу, що ілюстрував би дану категорію з позиції розгляду процесу трансформації економічних ресурсів в активи підприємства. Тому його запропоновано доповнити процесним підходом, а категорію «активи підприємства» тлумачити як варіативну частину його економічних ресурсів, що обирається суб’єктом господарювання для здійснення підприємницької діяльності за схваленої бізнес-моделі з огляду на свою здатність, з урахуванням фактора часу й ризику, приносити економічну вигоду та забезпечувати конкурентоспроможність підприємства на конкретному ринку.

Залежно від характеру фінансових джерел формування активів їх поділяють на:

а) валові активи – сукупність майнових цінностей підприємства, сформованих за рахунок власних і залучених коштів;

б) чисті активи – сукупність майнових цінностей підприємства, сформованих виключно за рахунок власних коштів. Вартість чистих активів визначається за формулою

ЧА = А – ЗК, (6.1)

де ЧА – вартість чистих активів;

А – загальна сума активів підприємства;

ЗК – загальна сума запозичених коштів [9,34].

Основними перевагами необоротних активів порівняно з оборотними є: менший ризик впливу інфляційного процесу та можливе збільшення ринкових цін на нерухомість вищими темпами, ніж темпи інфляції; тривалий період використання у виробничому процесі, здатність приносити стабільний прибуток у разі несприятливої господарської діяльності.

До їх недоліків необхідно віднести низький рівень маневреності, неможливість швидко змінити структуру вкладних коштів, низький рівень ліквідності й неспроможність забезпечити потік платежів за погіршення платоспроможності підприємства.

У ході управління активами підприємства в ієрархії критеріїв перше місце займають завдання:

- безперебійності виробничого процесу, що на рівні системи управління трактується як формування техніко-технологічних потужностей виробництва, системи логістичного забезпечення сировинно-матеріальними ресурсами, систем збуту тощо;

- прискорення оборотності, що у категоріях управління розглядається як швидке отримання виручки від дебіторів, зменшення тривалості виробничого циклу та періоду утримання готової продукції на складах, мінімальних страхових виробничих резервів тощо;

- підтримання ліквідності, яке передбачає утримання балансу між дебіторською та кредиторською заборгованістю та здатність до швидкої конвертації ресурсів та активів у грошові кошти;

- нарощення рентабельності, яке реалізується за принципом приросту доходності на кожну одиницю інвестованих ресурсів;

- зниження ризиків, що вимагає підтримання умов господарської діяльності, здатних забезпечити уникнення негативного впливу форсмажорних змін ринкової кон’юнктури, а також загроз, спроможних призвести до суттєвих, загрозливих і критичних втрат активів;

- формування інноваційної системи управління активами за принципом конвергенції з господарсько-економічною системою на основі інвестиційно-фінансових, логістично-збутових інструментів і методів організації спільного підприємництва;

- підготовки та залучення персоналу з досвідом реалізації інструментів управління ресурсами та активами;

- створення системи моніторингу ринкової кон’юнктури та розвитку інституційної системи економіки;

- реорганізації структур управління їх перетворення на структури відкритого типу, спільної участі контрагентів у формуванні господарських цілей, планів виконання операційних, інвестиційно-фінансових, збутових і логістичних завдань [10, 160–164].

Отже, управління активами становить значну частину операцій фінансового менеджменту. Це пов’язано з великою кількістю елементів матеріально-речового складу, які потребують індивідуалізації управління, важливою роллю в забезпеченні платоспроможності підприємства, рентабельності продукції та результатів фінансової діяльності підприємства.

**Управління оборотними активами**

Управління оборотними активами становить найбільшу частину операцій фінансового менеджменту. Це пов’язано з великою кількістю елементів їх внутрішнього матеріально-речового і фінансового складу. Також управління оборотними активами займає особливе місце в роботі фінансового менеджера, оскільки це постійний, щоденний і безперервний процес. Наведемо визначення «управління оборотними активами» за різними науковими підходами.

Таблиця 6.2

Наукові підходи до визначення поняття

«управління оборотними активами»

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Автор | Рік | Визначення поняття |
| Ламанов С.В.[11] | 2012 | Управління оборотними активами − процес визначення достатнього рівня і раціональної структури поточних активів та визначення величини і структури джерел їх фінансування. |
| Голдун І. С.[12] | 2014 | Управління оборотними активами – багатогранний процес взаємодії безлічі суб’єктів й об’єктів управління, об’єднаних економічною роллю оборотних активів у діяльності суб’єктів підприємництва. |
| Іванова М.І.[13] | 2014 | Управління оборотними активами − визначення потреби в запасах, які забезпечують безперебійний процес виробництва та реалізації. |
| Бондаренко О. С.[14] | 2015 | Управління оборотними активами – це частина загальної фінансової стратегії підприємства, що полягає у формуванні необхідного обсягу і складу оборотних активів |

Продовження табл. 6.2

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Долгоруков Ю.А.[15] | 2015 | Управління оборотними активами − формування необхідного обсягу, оптимізація складу і забезпечення ефективного використання оборотних активів підприємства. |
| Школьник І. О.[16] | 2015 | Управління оборотними активами − визначення необхідного обсягу оборотних активів і їх структури, а також оптимізація структури фінансування. |

Управління оборотними активами – складний процес. Його складність залежить від таких умов: обсяг оборотного капіталу, що використовується в операційному процесі; різні види активів, що формуються за рахунок обсягу оборотного капіталу; прискорення обороту капіталу та забезпечення постійної платоспроможності підприємства тощо.

Система управління оборотними активами являє собою частину загальної фінансової стратегії підприємства, яка полягає у формуванні необхідного обсягу і складу оборотних активів, раціоналізації й оптимізації структури джерел їх фінансування.

Система управління оборотними активами підприємства розробляється за такими основними етапами:

1. Аналіз оборотних активів підприємства в попередньому періоді передбачає п’ять етапів.

На першому етапі аналізу розглядається динаміка загального обсягу оборотних активів підприємства; темпи зміни середньої їх суми в зіставленні з темпами зміни обсягу реалізації продукції і середньої суми всіх активів; динаміка питомої ваги оборотних активів у загальній сумі активів підприємства.

На другому етапі аналізу розглядається динаміка складу оборотних активів підприємства в розрізі основних їх видів: запасів сировини, матеріалів і напівфабрикатів; запасів готової продукції; дебіторської заборгованості; залишків грошових активів. На даному етапі аналізу розраховуються та вивчаються темпи зміни суми кожного із цих видів оборотних активів у зіставленні з темпами зміни обсягу виробництва й реалізації продукції; розглядається динаміка питомої ваги основних видів оборотних активів у загальній їх сумі. Аналіз складу оборотних активів підприємства за окремими їх видами дозволяє оцінити рівень ліквідності.

На третьому етапі аналізу вивчається оборотність окремих видів оборотних активів у загальній їх сумі. Цей аналіз проводиться з використанням показників – коефіцієнта оборотності та періоду обороту оборотних активів. Установлюється загальна тривалість і структура операційного, виробничого й фінансового циклів підприємства; досліджуються основні фактори, що впливають на тривалість цих циклів.

На четвертому етапі визначається рентабельність оборотних активів, досліджуються фактори, що її формують.

На п’ятому етапі аналізу розглядається склад основних джерел фінансування оборотних активів – динаміка їх суми та питомої ваги в загальному обсязі фінансових засобів, інвестованих у ці активи; визначається рівень фінансового ризику, що генерується сформованою структурою джерел фінансування оборотних активів.

Результати аналізу дозволяють визначити загальний рівень ефективності управління оборотними активами на підприємстві та виявити основні напрями його підвищення в майбутньому періоді.

2. Визначення принципових підходів до формування оборотних активів підприємства. На даному етапі аналіз відображає загальну ідеологію фінансового управління підприємством із позицій прийнятного співвідношення рівня прибутковості та ризику фінансової діяльності. Оборотні активи визначають вибір визначеного типу політики їх формування.

З наукового погляду виділяються три принципові підходи до формування оборотних активів підприємства: консервативний, помірний і агресивний. Консервативний підхід передбачає мінімізацію операційних і фінансових ризиків, але негативно впливає на ефективність використання оборотних активів – їх оборотність і рівень рентабельності. Помірний підхід забезпечує оптимальне співвідношення між рівнем ризику та рівнем ефективності використання фінансових ресурсів. Агресивний підхід полягає в мінімізації усіх форм страхових резервів за окремими видами оборотних активів.

3. Оптимізація обсягу оборотних активів. Така оптимізація повинна виходити з обраного підходу до формування оборотних активів, забезпечуючи заданий рівень співвідношення ефективності їх використання та ризику.

Процес оптимізації обсягу оборотних активів складається з трьох основних етапів.

Перший етап. За результатами аналізу оборотних активів у попередньому періоді визначається система заходів щодо реалізації резервів, спрямованих на скорочення тривалості операційного, а в його рамках – виробничого та фінансового циклів підприємства. При цьому скорочення тривалості окремих циклів не повинно призводити до зниження обсягів виробництва та реалізації продукції.

Другий етап. На основі вибраного підходу до формування оборотних активів, запланованого обсягу виробництва й реалізації окремих видів продукції та розкритих резервів скорочення тривалості операційного циклу оптимізується обсяг і рівень окремих видів цих активів. Засобом такої оптимізації виступає нормування періоду їх обороту та суми.

Третій етап. На даному етапі визначається загальний обсяг оборотних активів підприємства на наступний період.

4. Оптимізація співвідношення постійної та змінної частин оборотних активів. Сезонні особливості суттєво впливають на обсяг потреби в окремих видах оборотних активів для здійснення операційної діяльності. Коливання в розмірах потреби в окремих видах оборотних активів можуть бути викликані й сезонними особливостями попиту на продукцію підприємства. Тому у процесі управління оборотними активами варто визначати їх сезонну потребу, що складає різницю між максимальною та мінімальною потребою в них протягом року.

5. Забезпечення необхідної ліквідності оборотних активів. Усі види оборотних активів тією або іншою мірою є ліквідними, крім витрат майбутніх періодів і безнадійної дебіторської заборгованості. Загальний рівень ліквідності повинен забезпечувати необхідний рівень платоспроможності підприємства за поточними фінансовими зобов'язаннями. Для цього з урахуванням обсягу й графіка майбутнього платіжного обороту повинна бути визначена частина оборотних активів у формі коштів, високо- і середньоліквідних активів.

6. Забезпечення підвищення рентабельності оборотних активів. Оборотні активи повинні приносити визначений прибуток при їх використанні у виробничо-збутовій діяльності підприємства. Водночас окремі види оборотних активів можуть приносити підприємству прямий прибуток у процесі фінансової діяльності у формі відсотків і дивідендів. Тому складовою частиною розроблюваної політики є забезпечення своєчасного використання тимчасово вільного залишку грошових активів для формування ефективного портфеля короткострокових фінансових вкладень.

7. Забезпечення мінімізації втрат оборотних активів у процесі їх використання. Усі види оборотних активів певною мірою схильні до ризику втрат. Тому управління оборотними активами повинно бути спрямоване на мінімізацію ризику їх втрат, особливо в інфляційних умовах.

8. Формування принципів, що визначають фінансування окремих видів оборотних активів. Виходячи із загальних принципів фінансування активів, які визначають формування структури та вартості капіталу, потрібно конкретизувати принципи фінансування окремих видів і складових частин оборотних активів. Залежно від фінансового менталітету менеджерів сформовані принципи можуть визначати широкий діапазон підходів до фінансування оборотних активів – від консервативного до агресивного.

9. Оптимізація структури джерел фінансування оборотних активів. На основі раніше визначених принципів фінансування у процесі розробки системи управління оборотними активами формуються підходи до вибору конкретної структури джерел фінансування, їх приросту з урахуванням тривалості окремих стадій фінансового циклу й оцінки вартості залучення окремих видів капіталу.

У теорії фінансового менеджменту прийнято виділяти різні **стратегії фінансування поточних активів** залежно від ставлення фінансового менеджера до вибору джерел покриття варійованої частини оборотних активів.

Відомі чотири моделі стратегіх фінансування поточних активів: ідеальна, агресивна, консервативна, компромісна.

***Ідеальна*** модель побудована виходячи з понять “поточні активи” та “поточні зобов”язання”. Термін “ідеальний” означає не в прямому значенні ідеал, а рівність поточних активів з короткостроковими зобов”язаннями. Сутність цієї стратегії полягає в тому, що довгострокові пасиви встановлюються на рівні необоротних активів, тобто ця модель має такий вигляд:

ДП = НА, (6.2)

де ДП – довгострокові пасиви

НА - необоротні активи

До довгострокових пасивів входять: власні кошти (статутний капітал, додатковий капітал, резервний капіта, нерозподілений прибуток) та запозичені (довгострокові кредити банку, інші довгострокові позичкі).

До необоротних активів належать: нематеріальні активи, незавершене будівництво, основні засоби, довгострокові фінансові інвестиції, довгострокова дебіторська заборгованість (заборгованість за майно), відстрочені податкові активи, інші необоротні активи.

У реальному житті ця модель практично не зустрічається через те, що вона найбільш ризикована, оскільки при несприятливих умовах (наприклад, коли треба розрахуватися зі всіма кредиторами одночасно) підприємство може опинитися перед необхідністю продажу частини основних засобів для покриття поточної кредиторської заборгованості. Сутність цієї стратегії полягає в тому, що довгострокові пасиви встановлюються на рівні необоротних активів.

***Агресивна*** модель фінансування поточних активів полягає в тому, що довгострокові пасиви є джерелом покриття необоротних активів і постійної частини поточних активів, тобто їх мінімуму, який необхідний для здійснення господарської діяльності. У цьому разі варійована частина поточних активів у повному обсязі покривається короткостроковою кредиторською заборгованістю.

З позиції ліквідності ця стратегія також ризикована, оскільки в практичній діяльності обмежуватися лише мінімумом на поточних активів неможливо. Агресивна модель фінансування поточних активів має такий вигляд:

ДП= НА + ПЧ, (6.3)

де ДП – довгострокові пасиви;

НА – необоротні активи;

ПЧ – постійна частина оборотних активів (норматив оборотних коштів).

***Консервативна*** модель передбачає, що варійована частина поточних активів також покривається довгостроковими активами, Як правило, консервативна модель застосовується на початкових стадіях існування підприємства за умови достатньої величини капіталу власників підприємства і доступності довгострокових кредитів інвестиційного фінансування.

У цьому разі короткострокової кредиторської заборгованості немає, відсутній ризик втрати ліквідності, тобто модель має штучний вигляд. У господарській діяльності такого не буває, щоб була відсутня кредиторська заборгованість.

Ця модель має такий вигляд:

ДП = НА + ПЧ + ВЧ, (6.4)

де ВЧ – варійована частина поточних активів

***Компромісна*** модель фінансування поточних активів найбільш реальна. Сутність її полягає її в тому, що необоротні активи, постійна частина поточних активів і приблизно половина варійованої частини поточних активів покривається довгостроковими пасивами. При цьому чистий оборотний капітал визначається у вигляді різниці між довгостроковими та необоротними активами, тобто:

ЧК = ДП – ПА, (6.5)

де ЧК – чистий оборотний капітал,

Чистий оборотний капітал також можна відобразити таким рівнянням:

ЧК = ПЧ + 0,5ВЧ (6.6)

При компромісній моделі в окремі періоди господарської діяльності підприємство може мати надмірні поточні активи, що негативно впливає на розмір прибутку. Водночас це дає можливість підтримувати ліквідність балансу підприємства на відповідному рівні.

Компромісна модель фінансування поточних активів має такий вигляд:

ДП= НА+ПЧ+05+ВЧ, (6.7)

де ДП − довгострокові пасиви;

НА − необоротні активи;

ПЧ − постійна частина активів;

ВЧ − варійована частина поточних активів.

Отже, можна зробити висновок, що з погляду оптимізації прибутковості і ризику найбільш оптимальною є стратегія комерційного фінансування. Дана стратегія оптимально поєднує рівень прибутковості і середній рівень ризику, забезпечує достатньо високий рівень фінансової стійкості та платоспроможності підприємства. Проте, виходячи з пріоритетності цілей фінансово-господарської діяльності підприємства на окремих стадіях його розвитку, оптимальною може стати інша стратегія фінансування. Узагалі, при виборі стратегії фінансування необхідно знайти бажане співвідношення між рівнем рентабельності і використання власного капіталу і рівнем ризику зниження фінансової стійкості підприємства, яка оцінюється величиною його чистого оборотного капіталу.

Якщо змінюється норматив оборотних коштів, розрахований приріст нормативу оборотних активів покривається такими джерелами:

* зобов’язаннями по розрахунках із зарплати, з постачальниками і підрядниками, бюджетом у межах нормативних термінів;
* прибутком;
* надлишком власних джерел формування оборотних активів на початок запланованого року;
* кредитами і позиковими коштами;
* іншими джерелами.

Першочерговими проблемами в управлінні оборотними активами є: управління запасами, дебіторською заборгованістю, грошовими коштами, визначення джерел фінансування.

**Управління рухом коштів**

Особливе значення для стабільної діяльності підприємства має швидкість руху коштів. Одна з основних умов фінансового благополуччя підприємства − надходження коштів, що забезпечує покриття його поточних зобов'язань.

Відсутність мінімально необхідного запасу коштів свідчить про серйозні фінансові труднощі підприємства. Надмірна ж їх величина вказує на те, що підприємство зазнає збитків, пов'язаних, по-перше, з інфляцією і знеціненням грошей і, по-друге, з упущеною можливістю їхнього вигідного розміщення та одержання додаткового доходу. У цьому зв'язку виникає необхідність оцінити раціональність управління коштами на підприємстві. Існують різні способи такого аналізу. Зокрема, своєрідним барометром виникнення фінансових труднощів є тенденція скорочення частки грошових коштів у складі поточних активів підприємства при зростаючому обсязі його поточних зобов'язань. Тому щомісячний аналіз співвідношення коштів і найбільш термінових зобов'язань (термін яких закінчується в поточному місяці) може дати досить красномовну картину надлишку (недостачі) коштів на підприємстві.

Іншим способом оцінки достатності коштів є визначення коефіцієнта оборотності коштів. З цією метою використовується формула:

Період обороту = (Середні залишки коштів × Тривалість періоду) / Оборот за період (6.8)

Для розрахунку середніх залишків коштів залучаються внутрішні облікові дані.

Щоб розкрити реальний рух коштів на підприємстві, оцінити синхронність надходження і витрати коштів, а також оцінити величину отриманого фінансового результату зі станом коштів на підприємстві, потрібно виділити і проаналізувати всі напрямки їх надходження та вибуття.

Визначення мінімально необхідної потреби у грошових активах для здійснення поточної господарської діяльності спрямовано на встановлення нижньої межі залишку грошових активів у національній та іноземній валютах (у процесі розрахунків іноземна валюта перераховується за певним курсом у національну).

Мінімально необхідна потреба в грошових активах для здійснення поточної господарської діяльності може бути визначена за такою формулою:

ДАтіп = ПРда / Ода, ( 6.9)

де ДАтіп − мінімально необхідна потреба у грошових активах для здійснення поточної господарської діяльності в майбутньому періоді;

ПРда − передбачуваний обсяг платіжного обороту по поточних господарським операціях у майбутньому періоді (відповідно до плану надходження та витрат коштів підприємства);

Ода − оборотність грошових активів (у разах) в аналогічному за терміном звітному періоді (вона може бути скоректована з урахуванням планованих заходів із прискорення обороту грошових активів).

Розрахунок мінімально необхідної потреби у грошових активах для здійснення поточної господарської діяльності може бути здійснений ще й іншим методом за формулою:

ДАтіп = ДАк + (ПРда – ФРда) / Ода, (6.10)

де ДАК – залишок грошових активів на кінець звітного періоду;

ПРда – планований обсяг платіжного обороту по поточним господарських операціях у майбутньому періоді;

ФРда – фактичний обсяг платіжного обороту по поточних господарських операціях у звітному періоді;

Ода – оборотність грошових активів (у разах) у звітному періоді.

У зарубіжній практиці для визначення оптимальних розмірів грошових коштів на рахунку (касі) набули розповсюдження такі моделі:

* *Модель Баумоля*, за якою вважається, що, розпочинаючи роботу, підприємство має максимальний доцільний рівень коштів, які протягом деякого періоду витрачає; кошти, що надходять від реалізації товарів і послуг, вкладаються ним у короткострокові цінні папери. Із закінченням запасу грошових коштів (дорівнює 0 або досягається заданий рівень безпеки), підприємство продає частину цінних паперів для поповнення запасу грошових коштів до початкової величини:

*С* (6.11)

де С – мінімальна сума грошових коштів на рахунку;

F – витрати по конвертації грошей в цінні папери;

T – середня сума потреби в грошових коштах протягом періоду (рік, квартал, місяць);

r – доходність короткострокових цінних паперів.

Середній грошовий запас коштів складає С/2, а загальна кількість угод по конвертації цінних паперів у грошові кошти (k) дорівнює:

k = Т× С (6.12)

Загальні витрати (ЗВ) такої політики управління складуть:

ЗВ = F ×k + r×, (6.13)

де (F ×k) – прямі витрати,

(r × С/2) – втрачена вигода від зберігання коштів на поточному рахунку, замість того, щоб інвестувати їх у цінні папери.

*- За Є.С. Стояновою*, мінімальний залишок вважається нульовим.

Середній залишок грошових активів дорівнює ½ Допт.

*ДА опт,* (6.14)

де ДА опт – оптимальний (максимальний) залишок грошових активів;

Рк - середня сума витрат по одній операції;

Ода – загальні витрати грошових коштів протягом періоду (рік, квартал, місяць);

СПкфи – ставка процента по короткостроковим фінансовим вкладенням (десятковий дріб).

* *Модель Міллера−Орра* застосовується для випадків, коли залишок коштів на поточному рахунку змінюється випадково (хаотично), можливо, і зі значними коливаннями. Коли залишок досягне верхньої межі, підприємство починає купувати цінні папери, а коли залишок досягне нижньої межі, підприємство продає свої цінні папери, щоб утримати запас грошових коштів на деякому нормальному рівні.

S=, (6.15)

де V – варіація щоденного надходження грошових коштів, що розраховуються за статистичним даними;

S – розмах варіації залишку грошових коштів на поточному рахунку;

F − витрати по конвертації грошових коштів у цінні папери;

r – щоденна доходність короткострокових цінних паперів:

*Зв = Зн +* S, (6.16)

де Зв – верхня межа грошових коштів на поточному рахунку;

Зн – нижня межа грошових коштів на поточному рахунку.

*Тп = Зн + S / 3,* (6.17)

де Тп – величина залишків грошових коштів, до якої потрібно повернутись у випадку, коли фактичний залишок коштів на поточному рахунку виходить за межі інтервалу (Зн, Зв).

**Управління дебіторською заборгованістю**

Значна питома вага дебіторської заборгованості в складі поточних активів визначає їхнє особливе місце в оцінці оборотності оборотних коштів. У найбільш загальному вигляді зміни обсягу дебіторської заборгованості за рік можуть бути охарактеризовані даними балансу. Для цілей внутрішнього аналізу треба залучити дані аналітичного обліку: ордерів чи відомостей обліку, що їх заміняють, розрахунків з покупцями і замовниками, з постачальниками по авансах, виданих підзвітними особами, з іншими дебіторами. Для узагальнення результатів аналізу складають зведену таблицю, в якій дебіторська заборгованість класифікується за термінами утворення.

Аналіз короткострокової заборгованості проводиться на підставі даних аналітичного обліку розрахунків з постачальниками, отриманих кредитів банку, розрахунків з іншими кредиторами (журналів-ордерів № 4, 6, 8, 10, відомостей і ін.). У ході аналізу робиться вибірка зобов'язань, терміни погашення яких настають у звітному періоді, а також відстрочених і прострочених зобов'язань.

Для оцінки оборотності дебіторської заборгованості використовують такі показники:

1. Оборотність дебіторської заборгованості = Виручка від реалізації / Середня дебіторська заборгованість (6.18)

2. Середня дебіторська заборгованість = (Дебіторська заборгованість на початок періоду + Дебіторська заборгованість на кінець періоду) / 2 (6.19)

3. Період погашення дебіторської заборгованості = 360 / Оборотність дебіторської заборгованості (6.20)

4. Частка дебіторської заборгованості в загальному обсязі поточних активів = (дебіторська заборгованість / поточні активи) × 100. (6.21)

Треба мати на увазі, що чим більший період прострочення заборгованості, тим вищий ризик її непогашення.

Існують деякі загальні рекомендації, які дозволяють управляти дебіторською заборгованістю:

* контроль стану розрахунків з покупцями по відстрочених (прострочених) заборгованостях;
* по можливості, орієнтування на більше число покупців з метою зменшення ризику несплати одним чи кількома великими покупцями;
* спостереження за співвідношенням дебіторської та кредиторської заборгованості: значне перевищення дебіторської заборгованості створює погрозу фінансової стійкості підприємства і робить необхідним залучення додаткових (як правило, дорогих) джерел фінансування;
* використання способу надання знижок при достроковій оплаті.

Розвиток ринкових відносин та інфраструктури фінансового ринку дозволяє використовувати в практиці фінансового менеджменту ряд нових форм управління дебіторською заборгованістю, тобто її ***рефінансування*** або прискорений метод переводу дебіторської заборгованості в більш ліквідні оборотні активи, грошові кошти, короткострокові цінні папери.

**Рефінансування дебіторської заборгованості** − це система фінансових операцій, яка забезпечує прискорену конверсію дебіторської заборгованості грошовими активами.

Основними ***формами рефінансування дебіторської заборгованості*** є: факторинг, облік векселів, які видані покупцям продукції, форфейтінг. Факторинг являє собою фінансову операцію, при якій підприємство-продавець передає право отримання грошей по платіжним документам за відвантажену продукцію банку. За здійснення такої операції банк стягує з підприємства-продавця визначену комісійну плату, яка встановлюється у відсотках до суми платежу. Ставки комісійної плати диференціюються з урахуванням рівня платоспроможності покупця і передбачених строків. Крім того, банк у термін до 3-х днів здійснює кредитування підприємство-покупця у формі попередньої сплати боргових зобов’язань щодо платіжних документів.

Факторингова операція дозволяє підприємству-продавцю рефінансувати переважно частину дебіторської заборгованості щодо наданого покупцю кредиту в короткі строки, скоротивши тим самим період фінансового й операційного циклів. До недоліків факторингової операції можна віднести лише додаткові витрати продавця, повʼязані з продажею продукції, а також втрати прямих звʼязків з покупцем у процесі здійснення ним платежів.

Облік векселів, які надаються покупцями продукції, являють собою фінансову операцію по продажу їх банку або другому фінансовому інституту, другому субʼєкту господарювання за визначеною (дисконтній) ціною, яка встановлюється залежно від їх номіналу, строку погашень та облікової вексельної ставки. Облікова вексельна ставка враховує: середню депозитну ставку, ставку комісійної винагороди, а також рівень премії за ризик у разі сумнівної платоспроможності векселедателя. Зазначена операція може бути здійснена тільки щодо переказаного векселя.

Форфейтинг являє собою фінансову оперативність по експертному товарному кредиту шляхом передачі (індосамента) переказного векселя на користь банку зі сплатою банку комісійної винагороди. Банк бере на себе зобовʼязання щодо фінансування експертної операції шляхом сплати по обліковому векселю, який гарантується наданням авалю банку держави імпортера. У результаті форфейтування заборгованість покупця по товарному кредиту трансформується в заборгованість фінансову (на користь банку). По суті форфетинг обʼєднує елементи факторинга і обліку векселів. Форфейтинг використовується при здійсненні довгострокових експортних поставок і дозволяє експортеру негайно отримати грошові кошти шляхом обліку векселів. Водночас його недоліком є значна вартість цих операцій.

**Управління виробничими запасами**

Оцінка запасів проводиться по кожному виду (виробничі запаси, готова продукція, товари і т.д.).

Оборот виробничих запасів характеризує швидкість руху матеріальних цінностей та їхнього поповнення. Чим швидший оборот капіталу, поміщеного в запаси, тим менше потрібно капіталу для даного обсягу господарських операцій.

Терміни обороту виробничих запасів підприємств однієї і тієї ж галузі, як правило, характеризують, наскільки успішно використовується ними капітал.

Акумулювання запасів пов'язане зі значним додатковим відтоком коштів, що робить необхідною оцінку можливості і доцільності скорочення терміну збереження матеріальних цінностей. Падіння купівельної спроможності грошей змушує підприємства вкладати тимчасово вільні засоби в запаси матеріалів. Крім того, накопичення запасів часто є вимушеним заходом зниження ризику непостачання сировини і матеріалів, необхідних для виробничого процесу.

Разом з тим політика нагромадження запасів товарно-матеріальних цінностей приводить до додаткового відтоку коштів унаслідок:

* збільшення витрат, що виникають у зв'язку з володінням запасами (оренда складських приміщень та їхнє утримання, витрати на переміщення запасів, страхування майна та ін.);
* збільшення витрат, пов'язаних з ризиком втрат через старіння і псування, а також розкрадання і безконтрольне використання товарно-матеріальних цінностей;
* збільшення сум податків, що сплачуються. В умовах інфляції фактична собівартість витрачених виробничих запасів (суми їхнього списання на собівартість) істотно нижча від їх поточної ринкової вартості. У результаті величина прибутку виявляється «роздутою», але саме з неї буде розрахований належний до сплати податок. Аналогічна картина і з податком на додаткову вартість.
* відволікання засобів з обороту порушують фінансову стабільність діяльності, змушуючи керівництво підприємства в терміновому порядку вишукувати необхідні для поточної діяльності кошти (як правило, дорогі).

Ці та інші негативні наслідки політики нагромадження запасів нерідко цілком перекривають позитивний ефект від економії за рахунок більш ранніх закупівель.

Значний відтік коштів, пов'язаний з витратами на формування і збереження запасів, робить необхідним пошук шляхів їхнього скорочення. Завдання полягає в тому, щоб знайти «золоту середину» між надмірно великими запасами, здатними викликати фінансові утруднення (недостача коштів), і надмірно малими запасами, небезпечними для стабільності виробництва. Таке завдання не може бути виконане в умовах стихійного формування запасів: необхідна налагоджена система контролю й аналізу стану запасів.

У теорії та практиці управління запасами виділяють такі основні ознаки незадовільної системи контролю ресурсів:

* тенденція до постійного росту тривалості збереження запасів;
* безупинний ріст запасів, помітно випереджаючий динаміку збільшення обсягу реалізованої продукції;
* часті простої устаткування через відсутність матеріалів;
* недостача складських приміщень;
* періодична відмова від термінових замовлень через недолік (відсутності) запасів товарно-матеріальних цінностей;
* великі суми списань через наявність застарілих (залежаних) запасів, які повільно обертаються;
* значні обсяги списань запасів унаслідок їхнього псування і розкрадань.

Контролю й аналізу стану запасів сприяє виконання обліково-аналітичної роботи:

1. Оцінка раціональності структури запасів, що дозволяє виявити ресурси, обсяг яких явно надлишковий, і ресурси, придбання яких потрібно прискорити. Це дозволить уникнути зайвих вкладень капіталу в матеріали, потреба в яких скорочується чи не може бути визначена. Не менш важливо при оцінці раціональності структури запасів установити обсяг і склад зіпсованих і неходових матеріалів. У такий спосіб забезпечується підтримка виробничих запасів у найбільш ліквідному стані та скорочення засобів, іммобілізованих у запаси.

2. Визначення термінів і обсягів закупівель матеріальних цінностей. Незважаючи на неоднозначність прийнятих рішень для кожного конкретного підприємства, загальним є підхід до визначення обсягу закупівель, що дозволяє враховувати:

* середній обсяг споживання матеріалів протягом виробничо-комерційного циклу (звичайно визначається на підставі результатів аналізу споживання матеріальних ресурсів у минулих періодах і обсягу виробництва в умовах передбачуваного збуту);
* додаткову кількість (страховий запас) ресурсів для відшкодування непередбачених витрат матеріалів (наприклад, у випадку термінового замовлення) чи збільшення періоду, необхідного для формування необхідних запасів.

3. Вибіркове регулювання запасів матеріальних цінностей, яке припускає, що потрібно акцентувати увагу на дорогих чи якісних матеріалах, що мають високу споживчу привабливість.

4. Розрахунок показників оборотності основних груп запасів і їхнє порівняння з аналогічними показниками минулих періодів, щоб установити відповідність наявності запасів поточним потребам підприємства. Для цього розраховують оборотність матеріалів, які значаться на різних субрахунках («Сировина і матеріали», «Покупні напівфабрикати і комплектуючі вироби, конструкції і деталі», «Паливо», «Тара і тарні матеріали», «Запасні частини» та ін.), а потім загальну оборотність матеріалів шляхом визначення середньої зваженої величини.

Оскільки виробничі запаси враховують за вартістю їхнього придбання, то для розрахунку коефіцієнта оборотності запасів використовується не виторг від реалізації, а собівартість реалізованої продукції. Для оцінки швидкості обороту запасів застосовують формулу:

Оборотність запасів = Собівартість реалізованої продукції

Середня величина запасів (6.14)

Середня величина запасів = (6.15)

де Зп − залишки запасів на початок року;

Зк − залишки запасів на кінець року.

Термін зберігання запасів визначають за формулою:

(6.16)

У теорії управління запасами доведено, що при деяких обмеженнях і передумовах можна розрахувати *розмір оптимальної партії замовлень (Есопотіс Оrdег Qиапtіtу - ЕОQ).*

 (6.17)

де *ЕОQ -* обсяг партії, од.;

*F −* вартість виконання одного замовлення (витрати на розміщення замовлення, по отриманню та перевірці товарів);

*D −* величина витрат запасів за той же період, од.;

*H −* витрати на утримання ТМЦ на одиницю запасів за деякий період, у тому числі витрати на зберігання, транспортування, страхування разом з рівнем прибутку на інвестований у запаси капітал.

У великій мірі період перебування засобів в обороті визначається внутрішніми умовами діяльності підприємства, його стратегією управління активами (чи її відсутністю).

На величину коефіцієнта оборотності поточних активів безпосередній вплив має прийнята на підприємстві методика їхньої оцінки.

У загальному випадку оборотність засобів, укладених у майно, може оцінюватися за такими основними показниками: швидкість обороту (кількість оборотів, що роблять за аналізований період капітал чи підприємства його складові) і період обороту − середній термін, за який повертаються в господарство вкладені у виробничо-комерційні операції кошти.

Управління активами передбачає ефективне їх використання, яке характеризується рядом показників.

Швидкість обороту активів підприємства прийнято розраховувати за допомогою формули:

**. (6.18)

Середня величина активів (СА) за даними балансу визначається за формулою

СА , (6.19)

де Ап, Ак − величина активів на початок і на кінець періоду.

Тривалість одного обороту в днях (То) визначається за формулою:

. (6.20)

Чим менша тривалість одного обороту, тим більше оборотів зроблять оборотні кошти. При прискоренні оборотності оборотних коштів знижується потреба в них, створюється резерв для збільшення випуску продукції.

Найголовнішим синтетичним показником використання оборотних коштів є коефіцієнт рентабельності активів (майна) - ROA:

ROA = (6.21)

Цей коефіцієнт показує, яку прибуток одержує підприємство з кожної гривні, вкладеної в активи.

В аналітичних цілях прораховують як рентабельність усієї сукупності активів, так і рентабельність поточних активів.

**Список літератури**

1. Козьменко С. М. Стратегічний менеджмент банку: навчальний посібник / С .М. Козьменко, Ф. І. Шпиг, І. В. Волошко. – Суми: Університетська книга, 2003. – 734 с.

2. Vagner Iv. Asset and liability management of banks / Iv, Wagner // Banking services. – 2004. – № 8. – C. 14-18.Ivasiv I. B.

3. Стельмах В. С. Ліквідність банку: окремі аспекти управління та світовий досвід регулювання і нагляду: науково-аналітичні матеріали / В. С. Стельмах, В. І. Міщенко, В. В. Крилова, Р. М. Набок, О. Г. Приходько, Н. В. Грищук. – К.: ЦНД НБУ, 2008. – 220 с.

4. Лавринюк В. В. Онтологія природи та сутність системно важливих банків / В. В. Лавринюк // БізнесІнформ. – 2014. – № 5. – С. 363-369.

5. Васюренко О.В. Банківський менеджмент : навчальний посібник / О.В.Васюренко, В.В. Зянько, Н.О. Коваль, О.В. Тепня. – Вінниця: ВНТУ, 2013. – 148 с.

6. Литвинюк О. В. Методичні підходи до визначення основних етапів розвитку процесів управління активами та пасивами банківських установ України / О. В. Литвинюк // «Young Scientist». – 2014. – № 7 (10). – С. 41-44

7. Тисячна Ю. С. Комплекснв технологія бенчмаркінгу як інструмент забезпечення фінансової безпеки банку / Ю. С. Тисячна, К. М. Азізова, О. М. Рац // Актуальні проблеми економіки. – 2015. – № 5(167). – С. 427-437.

8. Долінський Л. Б. Оцінювання фінансової стійкості банківських установ в аспекті надійності депозитних вкладів / Л. Б. Долінський, Д. О. Пєршин // БізнесІнформ. – 2016. – № 5. – С. 233-239.

9. Фінансовий менеджмент: опорний конспект лекцій / укладачі: О. І. Карінцева, М. О. Харченко, А. В. Євдокимов, Ю. В. Чорток. – Суми : Сумський державний університет, 2013. – 74 с.

10. Чебанова Н.В. Комплексний підхід до системи стратегічного управління активами підприємств залізничного комплексу / Н. В. Чебанова // Українська держ. академія залізничного транспорту. – Х.: УкрДАЗТ, 2009. – 305 с.

11. Ламанов С.В. Система завдань управління оборотним капіталом підприємства / С.В. Ламанов // Управління розвитком. – 2012. – №1 (98). – С. 155–158.

12. Голдун І. С. Управління обіговим капіталом - основа фінансової стабільності підприємства Голдун І. С.// Вісн. Сум. над. аграрн. ун-ту. Сер.: Фінанси і кредит. - 2014. - Вип.2. - С. 35-42.

13. Іванова М. І. Методи управління оборотними коштами на промислових підприємствах [Текст] : автореф. дис. канд. екон. наук Іванова Марина Іллівна ; Класич. приват. ун-т. - Запоріжжя, 2014. - 20 с.

14. Бондаренко О.С. Методологічні основи управління оборотними активами підприємств // Інвестиції: практика та досвід. - 2015. - №4. - С. 40-44.

15. Долгоруков Ю.А. Управління ефективністю використання обігових коштів у промисловості / Ю.А. Долгоруков, Н.І. Редіна // Фінанси України. - 2015. - №11. - С. 103-105.

16. Школьник, І.О. Фінансовий менеджмент: навчальний посібник/ І. О. Школьник, І. М. Боярко, Б. І. Сюркало. - Суми: університетська книга, 2015 - 482 с.

ів

Виробничий відділ

Відділ маркетингу

Рис. 2.1. Організаційна структура малих і середніх підприємств

Фінансовий департамент (фінансовий директор)

Відділ фінансового контролю

Відділ фінансового аналізу

Плановий відділ

Відділ по роботі з інвестиціями

Рис. 2.2. Фінансова служба великих підприємств

Центри відповідальності підприємства

Центр інвестицій

Центр прибутку

Центр витрат

Центр доходу

Рис. 2.3.  Організаційна структура центрів відповідальності

Таблиця 2.4

Показники, які формують із зовнішніх джерел

|  |  |
| --- | --- |
| Показники | Джерела формування |
| І. Показники, що характеризують загальноекономічний розвиток крhаїни:  1. Показники макроекономічного розвитку:  – темпи зростання національного доходу та валового внутрішнього продукту;  – обсяг емісії грошей у аналізованому періоді;  – грошові доходи населення;  – вклади населення в банках;  – індекс інфляції;  – облікова ставка Центрального банку.  2. Показники галузевого розвитку:  – обсяг випущеної (реалізованої) продукції, його динаміка;  – загальна вартість активів підприємства, зокрема оборотних;  – сума власного капіталу підприємства;  – сума прибутку підприємства, зокрема від основної (операційної) діяльності;  – ставка оподаткування прибутку від основної діяльності;  – ставка податку на додану вартість та інших податків, які сплачують підприємства галузі;  – індекс цін на продукцію галузі в аналізованому періоді. | Дані державної статистики  Законодавча база |
| ІІ. Показники, які характеризують кон’юнктуру фінансового ринку:   1. Показники, які характеризують кон’юнктуру ринку фінансових фондових інструментів:   – основні види основних фондових інструментів (облігацій, акцій, деривативів тощо), що обертаються на біржовому і позабіржовому фондових ринках;  – котирувальні ціни пропозиції і попиту основних видів фондових інструментів;  – ціни та обсяги угод за основними видами фондових інструментів.   1. Показники, які характеризують кон’юнктуру ринку грошових інструментів:   – кредитна ставка окремих комерційних банків, яка диференційована за термінами надання кредиту;  – депозитна ставка окремих комерційних банків, яка диференційована за вкладами до запитання і терміновими вкладами;  – офіційних курс окремих валют, якими оперує підприємство в зовнішньоекономічній діяльності;  – курс придбання – продажу аналогічних видів валют, встановлений комерційними банками. | Публікації періодичних комерційних видань, фондової та валют- ної біржі, електронні джерела |
| ІІІ. Показники, що характеризують діяльність контрагентів і конкурентів, а саме:  – банків;  – страхових компаній;  – постачальників продукції;  – покупців продукції;  – конкурентів. | Публікації звітних матеріалів у пресі, відповідні рейтинги з основними результативними показниками діяльності банків, страхових компаній, платні бізнес- довідки, які надають окремі інформаційні компанії |
| ІV. Нормативно-регулюючі показники:  – нормативно-регулюючі показники з різних аспектів фінансової діяльності підприємства;  – нормативно-регулюючі показники із питань функціонування окремих сегментів фінансового ринку. | Нормативно-правові акти, які приймають різні органи державного управління |

Таблиця 2.5

Показники, які формують із внутрішніх джерел

|  |  |
| --- | --- |
| Показники | Джерела формування |
| І. Показники, які характеризують фінансовий стан та результати фінансової діяльності підприємства загалом:  – показники Балансу підприємства;  – показники Звіту про фінансові результати підприємства;  – показники Звіту про рух грошових коштів;  – показники Звіту про власний капітал підприємства;  – дані Примітки до річної фінансової звітності підприємства. | Дані фінансового обліку підприємства |
| ІІ. Показники, що характеризують фінансові результати діяльності структурних підрозділів підприємства:  – показники, які формуються за сферами фінансової діяльності підприємства;  – показники, які визначають за регіонами діяльності (якщо наявна регіональна диверсифікація фінансової діяльності);  – показники, які формуються за центрами відповідальності (центри затрат, доходу, прибутку та інвестицій). | Дані управлінського обліку |
| ІІІ. Нормативно-планові показники, що пов’язані з фінансовим розвитком підприємства:  – система внутрішніх нормативів, що регулюють фінансовий розвиток підприємства;  – система планових показників (коефіцієнтів) фінансового розвитку підприємства. | Дані фінансового обліку підприємства, дані управлінського обліку |

Таблиця 2.6

Використання фінансової інформації різними групами користувачів

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Користувачі | Інтереси | Джерела інформації |
| Менеджери підприємства | Оцінювання ефективності виробничої та фінансової діяльності; прийняття управлінських та фінансових рішень | Внутрішні звіти; фінансова звітність підприємств |
| Органи оподаткування | Оподаткування | Фінансова звітність; податкова звітність; дані внутрішніх перевірок |
| Акціонери | Оцінювання адекватності доходу рівню ризиковості вкладених інвестицій, перспектив виплати дивідендів | Фінансова звітність |
| Кредитори | Визначення наявності ресурсів для погашення кредитів та виплати відсотків | Фінансова звітність; спеціальні довідки |
| Постачальники | Встановлення наявності ресурсів для оплати поставок | Фінансова звітність |
| Покупці | Оцінювання того, наскільки довго може продовжуватись діяльність підприємства | Фінансова звітність |
| Службовці | Оцінка стабільності та рентабельності діяльності підприємства з метою визначення перспективи своєї зайнятості, отримання фінансових та інших пільг та виплат від підприємства | Фінансова звітність |
| Статистичні органи | Статистичні узагальнення | Статистична звітність; фінансова звітність. |

Таблиця 2.7

Напрямки контролінгу в системі фінансового менеджменту

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Об’єкт контролінгу | Напрямки контролінгу | Допоміжні підсистеми фінансового менеджменту |
| «Активи» | 1. Контроль зносу основних засобів  2. Контроль фондоємності  3. Перевірка стану дебіторської заборгованості  4. Контроль ліквідності активів | Підсистема ризику, підсистема діагностування фінансового стану |
| «Капітал» | 1. Контроль фінансової незалежності 2. Контроль ефективності використання власного капіталу  3. Контроль потреби в капіталі  4. Контроль маневреності капіталу  5. Контроль платоспроможності | Підсистема ризику, підсистема діагностування фінансового стану |
| «Фінансові результати» | 1. Контроль використання ресурсів  2. Контроль ціноутворення та цінової політики, формування фінансових результатів  3. Перевірка джерел покриття збитків  4. Контроль напрямів використання прибутку | Підсистема ризику, підсистема маркетингу, підсистема планування та бюджетування, діагностування фінансового стану |
| «Грошові потоки» | 1. Контроль сплати податкових зобов’язань 2. Моніторинг прогнозування доходів   3. Моніторинг прогнозування витрат | Підсистема планування та бюджетування, підсистема ризику, підсистема маркетингу |
| «Інвестиції та інновації» | 1. Контроль доходності інвестицій та капітальних вкладень  2. Контроль доцільності інвестицій та інновацій  3. Контроль напрямів інвестицій та інновацій  4. Контроль зниження ризику інвестицій | Підсистема маркетингу, підсистема ризику, підсистема планування і бюджетування |

**КОНТРОЛЬНІ ЗАПИТАННЯ ТА ЗАВДАННЯ**

1. Охарактеризуйте суть та складові системи забезпечення фінансового менеджменту.
2. У чому полягає суть фінансової інформації?
3. Охарактеризуйте необхідність і значення фінансової інформації.
4. Яка основна мета і завдання аналізу фінансових звітів?
5. Яку основну інформацію містить фінансова звітність підприємства?
6. Які основні складові фінансової звітності та їх призначення Ви знаєте?
7. Охарактеризуйте суть організаційного забезпечення фінансового менеджменту.
8. У чому полягає інформаційне забезпечення фінансового менеджменту?
9. Назвіть основні вимоги до інформаційного забезпечення фінансового менеджменту.
10. Охарактеризуйте базові показники, що використовуються у фінансовому менеджменту.

**Тема 3. Управління грошовими потоками**

**на підприємстві**

Таблиця 3.1

Підходи до визначення поняття «грошові потоки»

|  |  |
| --- | --- |
| Автор | Сутність грошових потоків |
| Бланк І.А. | «…Грошовий потік – це сукупність розподілених в часі надходжень та виплат коштів, які генеровані фінансово-господарською діяльністю підприємства». |
| Бутинець Ф.Ф. | «…Грошовий потік – це важливий самостійний об’єкт фінансового аналізу, який проводиться з метою оцінки фінансової стійкості і платоспроможності підприємства». |
| Гроппеллі А.  Нікбахт Е. | «…грошовий потік – це міра ліквідності підприємства, що складається з чистого доходу та безготівкових витрат, таких як амортизаційні відрахування». |
| Загородної А.Г., Вознюк Г.Л. | «…Грошовий потік – це надходження (додатний грошовий потік) та витрачання (від’ємний грошовий потік) коштів в процесі здійснення господарської діяльності підприємства». |
| Кірейцев Г.Г. | «…Грошовий потік – це один із ключових моментів оптимального співвідношення між ліквідністю і прибутковістю». |
| Коласс Б. | «…Грошовий потік – це надлишок, який утворюється на підприємстві у результаті всіх операцій, які пов’язані з господарською діяльністю». |
| Краменко Г.О. | «…Грошовий потік – це сукупність розподілених в часі надходжень та виплат коштів, які генеровані господарською діяльністю підприємства». |
| Краменко В.І. | «…Грошовий потік – це сукупність надходжень та вибуття коштів за певний період часу, які сформовані у процесі господарської діяльності |
| Маркіна І.А. | «…Грошовий потік – це сукупність розподілених за часом надходжень та виплат грошових коштів, що утворюються у процесі фінансово-господарської діяльності та пов’язані із забезпеченням його платоспроможності». |
| Мних Є.В. | «…Грошовий потік – це сукупність розподілених в часі надходжень та виплат коштів, що генеруються його фінансово-господарською діяльністю». |

Таблиця 3.2

Класифікація грошових потоків

|  |  |
| --- | --- |
| Класифікаційна ознака грошових потоків | Види грошових потоків |
| 1. За масштабами обслуговування господарського процесу: | * у окремих структурних підрозділах підприємства; * на цілому підприємстві; * у окремих господарських операціях. |
| 2. За видами господарської діяльності підприємства: | * з операційної діяльності; * з інвестиційної діяльності; * з фінансової діяльності. |
| 3. За спрямованістю руху коштів: | * вхідні; * вихідні. |
| 4. За методами обчислення обсягу грошових коштів: | * валовий; * чистий. |
| 5. За рівнем достатності обсягу грошових коштів: | * надлишковий; * дефіцитний. |
| 6. За методом оцінки в часі: | * теперішній; * майбутній. |
| 7. За стабільністю тимчасових інтервалів формування регулярні грошові потоки: | * з рівномірними тимчасовими інтервалами в рамках розглянутого періоду (ануїтет); * з не рівномірними тимчасовими інтервалами в рамках розглянутого періоду (графік лізингових платежів). |
| 8. За безперервністю формування: | * регулярний; * дискретний. |

характеристика ринкової діяльності підприємства

показник ліквідності і обіговості активів

інструмент здійснення кредитної та інвестиційної діяльності

інструмент фінансової стійкості, зниження ризику неплатоспроможності підприємства

Рис. 3.1. Основні змістові характеристики грошового потоку підприємства

Аналіз грошових потоків

Планування та оптимізація

Контроль за рухом грошових коштів

Облік та звітність

**Методи управління**

**грошовими потоками**

Рис. 3.2. Методи управління грошовими потоками

Таблиця 3.3

Коефіцієнти платоспроможності грошових потоків

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Коефіцієнт | Розрахунок | Економічний зміст |
| Коефіцієнт руху грошових коштів у результаті операційної діяльності | Відношення чистого грошового потоку від операційної діяльності до поточних зобов’язань | Характеризує здатність підприємства генерувати ресурси у процесі здійснення своєї операційної |
| Коефіцієнт грошового покриття виплат за відсотками | Сума чистого грошового потоку від операційної діяльності та сплачених податків до суми сплачених відсотків по довгострокових і поточних зобов’язаннях | Характеризує достатність грошових коштів, які генерує підприємство в процесі своєї операційної діяльності для сплати відсотків по довгострокових і поточних зобов’язаннях |
| Коефіцієнт грошового покриття короткострокових боргів | Відношення чистого грошового потоку від операційної діяльності, зменшеної на суму дивідендів, до суми короткострокових зобов’язань | Оцінює здатність підприємства погашати свої короткострокові зобов’язання |

Таблиця 3.4

Коефіцієнти ліквідності грошових потоків

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Коефіцієнт | Розрахунок | Економічний зміст |
| Коефіцієнт ліквідності грошових потоків | Співвідношення вхідного і вихідного грошових потоків | Характеризує, у скільки разів можна скоротити надходження грошових коштів, щоб здійснити не- обхідні платежі. Значення цього показника повинно перевищувати 1. |
| Коефіцієнт ефективності грошових потоків | Відношення чистого грошового потоку до відпливу грошових коштів | Характеризує ефективність формування грошових потоків підприємства. Має бути більше 1. |
| Коефіцієнт ступеня залежності | Відношення короткострокових та довгострокових зобов’язань до поточного чистого грошового потоку | Характеризує здатність підприємства у перспективі виплатити не тільки відсотки за зобов’язаннями, а ще й повернути основну суму боргу |

Методи аналізу грошових потоків

Прямий метод

Метод фінансових коефіцієнтів

Горизонтальний та вертикальний методи

Непрямий метод

Рис. 3.3. Методи аналізу грошових потоків

Завдання аналізу грошових потоків:

Виявлення тенденцій та закономірностей розвитку грошових потоків підприємства;

Оцінка ступеня раціонального використання грошових коштів;

Виявлення і запобігання можливості виникнення банкрутства;

Вивчення факторів і прогноз збалансованості грошових потоків за обсягом і часом для забезпечення платоспроможності підприємства;

Пошук резервів підвищення ефективності та інтенсивності використання грошових коштів у процесі інвестиційної, операційної та фінансової діяльності.

Рис. 3.4. Завдання аналізу грошових потоків

Показники оборотності грошових коштів

Оборотність грошових коштів визначається як відношення кількості

днів у періоді до кількості днів між закупівлею сировини, матеріалів і надходженням виручки від реалізації продукції. Характеризує кількість оборотів, що роблять грошові кошти за період ,що аналізується.

Коефіцієнт обслуговування боргу визначається як відношення сукупного залученого капіталу до грошового потоку. Характеризує суму зобов’язань, що припадає на 1 гривню грошового потоку.

Завантаження грошових коштів визначається як відношення середнього залишку грошових коштів до виручки від реалізації продукції. Характеризує суму грошових коштів, що припадає на 1 гривню виручки від реалізації продукції.

Тривалість обороту грошових коштів визначається як відношення

середнього залишку грошових коштів до одноденної виручки від реалізації продукції. Характеризує середній період обороту грошових коштів.

Рис. 3.5. Показники оборотності грошових коштів

Коефіцієнт ефективності грошових потоків, який визначається як відношення чистого грошового потоку до вихідного грошового потоку, відображає дохідність вкладень 1 грн. грошових коштів у діяльність підприємства.

Коефіцієнт рентабельності активів на основі грошових потоків, який

визначається як відношення чистого грошового потоку до середньої суми

активів, характеризує ефективність від інвестування грошових потоків в активи.

Загальні показники ефектив-ності грошових потоків

Коефіцієнт інвестування грошових потоків, який визначається як відношення вихідних грошових потоків до вхідних грошових потоків, характеризує ступінь інвестиційної активності підприємства: чим нижче є значення цього показника, тим нижча величина використання грошових коштів і тим ефективніша система управління на підприємстві.

Рис. 3.6. Загальні показники ефективності грошових потоків

Для аналізу достатності грошових потоків розраховують показники:

1. Коефіцієнт абсолютної ліквідності, який визначається як відношення грошових коштів і поточних фінансових інвестицій до поточних зобов'язань. Характеризує здатність підприємства погасити поточні зобов'язання за рахунок вільної грошової готівки і високоліквідних цінних паперів. Оптимальне значення даного показника 0,2 - 0,25.

2. Коефіцієнт Бівера, який визначається як відношення чистого прибутку за мінусом амортизаційних відрахувань до загальної суми заборгованості підприємства. Характеризує здатність підприємства погашати зобов'язання перед зовнішніми кредиторами. Оптимальне значення більше 0,4;

3. Коефіцієнт ліквідності грошового потоку, який визначається як відношення різниці вхідного грошового потоку і зміни залишків грошових активів до вихідного грошового потоку. Характеризує здатність підприємства покривати витрати за рахунок надходження коштів;

4. Коефіцієнт достатності чистого грошового потоку, який визначається як відношення чистого грошового потоку до суми сплати основного боргу за кредитами, суми приросту запасів, виплачені дивіденди;

5. Термін повернення боргів, який визначається як відношення середнього розміру залученого капіталу до чистого грошового потоку. Характеризує період в кварталах протягом якого підприємство зможе повернути суму позик, при умові що буде направляти на це всю величину отриманого чистого грошового потоку;

7. Коефіцієнт реінвестування чистого грошового потоку, який визначається як відношення різниці чистого грошового потоку і виплачених дивідендів до суми приросту реальних інвестицій і приросту довгострокових фінансових інвестицій. Характеризує достатність чистого грошового потоку для здійснення інвестицій.

Рис. 3.7. Показники достатності грошових потоків

І. Вхідні грошові потоки:

ІІ. Вихідні грошові потоки:

1. надходження виручки від реалізації продукції, товарів, робіт, іншої реалізації;
2. надходження залучених коштів (банківський кредит, фінансова допомога на поворотній основі);
3. надходження коштів від фінансових інвестицій (дивіденди від реалізації корпоративних прав, доход від державних цінних паперів, відсотки від розміщення коштів на депозитних рахунках в банках ).
4. оплата рахунків господарських суб’єктів;
5. сплата податків та відрахування до цільових фондів;
6. виплати працівникам;
7. перерахування коштів банкам;
8. перерахування коштів, які пов’язані з інвестиційною діяльністю;
9. інші перерахування коштів.

Структура грошових потоків:

Рис. 3.8. Структура грошових потоків

Основні причини дефіциту грошових коштів:

низька рентабельність реалізованих активів і власного капіталу;

іммобілізація грошових коштів у збільшення виробничих запасів та незавершене виробництво;

значні капітальні витрати не забезпечені відповідними джерелами фінансування;

надмірна частка позикового капіталу і пов'язані з цим виплати відсотків;

надмірні виплати сум дивідендів акціонерам;

сповільнення оборотності оборотних коштів, що потребує додаткового залучення коштів в оборот.

Рис. 3.9. Основні причини дефіциту грошових коштів



Рис. 3.10. Формування та витрачання залишків грошових коштів відповідно до моделі Баумоля



Рис. 3.11. Модель Міллера−Орра

Таблиця 3.5

Порівняння моделей оптимізації середнього залишку грошових коштів

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Характеристики моделей | Модель Баумоля | Модель Міллера-Орра |
| Вихідні положення | 1. Збереження всіх резервів грошових активів в формі короткотермінових фінансових вкладень. 2. Постійність потоку витрачання грошових коштів.  3. Зміна залишків грошових активів від максимуму до мінімуму, який дорівнює наперед визначеній величині або нулю. | 1. Наявність нерівномірності у поступленні та витрачанні грошових коштів, та залишку грошових активів  2. Наявність розміру страхового запасу  3. Максимальна межа формування залишку грошових активів приймається на рівні трикратного розміру страхового залишку, а мінімальна – на рівні страхового залишку |
| Математичний алгоритм визначення максимального розміру залишку грошових коштів | , |  |
| Q – оптимальний розмір максимального залишку грошових активів;  V – запланований обсяг грошового обігу;  с – витрати з конвертації грошових коштів в цінні папери;  r – ставка процента за короткотерміновими фінансовими вкладеннями;  v – варіація щоденного поступлення грошових коштів на рахунки;  Он – мінімальна величина грошових коштів, яку доцільно утримувати на рахунку. | |
| Формули для визначення оптимального розміру середнього залишку | Qc=Q/2 (3) | + |
| Qc – оптимальний розмір середнього залишку грошових активів | |

**КОНТРОЛЬНІ ЗАПИТАННЯ ТА ЗАВДАННЯ**

1. Розкрийте економічний зміст поняття «грошовий потік».
2. За якими критеріями класифікують грошові потоки підприємства?
3. Як аналізують грошові потоки?
4. Які форми фінансової звітності і з якою метою використовують у процесі аналізу грошових потоків підприємства?
5. Охарактеризуйте основні методи управління грошовими потоками підприємства.
6. Які основні етапи охоплює процес управління грошовими потоками підприємства?
7. Перелічіть показники, які характеризують ефективність використання грошових коштів.
8. Які показники відображають синхронність надходження і витрачання грошових коштів?
9. Які Ви знаєте моделі оптимізації грошових потоків?
10. Назвіть фактори, що впливають на оптимізацію грошових потоків підприємства.

**Тема 4. Визначення вартості грошей у часі**

**та її використання у фінансових розрахунках**

Фактори

Інфляція

Ризик

Оборотність

Рис. 4.1. Фактори, які визначають зміну вартості грошей у часі

Гроші як гроші

Гроші як капітал

Грошовий сектор

Рис. 4.2. Склад грошового сектору

***Вартість грошей*** полягає в тому, що вона з часом змінюється з урахуванням норми прибутку

на фінансовому ринку, в якості якої звичайно виступає норма позикового відсотка

**Інструментарії**

оцінки вартості грошей за простимивідсотками

з розрахунку зі складним відсотком

з вартості грошей при ануїтеті

Рис. 4.3. Інструментарій урахування інфляції вартості грошей

Методи оцінки рівня

ліквідності інвестицій

Методи формування

необхідного рівня дохідності інвестиційних операцій з урахуванням фактора

ліквідності

Методи оцінки вартості

грошових коштів з

урахуванням фактора

ліквідності

Рис. 4.4. Методичний інструментарій з оцінки ліквідності

Відносне зниження вартості окремих матеріальних активів, що використовуються підприємством (основних засобів, засобів інструмент грошових відносин підприємства

Зниження реальної вартості грошових та інших фінансових його активів (дебіторської заборгованості, нерозподіленого прибутку. Інструментів фінансового інвестування і показник ліквідності підприємства, економічного ефекту

Заниження собівартості виробництва продукції, що викликають штучне зростання суми прибутку і призводять до зростання податкових відрахувань з неїінструмент фінансового управління

Падіння реального рівня майбутніх доходів підприємствапроцес формування і розоділу прибутку

Вплив інфляції на фінансову діяльність Грошовий потік Грошовий потік підприємства проявляється як:

Рис. 4.5. Вплив інфляції на фінансову діяльність підприємства

Механізм розрахунку, пов’язаного з коригуванням вартості грошей з урахуванням вартості інфляції

Номінальна сума грошових коштів

Реальна сума грошових коштів

Відображає оцінку розмірів

грошових активів у відповідних

грошових одиницях без урахування

зміни купівельної спроможності

грошей у поточному періоді

Відображає оцінку розмірів

грошових активів з урахуванням

зміни рівня купівельної вартості

грошей у поточному періоді,

викликаного інфляцією

Номінальна ставка відсотка

Реальна ставка відсотка

Рис. 4.6. Механізм розрахунку, пов’язаного з коригуванням вартості грошей з урахуванням вартості інфляції

**Методичний**

**інструментарій оцінки**

**вартості грошових**

**коштів з урахуванням**

**фактора ризику** дає

можливість

здійснювати

розрахунки, як

майбутньої, так і

справжньої їх вартості з

забезпеченням

необхідного рівня

премії за ризик

**Методичний**

**інструментарій оцінки**

**рівня фінансового**

**ризику** є найбільш

великим, тому містить у

собі різноманітні

економіко-статистичні,

експертні, аналогові

методи здійснення такої

оцінки

Методи оцінювання фінансового ризику (вартості грошей, з урахуванням ризику)

**Методичний**

**інструментарій**

**формування**

**необхідного рівня**

**прибутковості**

**фінансових операцій з**

**урахуванням фактора**

**ризику** дозволяє

забезпечити чітку

кількісну пропорційність

цих двох показників у

процесі управління

фінансовою діяльністю

підприємства

Рис. 4.7. Методи оцінювання фінансового ризику (вартості грошей, з урахуванням ризику)

**КОНТРОЛЬНІ ЗАПИТАННЯ ТА ЗАВДАННЯ**

1.У чому полягає концепція вартості грошей у часі?

2. Як впливає інфляція на фінансову діяльність підприємства?

3. У чому полягає концепція урахування фактора інфляції?

4. Назвіть фактори які впливають на зміну вартості грошей у часі.

5. В чому сутність концепції оцінки фактора ліквідності?

6. Які Ви знаєте методи оцінки вартості грошових коштів з урахуванням фактора ліквідності?

**Тема 5. Управління прибутком**

Прибуток підприємства

За складом елементів, що формують прибуток

- Маржинальний прибуток

- Валовий прибуток

- Чистий прибуток

За основними видами діяльності

- Від операційної діяльності

- Від інвестиційної

діяльності

- Від фінансової діяльності

За джерелами формування

- Прибуток від реалізації продукції

- Прибуток від реалізації майна

- Прибуток від позареалізаційних операцій

Рис. 5.1 Класифікація прибутку підприємства

**Основні завдання управління прибутком**

формування достатнього обсягу прибутку, що забезпечить належні темпи економічного та соціального розвитку підприємства

оптимізація розподілу прибутку за видами діяльності та напрямами використання

забезпечення мінімізації фінансових ризиків

зміцнення конкурентних позицій підприємства за рахунок підвищення ефективності розподілу та використання прибутку

забезпечення контролю за оптимальним співвідношенням витрат

Рис.5.2. Завдання системи управління прибутком

**Ключові етапи управління прибутком**

аналіз формування та використання прибутку підприємства у попередньому періоді

дослідження факторів, що впливають на формування прибутку підприємства

вибір напрямків і методів максимізації прибутку підприємства, що забезпечують реалізацію обраної фінансової політики

планування прибутку в розрізі видів діяльності та окремих господарських операцій використання прибутку

контроль за оптимальним співвідношенням витрат, рівнем фінансових ризиків

Рис.5.3. Етапи управління прибутком

Дохід від реалізації продукції (валовий операційний дохід)

Податки, які входять у ціну продукції

Чистий дохід від реалізації продукції

Собівартість реалізованої продукції

Валовий прибуток (збиток)

+ Інші операційні доходи

- Інші операційні витрати

- Адміністративні витрати

- Витрати на збут

Прибуток (збиток) від операційної діяльності

Рис.5.4. Схема формування прибутку від операційної діяльності підприємства згідно зі «Звітом про фінансові результати»

ЧП

Резервний капітал,

до 5%

Фонд виплати дивідендів

Тезаврація прибутку (реінвестування)

Рис. 5.5. Типова схема розподілу чистого прибутку підприємства

Метод

маржинального доходу

Метод

рівняння

Графічний

метод

Рис. 5.6. Методи визначення беззбитковості підприємства

Точка беззбитковості

Зона прибут-ковості

Обсяг реалізації, при якому досягається беззбитковістьь

Змінні витрати (ВоЗМ)

Сума валового доходу та витрат обертання

Загальні витрати (ВО)

Вало-вий дохід  
(ВД)

Постій-ні витрати (ВО

ПОСТ)

Обсяг реалізації продукції

Рис 5.7. Графічна інтерпретація точки беззбитковості

**Таблиця 5.1**

**Механізм визначення беззбитковості підприємства**

|  |  |
| --- | --- |
| **Показ-ник** | **Методика визначення показника** |
| **Точка без-збитко-вості (у грн.)** |  |
| **Точка без-збитко-вості (у нат.од.)** |  |
| **Запас фінансової міцності (у грн.)** | Виручка від реалізації – Точка беззбитковості (у грн.) |
| **Запас фінансової міцності (у %)** |  |
| **Сила дії операцій-ного важеля** |  |
| **Сила дії фінансо-вого важеля** |  |

**Таблиця 5.2**

**Порівняльна характеристика методів нарахування дивідендів**

| Методи | Переваги | Недоліки |
| --- | --- | --- |
| 1. Залишковий метод, припинення ди­відендних виплат | забезпечення високих темпів росту підприємства  платоспроможність  фінансова незалежність | нестабільність дивідендів  відтік дрібних інвесторів |
| 2. Метод стабільних дивідендів | збільшення довіри до підприємства  стабілізація котировок акцій | слабкий зв’язок з фінансовими результатами  мінімізація самофінансування |
| 3. Метод гнучкої ди­відендної політики | зв’язок з фінансовими результатами | нестабільність розмірів дивідендів |
| 4. Метод стійкого приросту дивідендів | забезпечення зростання ринкового курсу акцій  привабливість для інвесторів при додатковій емісії | відсутність гнучкості  постійне зростання фінансової напруги |
| 5. Метод стабільної та бонусної частин | регулярність виплати мінімальної частини  залежність від фінансових результатів | нестабільність розмірів дивідендів |

**Таблиця 5.3**

**Механізм оцінки ефективності дивідендної політики підприємства**

|  |  |
| --- | --- |
| **Показник** | **Методика визначення показника** |
| **Коефіцієнт дивідендних виплат, %** |  |
| **Ставка доходу на оплачений акціонерний капітал, %** |  |
| **Рівень дохідності акцій, %** |  |
| **Коефіцієнт співвідноше-ння ціни та доходу по акції, %** |  |
| **Показники динаміки цін на акції (індекси цін фондових інструментів) провідних фірм та ін.** | |

**КОНТРОЛЬНІ ЗАПИТАННЯ ТА ЗАВДАННЯ**

1.Економічний зміст прибутку? Порядок формування прибутку підприємства?

2. Охарактеризуйте систему управління прибутку, які основні її складові?

3. Які основні завдання та послідовність управління прибутком в сучасних умовах?

4. Які фактори впливають на розподіл прибутку вітчизняних підприємств?

5. В чому сутність беззбитковості підприємства, яким чином її досягнути?

6. Які Ви знаєте методи визначення беззбитковості підприємства?

7. Охарактеризуйте графічний метод визначення беззбитковості підприємства?

8. Який економічний зміст показника запасу фінансової міцності?

9. Який економічний зміст показників сили дії операційного а фінансового важелів?

10. Охарактеризуйте зміст дивідендної політики підприємства.

11. Проведіть порівняльну характеристику методів нарахування дивідендів? Який з методів на Вашу думку є найбільш виваженим?

12. Які існують типи та стратегії дивідендних виплат?

13. Дайте характеристику показникам оцінки ефективності дивідендної політики.

**Тема 6. Управління активами**

**Таблиця 6.1**

**Наукові підходи до визначення поняття**

**«управління активами»**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Автор | Рік | Визначення поняття |
| С. М. Козьменко, Ф. І. Шпиг, І. В. Волошко | 2003 | «…Управління активами − це вид діяльності, що фактично являє собою формування заходів, які приводять структуру банківського балансу у відповідність із його стратегічними цілями і программами» [1, c.437] |
| Iv. Vagner | 2004 | «…Управління активами − це управління фінансовими ризиками будь-якої фінансової установи. Управління активами та пасивами – це формулювання стратегій та вжиття заходів щодо максимізації довгострокових доходів акціонерів, скоригованих на управління ризиками» [2,16] |
| В. С. Стельмах, В. І. Міщенко | 2008 | «…Управління активами спрямоване на залучення максимально допустимого обсягу ресурсів та їх розміщення в максимально дохідні активи, що мають потрібний рівень ліквідності й обмежений рівень ризику» [6, 99] |
| Тимощенко Ю.М | 2010 | «…Управління активами підприємства є однією з функцій фінансового менеджменту» [3, 367 ] |

Продовження табл. 6.1

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| В. В. Зянько, Н. О. Коваль, О. В. Тепня | 2013 | «…Управління активами це загальна концепція, яка полягає в скоординованому управління фінансовими потоками банку, в процесі якого шляхом узгодження управлінських рішень та забезпечення певних пропорцій між активними й пасивними операціями досягається декілька цілей, таких як: підвищення прибутку, зниження ризиків, аналіз та контроль за ліквідністю, управління спредом тощо» [4,236] |
| О.В. Литвинюк | 2014 | «…Управління активами розглядається як один із найважливіших чинників підвищення стабільності, фінансової стійкості, надійності, ліквідності та прибутковості фінансової діяльності установи» [5,41] |
| Ю.С. Тисячна | 2015 | «…Управління активами полягає в формуванні стратегії і здійсненні заходів, які приводять структуру балансу у відповідність з його стратегічними программами» [7,432] |
| О. Лобанов, О. Чугунов | 2016 | «…Управління активами ставить за мету прискіпливе балансування готівкових коштів, вкладень і зобов`язань з тим, щоб звести до мінімуму зміни чистої вартості» [8,121] |

**Таблиця 6.2**

**Наукові підходи до визначення поняття**

**«управління оборотними активами»**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Автор | Рік | Визначення поняття |
| Ламанов С.В | 2012 | «…Управління оборотними активами − процес визначення достатнього рівня і раціональної структури поточних активів та визначення величини і структури джерел їх фінансування» .[11] |
| Голдун І. С | 2014 | «…Управління оборотними активами – багатогранний процес взаємодії безлічі суб’єктів й об’єктів управління, об’єднаних економічною роллю оборотних активів у діяльності суб’єктів підприємництва» .[12] |
| Іванова М.І. | 2014 | «…Управління оборотними активами − визначення потреби в запасах, які забезпечують безперебійний процес виробництва та реалізації» .[13] |
| Бондаренко О. С. | 2015 | «…Управління оборотними активами – це частина загальної фінансової стратегії підприємства, що полягає у формуванні необхідного обсягу і складу оборотних активів» [14] |
| Долгоруков Ю.А | 2015 | «…Управління оборотними активами − формування необхідного обсягу, оптимізація складу і забезпечення ефективного використання оборотних активів підприємства» .[15] |
| Школьник І. О. | 2015 | «…Управління оборотними активами − визначення необхідного обсягу оборотних активів і їх структури, а також оптимізація структури фінансування» [16] |

**Переваги і недоліки**

**необоротних активів**

*Переваги:*

- існує менший ризик інфляційного знецінення та можливе зростання ринкових цін на нерухомість швидшими темпами, аніж темпи інфляції;

- існує менший ризик втрати в процесі господарської діяльності;

- є здатність приносити стабільний прибуток за несприятливої ринкової кон’юнктури у формі орендних та лізингових платежів;

- є можливість більш інтенсивного використання (у дві або три зміни) в періоди підйому ринкової кон’юнктури.

*Недоліки:*

- існує можливість морального зносу за швидкої змінюваності технологій;

- характерний низький рівень маневреності, неможливість швидко змінити структуру вкладених коштів;

- є низький рівень ліквідності й неспроможність забез-печити потік платежів при ймовірному погіршенні платоспроможності.

Рис 6.1. Переваги і недоліки необоротних активів підприємства

**Переваги і недоліки**

**оборотних активів**

*Переваги:*

- є більш висока ліквідність;

- розміщення частини оборотних активів у вигляді готових засобів платежу;

- є можливість швидкої реструктуризації оборотних активів;

- існує можливість підвищити темпи оборотності шляхом раціонального управління.

*Недоліки:*

- є ризик інфляційного знецінення грошових активів;

- існують додаткові витрати на утримання зайвих оборотних активів;

- можливі втрати у зв’язку з природним убутком (знеціненням) товарно-матеріальних цінностей;

- існує більш високий рівень фінансових ризиків.

Рис 6.2. Переваги і недоліки оборотних активів підприємства

**Таблиця 6.3**

**Підходи до стратегій фінансування оборотних активів**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Автор | Перелік стратегій фінансування оборотних активів | Сутність стратегій |
| Роганова Г.О. [46, 83] | Ідеальна (вкрай агресивна) | ВК + ДЗ = НА  ПЗ = ОА |
| Агресивна | ВК + ДЗ = НА + ½ ПЧОА  ПЗ = ½ ПЧОА + ЗЧОА |
| Помірна (компромісна) | ВК + ДЗ = НА + ПЧОА  ПЗ = ЗЧОА |
| Консервативна | ВК + ДЗ = НА + ПЧОА + ½ ЗЧОА  ПЗ = ½ ЗЧОА |
| Вкрай консервативна | ВК + ДЗ = НА + ОА |
| Самофінансування | ВК = НА + ОА |
| Садеков А.А., Колодяжна К.А. [48, 59] | Консервативна | ВК + ДЗ = НА + ОА |
| Компромісна | ВК + ДЗ = НА + ПЧОА + ½ ЗЧОА  ПЗ = ½ ЗЧОА |
|  | Агресивна | ВК + ДЗ = НА + ПЧОА  ПЗ = ЗЧОА |
| Ідеальна | ВК + ДЗ = НА  ПЗ = ОА |
| Школьник І.О., Боярко І.О.,  Сюркало Б.І. [60, 125] | Консервативна | ВК + ДЗ = НА + ПЧОА + ½ ЗЧОА  ПЗ = ½ ЗЧОА |
| Помірна (компромісна) | ВК + ДЗ = НА + ПЧОА  ПЗ = ЗЧОА |
| Агресивна | ВК + ДЗ = НА + ½ ПЧОА  ПЗ = ½ ПЧОА + ЗЧОА |

Умовні позначення:

ВК – власний капітал,

ДЗ – довгострокові зобов’язання,

ПЗ – поточні зобов’язання,

НА – необоротні активи,

ОА – оборотні активи,

ПЧОА – постійна частина оборотних активів,

ЗЧОА ­– змінна частина оборотних активів.

ступінь ризику

низький середній високий рівень власного оборотного капіталу

Рис.6.3. Ризик втрати ліквідності та рівень власного оборотного капіталу

ЕТАПИ УПРАВЛІННЯ

ОБОРОТНИМИ АКТИВАМИ

Аналіз оборотних активів підприємства в попередньому періоді

Вибір політики формування оборотних активів підприємства

Оптимізація обсягу оборотних активів

Оптимізація співвідношення постійної і змінної частин оборотних активів

Забезпечення необхідної ліквідності оборотних активів

Вибір форм і джерел фінансування оборотних активів

Забезпечення необхідної рентабельності оборотних активів

**Таблиця 6.4**

**Трактування поняття «дебіторська заборгованість» науковцями**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| № з/п | Джерело | Тлумачення поняття «дебіторська заборгованість» | Ключові слова |
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| 1. | Матицина Н.О. [43] | «…розмір неспроможності суб’єкта підприємницької діяльності виконати грошові зобов’язання перед підприємством після настання встановленого договором строку» | Неспроможність виконати грошові зобов’язання перед  підприємством |
| 2. | Білик М.Д. [9] | «…матеріальні ресурси, не оплачені контрагентами, або готівка, що вилучена у підприємств» | Матеріальні ресурси, не оплачені контрагентами |
| 3. | Гуня В.О. [23] | «…один із найважливіших складників кредитної діяльності підприємства, один з елементів для розрахунку показників її результативності» | Найважливіший складник кредитної діяльності |
| 4. | Таратута Л.В. [68] | «Боргові права покупців» | Боргові права покупців |

Продовження табл. 6.4

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| 5. | Бланк І. [10] | «…фінансовий актив, який є контрактивним правом отримувати грошові кошти або цінні папери від  іншого підприємства визнається як актив, коли підприємство стає стороною контракту і внаслідок цього має юридичне право отримувати грошові кошти» | Фінансовий актив |
| Отже, дебіторська заборгованість підприємства – це сума коштів, які нараховуються йому від покупців за товари або послуги, продані в кредит. | | | |

**Таблиця 6.5**

**Реєстр старіння дебіторської заборгованості**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Термін виникнення заборгованості | Розмір заборгованості на 1 січня 2ХХХ р.,  тис. грн. | Частка в загальному обсязі, % |
| До 30 днів |  |  |
| Від 31 до 60 днів |  |  |
| Від 61 до 90 днів |  |  |
| Понад 91 день |  |  |
| У тому числі прострочена заборгованість |  |  |
| Всього |  | 100 |

**Таблиця 6.6**

**Стан висвітлення методологічного інструментарію аналізу дебіторської заборгованості в науковій літературі**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Автор | Методика здійснення аналізу дебіторської заборгованості | | Виявлені недоліки |
| 1 | 2 | | 3 |
| І.Власова | «…ретроспективний аналіз рівня дебіторської заборгованості в динаміці. Досліджується її склад та структура. Оцінюється ефект у вартісному виражені, отриманий від залучення коштів у дебіторську заборгованість, визначається середній період її інкасації та кількість оборотів за період» | | Проблема розробки узгодженої кредитної політики підприємства стосовно управління дебіторською та кредиторською заборгованістю |
| Е.Кантус | «…аналіз взаємозалежності між структурою надходжень, строками й розміром дебіторської заборгованості та їх прибутковістю. Запропонувала три рівні, за якими приймаються рішення щодо управління дебіторською заборгованістю з метою забезпечення максимального повернення коштів на прийнятному рівні ризику» | | Корпоративна модель, за допомогою якої приймається оптимальне рішення щодо ведення дебіторської політики на підприємстві, по відношенню до бізнес-партнерів не враховує чинник дисконту. |
| О.Кияшко | «…поєднує традиційний економічний аналіз основних показників та інструменти обліку в системі управління підприємством. Виявляє нереалізовані вигоди підприємства, зміцнює його фінансовий стан, збільшує стійкість та ефективність контролю за грошовими надходженнями в погашенні дебіторської заборгованості» | Загальна модель проведення аналізу дебіторської заборгованості не передбачає галузевої специфіки. | |
| М.Наш-керська | «…аналіз простроченої та безнадійної дебіторської заборгованості за термінами давності. Оцінка розрахунково-платіжної дисципліни, середнього рівня інвестування фінансових ресурсів у дебіторську заборгованість» | Не знайдено шляхи збалансування кредитної політики підприємства та інкасації дебіторської заборгованості. | |
| С.Пілецька | «…кореляційно-регресійний аналіз, за результатами якого запропонована інтегрована модель для визначення стадії розгортання кризового процесу на підприємстві за джерелом, що дозволяє своєчасно розробляти антикризові заходи» | Не проаналізовано показники адекватності розрахованих моделей. | |
| А.Полторак О.Потапенко | «…багатофакторний регресійний аналіз підприємств-лідерів АПК України з метою виявлення факторів впливу на обсяги валового прибутку в розрахунку на 1 гектар с/г угідь у землекористуванні, що дає можливість планувати обсяги валового прибутку задля визначення резервів його збільшення» | Кореляційна матриця вказує на середній зв’язок лише з трьома факторами (1, 2, 6), побудова моделі за 9 екзогенними змінами недоречна. Недотримані вимоги щодо кількості спостережень у багатофакторній моделі, сім точок замало. | |
| Л.Стригуль | «…кореляційно-регресійний аналіз та коефіцієнтний метод фінансового аналізу. Визначено показники оцінки інвестиційної привабливості підприємства машинобудування. Проведено ранжування 90 підприємств за рівнем привабливості» | Відсутність аналізу моделі на мультиколінеарність і автокореляцію. | |
| О.Федоренко | «…кількісний аналіз дебіторської заборгованості. Аналіз динаміки та стану дебіторської заборгованості. Якісний аналіз дебіторської заборгованості. Рейтингова оцінка складових дебіторської заборгованості. Якісний АВС- та XYZ-аналіз» | Проблема вивчення довгострокової дебіторської заборгованості, яка не відображається в балансі підприємства за дисконтованою вартістю. | |

**Таблиця 6.7**

**Переваги та недоліки формування дебіторської та кредиторської заборгованостей підприємств**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Напрям впливу | Дебіторська заборгованість | Кредиторська заборгованість |
| Позитивний вплив на діяльність підприємства | * встановлення стабільних і тривалих зв’язків із покупцями; * стимулювання збільшення обсягів продажу; * формування конкурентоспромож-ного асортименту товарів; * ймовірне прискорення реалізації запасів і відповідне зниження витрат з їх утримання та ін. | * здобуття додаткового прибутку; * додаткове фінансування оборотних коштів і нарощування економічного потенціалу; * зниження ризику втрат від інфляції та ін.; * зниження витрат на залучення капіталу; |
| Негативний вплив  на діяльність підприємства | * фактичне виникнення витрат на управління дебіторською заборгованістю; * вилучення коштів обороту; * ймовірне виникнення ризику неповернення, втрат від інфляції і зниження прибутку та ін. | * збільшення розміру зобов’язань; * виникнення ймовірних втрат від недоотримання знижок на продукцію;, - можливе виникнення ризику втрати платоспроможності і фінансової стійкості та ін. |

**Таблиця 6.8**

**Характерні особливості окремих типів кредитної політики підприємства**

**по відношенню до його покупців**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Тип кредитної політики | Механізм реалізації | Можливі негативні наслідки |
| 1 | 2 | 3 |
| Консервативна (жорстка) кредитна політика | — Ймовірне скорочення кола покупців продукції в кредит за рахунок виключення груп підвищеного ризику  — Ймовірна мінімізація розміру комерційного кредиту  — Мінімізація термінів надання відстрочок платежів  — Встановлення жорсткіших умов надання кредиту  — Зростання вартості комерційного кредиту  — Відносно жорсткіша процедура інкасації дебіторської заборгованості | — Дещо ускладнюється формування стійких господарських зв'язків з покупцями продукції  — Повільніше зростають обсяги фінансової діяльності в умовах низького попиту на продукцію |

Продовження табл. 6.8

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Поміркована (зважена) кредитна політика | — Встановлення відносно зважених умов кредитування   * Підтримка середнього рівня ризику при продажу в кредит   —  проведення кредитної політики | Фактично відсутні |
| Агресивна (ліберальна) кредитна політика | — Ймовірне розширення складу дебіторів за рахунок більш ризикових груп  — Збільшення термінів надання відстрочки платежів  — Збільшення розміру наданого кредиту  — Відносне зниження вартості (ціни) надання кредиту  — Пом'якшення умов повернення дебіторської заборгованості тобто є можливість її пролонгації | - Може призвести до надмірного вилучення фінансових ресурсів  — Існує загроза зниження платоспроможності  - Можливе збільшення витрат по стягненню боргів  — Зменшення рентабельності активів |

**Таблиця 6.9**

**Порівняльна характеристика окремих способів за­купівлі товарно-матеріальних запасів**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Спосіб закупівель  товарно-мате­ріальних запасів | Переваги | Недоліки |
| 1 | 2 | 3 |
| Замовлення  на поставку  однією партією | • Є гарантія поставки всієї потрібної кількості товарно-мате­ріальних запасів.  • Мінімізація фінансових витрат на організацію замовлення.  • Існує можливість скори­статися оптовими зниженими цінами | • Підвищується потреба у наявності складських приміщень, зростають витрати на їх утримання, можливі додаткові витрати на оренду додаткових приміщень.  • Уповільнюється обіговість капіталу.  • Підвищуються можливі витрати через вилучення коштів з обороту  • Підвищується ризик фі­зичних втрат внаслідок їх знецінення |
| Замовлення  на регулярну  поставку товарів  (договір на довгостроко­вий період) | • Помітне прискорення оборотності капіталу завдяки оплаті продукції в міру надходження товарів.  • Зменшення витрат на зберігання товарно-матеріальних запасів.  • Зменшення витрат на організацію замовлення (оскільки договір укладається на весь обсяг поставки) | • Існує зобов'язання викупу всього обсягу замовлених товарів, навіть якщо відпадає в них потреба.  • Існують додаткові витрати при помилковому визначенні обсягів необхідного замовлення, або при пере- профілюванні діяльності |
| Щоденна (щотиж­нева) закупівля товарів на договір­ній основі (для підприємств гро­мадського харчу­вання, продоволь­чих магазинів) | • Мінімізація витрат на зберігання ТМЦ  • Прискорення обіговості капіталу.  • Зменшення втрат через погіршення якості | • Збільшення витрат на організацію замовлення запасів.  • Ризик виникнення перебоїв у виробництві й торгівлі при можливому зриві графіку поставок.  • Неможливість скористатися оптовими знижками з ціни запасів. |
| Закупівля това­рів у порядку разових операцій | • Можливість вибору ціни одиниці запасів.  • Зменшення витрат на їх зберігання.  • Уникнення зайвих втрат при ймовірному перепрофілюванні діяльності.  • Підвищення ефек­тивності закупівельних операцій для тих товарів, що закупаються епізодично | • Немає гарантії своєчасної закупівлі.  • Підвищення витрат на організацію замовлення.  • Неможливість скористатися оптовими знижками з ціни запасів. |

**Таблиця 6.10**

**Переваги і недоліки форфейтингу для учасників операції**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Учасник операції | Переваги форфейтингу | Недоліки форфейтингу |
| 1 | 2 | 3 |
| Продавець  продукції  (експортер) | — Фіксована ставка дисконту при наданні форфей-тингових послуг  — Фінансування за рахунок форфейтера без права регресу  — Зменшення витрат і часу на управління боргом  — Відсутність ризиків  — Простота і швидкість оформлення документації | — Можливі ускладнення у ви­падку, якщо гарант покупця не влаштовує форфейтера  — Більш висока маржа форфей­тера в порівнянні зі звичайним комерційним кредитуванням |
| Покупець продукції (імпортер) | — Простота і швидкість оформлення документації  — Можливість користуватися кредит-ною лінією банку  — Можливість пролонгації креди­ту по фіксованій процентній ставці | — Зменшення можливостей от­ри-мання банківського кредиту при користуванні банківською гарантією  — Необхідність платити комісій­ ні за гарантію  — Більш висока маржа форфейтера |

Продовження табл. 6.10

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Форфейтер | — Простота і швидкість оформлення документації  — Можливість легко реалізувати куплені активи на вторинному ринку  — Більш висока маржа ніж по операціях кредитування | — Відсутність права регресу у випадку неповернення боргу  — Відповідальність за перевірку кредито-спроможності гаранта  — Необхідність брати на себе всі ризики до закінчення строку векселя (акредитива)  — Неможливість отримати пла­тежі раніше строку |
| Гарант | — Простота оформлення операції  — Отримання комісійної винагороди за послуги | — Приймає на себе абсолютне зобов'язання оплати гарантованого ним векселя (акредитива) |

**КОНТРОЛЬНІ ЗАПИТАННЯ ТА ЗАВДАННЯ**

1.Економічний зміст активів? Яка найпоширеніша їх класифікація? Дайте характеристику.

2. Охарактеризуйте систему управління активами?

3. Які основні завдання та послідовність управління активами, в т.ч. оборотними, в сучасних умовах?

4. Які переваги та недоліки оборотних і необоротних активів?

5. В чому сутність управління дебіторською заборгованістю? Які існують способи її рефінансування?

6. В чому сутність управління запасами? Які існують способи їх формування?

**Тема 7. Вартість і оптимізація структури капіталу**

Належність підприємству

Джерела формування

Форма власності

Національна належність власників капіталу

Організаційно-правова форма залучення капіталу

власний

позиковий

внутрішні

зовнішні

приватний

державний

позиковий

вітчизняний

іноземний

акціонерний

пайовий

індивідуальний

Рис. 7.1. Класифікація капіталу підприємства

**Таблиця 7.1**

**Порівняння власного та позикового капіталу**

|  |  |
| --- | --- |
| **Власний капітал** | **Позиковий капітал** |
| Повне або обмежене право голосу, яке залежить від змісту установчих документів | Відсутнє право голосу |
| Право на відшкодування кредитів виникає тільки після виконання зобов’язань з позикового капіталу | Має безперечно право вимагати відшкодування кредиту згідно з умовами, відображеними у фінансових документах |
| Виплати здійснюються у вигляді відсотків або дивідендів тільки у тому випадку, якщо підприємство приносить прибуток | Виплата передбачених відсотків обов’язкова незалежно від результатів господарської діяльності |

**Власний капітал підприємства**

Переваги

Недоліки

Простота залучення капіталу

Висока здатність такого капіталу генерування прибутку в усіх сферах діяльності

Забезпечення фінансової стійкості підприємства, його платоспроможності в довгостроковому періоді, зниження ризику банкрутства

Обмеженість обсягу залучення власних фінансових ресурсів для розширення операційно- інвестиційної діяльності підприємства на окремих етапах його життєвого циклу

Можлива висока вартість

Неможливе забезпечення перевищення коефіцієнту фінансової рентабельності підприємства над економічною

Рис. 7.2. Переваги та недоліки власного капіталу

**Позиковий капітал**

Переваги

Недоліки

Широкі можливості залучення позикового капіталу

Такий капітал забезпечує ріст фінансового потенціалу підприємства і темпів обсягів його діяльності

Можлива низька вартість позикового капіталу

Здатність позикового капіталу генерувати приріст фінансової рентабельності

Ризик зниження фінансової стійкості та ймовірність втрати платоспроможності

Генерує ймовірно меншу норму

прибутку

Висока залежність вартості позикового капіталу від коливань кон’юнктури фінансового ринку

Складність процедури залучення позики

Рис. 7.3. Переваги та недоліки позикового капіталу

**Таблиця 7.2**

**Фактори, що впливають на структуру капіталу підприємства**

|  |  |
| --- | --- |
| Фактори | Характер впливу на структуру капіталу |
| 1 | 2 |
| Галузеві особ­ливості діяль­ності суб’єкта | • Чим більша є фондомісткість галузі, тим нижчий кредитний рейтинг і більше потрібно розраховувати суб’єкту на власний капітал.  • Чим менша є тривалість операційного циклу в галузі, тим більшою є можливість залучати суб’єкту пози­ковий капітал Чим менша тривалість операційного циклу в галузі, тим більша можливість залучати пози­ковий капітал |
| Стадія життє­вого циклу суб’єкта та темпи його розвитку | • Підприємства, що знаходяться на ранніх стадіях життєвого циклу і мають конкурентоспроможну ринкову продукцію, можуть залучати для фінансу­вання активів більшу частку позикових ресурсів.  • Підприємства, які знаходяться на етапі зрілості, повинні більшою мірою використовувати власний капітал |
| Структура ви­трат і рівень операційного лівериджу | • За умови високої частки постійних витрат не рекомендується мати високу частку позикових ресурсів.  • Підприємства, у яких сила дії операційного лівереджу незначна, а обсяги реалізації постійно зростають, можуть збільшувати частку позикових ресурсів. |
| Рівень рента­бельності діяль­ності суб’єкта | • Чим вищий рівень рентабельності суб’єкта, тим вищий є кредитний рейтинг і збільшуються можливості нарощення позикових ресурсів.  • З'являється можливість суб’єкту більшої частини прибутку реінвестувати у виробничий розвиток і змен­шити потребу в позиковому капіталі |

Продовження табл. 7.2

|  |  |
| --- | --- |
| 1 | 2 |
| Рівень оподат­кування при­бутку суб’єкта | • За умов низьких ставок податку на прибуток або використання суб’єктом податкових пільг зменшується податкова економія і різниця у вартості позикового та власного капіталу із зовнішніх джерел є не настільки істотною. За цих умов вигідніше здійснювати емісію акцій.  • За умови високої ставки оподаткування прибутку збіль­шується ефект від залучення позикових коштів |
| Необхідність забезпечення позикової міст­кості | • Чим більша майбутня потреба суб’єкта в кредитах, тим меншою є можливість нарощення позикового капіталу в цей момент |
| Кон'юнктура  товарного  ринку | • Чим стабільнішою є кон'юнктура товарного ринку, тим стабільнішим є попит на продукцію і безпеч­ніше використовування позикових ресурсів |
| Кон'юнктура  фінансового  ринку | • Залежно від стану кон'юнктури фінансового ринку, зростає або знижується вартість позикових ресурсів, що впливає на ефективність їх залучення.  • У випадку, коли кредитні ресурси дорожчі, вигідні­ше збільшувати частку власного капіталу, і навпаки |
| Ставлення кредиторів до підприєм­ства | • Суб’єкт господарювання може мати негативний імідж се­ред кредиторів навіть за високої частки власного капіталу, що зменшує можливості нарощення позики |
| Рівень концен­трації власно­го капіталу | • У випадку, коли власники підприємства бажають зберегти фінансовий контроль за управлінням підприєм­ством, додатковий капітал доцільно формувати на основі позикових коштів |

Продовження табл. 7.2

|  |  |
| --- | --- |
| Фінансовий менталітет  власників і фінансових  менеджерів  підприємства | • У випадку, якщо керівництво субєкта має на меті збільшення прибутку, частка позикового капіталу буде зростати.  • У випадку, коли керівництво підприємства ставить за мету мінімізацію ризиків, частка позикового капіталу буде зменшуватися |
| Асиметрич­ність інфор­мації | • У разі ринкової недооцінки компанії, коли інвес­тори не мають інформації про ймовірне зростан­ня прибутку, можна тимчасово збільшити частку позикового капіталу у структурі |

**Таблиця 7.3**

**Механізм визначення вартості складових капіталу**

|  |  |
| --- | --- |
| **Показ-ник** | **Методика визначення показника** |
| **1** | **2** |
| **Вартість функціо-нуючого власного капіталу** |  |
| **Вартість власного капіталу, сформованого за доп. привіле-йованих акцій** |  |
| **Вартість власного капіталу, сформованого за доп. простих акцій (модель Гордона)** |  |
| **Вартість позиково-го капіталу** |  |

Продовження табл. 7.3

|  |  |
| --- | --- |
| **1** | 2 |
| **Вартість позиково-го капіталу, сформова-ного за рахунок випуску облігацій** |  |
| **Середньозважена вартість капіталу** |  |
| **Вартість підпри-ємства** |  |
| **Сила дії операцій-но-фінан-сового важеля** |  |

**\**

**Таблиця 7.4**

**Нормативно-коефіцієнтні методи регулювання структури капіталу**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Назва | Характеристика | Обмеження |
| Коефіцієнт  заборгованості | Відношення позикового капіталу до власного капіталу | http://www.economy.nayka.com.ua/a/4_2014_35.files/image001.png  ПК – позиковий капітал, ВК – власний капітал. |
| Коефіцієнт  фінансової  незалежності | Відношення власного капіталу до всього капіталу | http://www.economy.nayka.com.ua/a/4_2014_35.files/image002.png  ВК – власний капітал,  А – капітал. |
| Середньогалузеве відношення позикового і власного капіталу | Відношення позикового капіталу до власного капіталу | http://www.economy.nayka.com.ua/a/4_2014_35.files/image003.png  ПК – позиковий капітал, ВК – власний капітал. |
| Коефіцієнт  боргового  навантаження | Цільове відношення боргу і прибутку до амортизаційних відрахувань, процентів і оподаткування | http://www.economy.nayka.com.ua/a/4_2014_35.files/image003.png  EBITDA – прибуток до амортизаційних відрахувань, процентів і оподаткування. |
| Коефіцієнт  покриття  відсотків | Відношення прибутку до вирахування процентів за кредити і оподаткування до процентних платежів | http://www.economy.nayka.com.ua/a/4_2014_35.files/image003.png  ЕВІТ– прибуток до вирахування процентів і оподаткування, П – проценти за кредит |

**Таблиця 7.5**

**Методичні підходи щодо оптимізації структури капіталу за критерієм максимізації рентабельності**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Підхід | Зміст | Критерій | Недоліки |
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| Оцінка  ефекту  фінансового  важелю | Максимізація рентабельності в результаті залучення позикового капіталу | ЕФВ → мах | Носить короткостроковий характер.  Не враховує:  - розділення позикового капіталу на довгостроковий і короткостроковий;  - внутрішню структуру власного і позичкового капіталу;  -  вартість власного капіталу;  -  інфляцію. |
| Оцінка  ефекту  операційно-  фінансового  важелю | Оптимізації структури капіталу шляхом виявлення взаємозв'язку між показниками валового прибутку, витрат операційного і фінансового характеру і чистого прибутку | ЕОФВ → мах | Носить короткостроковий характер. Не враховує:  - розділення позикового капіталу на довгостроковий і короткостроковий;  - внутрішню структуру власного і позичкового капіталу ;  -  вартість власного капіталу;  -  інфляцію.  Необхідні додаткові обмеження. |

Продовження табл. 7.5

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| EBIT-EРS-  підхід | Оптимізація структури капіталу шляхом виявлення такого співвідношення джерел фінансування діяльності компанії, яке дозволяє максимізувати показник "чистий прибуток на акцію" у порівнянні з очікуваним рівнем валового прибутку | EРS—>мах | Носить короткостроковий характер.  Не враховує:  - розділення позикового капіталу на довгостроковий і короткостроковий;  - внутрішню структуру власного і позичкового капіталу ;  -  вартість власного капіталу;  -   інфляцію.  Можна оцінити тільки альтернативні схеми фінансування. |

**Таблиця 7.6**

**Етапи розвитку підприємства та цілі формування структури його капіталу**

|  |  |
| --- | --- |
| Етапи розвитку підприємства | Мета формування капіталу підприємства |
| Піднесення – збільшення частки ринку | Максимізація обсягу залучених ресурсів |
| Пік – максимізація поточного прибутку | Мінімізація витрат на залучення капіталу |
| Спад – збільшення вартості підприємства | Оптимізація фінансової структури капіталу |
| Криза – виживання підприємства | Мінімізація ціни капіталу і фінансових ризиків |

**КОНТРОЛЬНІ ЗАПИТАННЯ ТА ЗАВДАННЯ**

1.Економічний зміст капіталу?

2. Охарактеризуйте класифікацію капіталу за різними ознаками.

3. Які переваги та недоліки власного і позикового капіталу?

4. Що таке вартість капіталу? Охарактеризуйте поелементно вартість складових капіталу.

5. В чому сутність оптимізації структури капіталу?

6. Які фактори впливають на структуру капіталу підприємств?

7. Охарактеризуйте методичні підходи оптимізації структури капіталу.

**Тема 8. Управління інвестиціями**

Забезпечення достатньої інвестиційної підтримки високих темпів розвитку операційної діяльності

Забезпечення максимальної дохідності окремих реальних та фінансових інвестицій і інвестиційної діяльності підприємства в цілому при передбачуваному рівні інвестиційного ризику

Забезпечення мінімізації інвестиційного ризику окремих реальних та фінансових інвестицій і інвестиційної діяльності підприємства в цілому при передбачуваному рівні їх дохідності (прибутковості)

Забезпечення оптимальної ліквідності інвестицій і можливостей швидкого реінвестування капіталу при зміні зовнішніх і внутрішніх умов здійснення інвестиційної діяльності

Забезпечення

формування достатнього обсягу інвестиційних ресурсів відповідно до прогнозованих обсягів інвестиційної діяльності

Пошук шляхів прискорення реалізації чинної інвестиційної програми

Забезпечення фінансової рівноваги підприємства у процесі здійснення інвести-ційної діяльності

**Таблиця 8.1**

**Наукове трактування інвестицій**

|  |  |
| --- | --- |
| Автор | Зміст категорії |
| 1 | 2 |
| Докієнко Л.М. Клименко В.В. Акімова Л.М. | Різні види активів, які вкладають в об’єкти підприємницької діяльності, різні програми та окремі проекти з метою отримання прибутку, досягнення певних соціальних або природоохоронних результатів. |
| Загородній А.Г. Вознюк Г.Л., Партін Г.О. | Грошові, майнові, інтелектуальні цінності, що їх вкладають в об’єкти підприємницької та інші види діяльності з метою отримання прибутку або досягнення соціального ефекту; капітальні вкладення в розвиток виробництва чи невиробничу сферу. |
| Кене Ф. | Сума початкових авансів або капітальних вкладень з метою одержання прибутку. |
| Борщ Л.М. | Основний інструмент формування мікро- і макроекономічних пропорцій, матеріальне забезпечення економічного зростання. |
| Ковальчук С.В., Гвоздецька І.В. | Вкладення капіталу в об’єкти підприємницької діяльності або соціальної сфери з метою забезпечення його результативності в майбутньому. |
| Губарь О.В. | Вкладення капіталу у всіх його формах у різні об’єкти господарчої діяльності з метою отримання прибутку, а також досягнення економічного або позаекономічного ефекту, здійснення якого базується на ринкових принципах і пов’язано з факторами часу, ризику та ліквідності. |

Продовження табл. 8.1

|  |  |
| --- | --- |
| 1 | 2 |
| Сіроткін С.А. Кельчевська Н.Р. Виварець К.А. | Грошові кошти, банківські вклади, акції, облігації і інші цінні папери, обладнання, технології, будь-яке інше рухоме і нерухоме майно чи майнові права, авторські права, інтелектуальні цінності, що вкладаються в об’єкти підприємницької та іншої діяльності в цілях отримання прибутку (доходу) чи отримання іншого позитивного ефекту (соціального, екологічного і т.д.). |
| Хачатуров Т.С. | Витрати на виробництво основних засобів, їх збільшення та удосконалення. |
| Коган А.Б. | Грошові кошти, що вкладаються в різні активи з метою отримання прибутку чи в інших цілях. |

**Таблиця 8.2**

**Наукове трактування інвестиційної діяльності**

|  |  |
| --- | --- |
| Автор | Зміст категорії |
| 1 | 2 |
| Акімова Л.М., Докієнко Л.М., Клименко В.В. | Інвестиційна діяльність – сукупність виконуваних дій щодо ефективного вкладення коштів в інвестиційні програми і проекти, здатні принести достатню вигоду. |
| Бланк І.А. | Інвестиційна діяльність – це вкладання капіталу в усіх його формах у різні інструменти господарської діяльності з ціллю отримання прибутку. |
| Борщ Л.М. | Інвестиційна діяльність – послідовність сукупних дій її суб’єктів (інвесторів та учасників) щодо здійснення інвестицій з метою досягнення стратегічних цілей. |
| Градісов В.М.  Кривченко С.В.  Ісаєва О.Є. | Інвестиційна діяльність являє собою процес вкладення капіталу в усіх його формах у різні об’єкти (інструменти) його господарчої діяльності з метою одержання прибутку, а також досягнення іншого економічного чи позаекономічного ефекту, здійснення якого базується на ринкових принципах і пов’язане з факторами часу, ризику і ліквідності. |
| Гітман Л.Дж., Джонк М.Д. | Інвестиційна діяльність – спосіб розміщення капіталу, який повинен забезпечити збереження чи зростання вартості капіталу та принести позитивну величину доходу. |
| Федоренко В.Г. | Інвестиційна діяльність – комплекс заходів і дій фізичних та юридичних осіб, які вкладають власні кошти (у матеріальній, фінансовій та іншій майновій формі) з метою отримання прибутку. |

Продовження табл. 8.2

|  |  |
| --- | --- |
| 1 | 2 |
| Гриньова В.М., Коюда В.О., Лепейко Т. І., Коюда О.П. | Інвестиційна діяльність ‒ сукупність практичних дій фізичних, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій. Інвестиційна діяльність – складова економічного управління діяльності підприємства, що потребує визначення організаційно-економічних методів і форм управління всіма стадіями інвестиційних процесів на рівні підприємства – регіону – галузі – національного господарства в цілому. |
| Поєдинок В.В. | Інвестиційна діяльність – сукупність дій господарського та управлінсько-господарського характеру, які вчиняються суб’єктами господарювання щодо підготовки до вкладення інвестицій, безпосереднього вкладення інвестицій (інвестування) та господарського використання вкладених інвестицій. |
| Витун С.Є., Чигрина А.І. | Інвестиційна діяльність представляє собою частину господарської діяльності підприємства щодо цільового формування та розпорядження власними та позичковими джерелами фінансових ресурсів, а також амортизацією, що забезпечують його розширене відтворення. |

**Таблиця 8.3**

**Показники ефективності інвестиційних проектів**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Малий проект | Середній проект | Великий проект |
| 1 | 2 | 3 |
| Кількісні показники | | |
| * чиста приведена вартість; * строк окупності інвестицій. | * чиста приведена вартість; * строк окупності інвестицій; * доходність інвестицій; * внутрішня норма рентабельності; * рентабельність інвестицій; * точка беззбитковості; * критерій бруно; * ефективність витрат; * бюджетний ефект; * середньовзважений очікуваний доход. | * чиста приведена вартість; * строк окупності інвестицій; * доходність інвестицій; * внутрішня норма рентабельності; * рентабельність інвестицій; * точка беззбитковості; * ефективність витрат; * бюджетний ефект; * середньовзважений очікуваний доход; * ставка доходу від проекту; * показники ризику; * рейтинг проекту; * інтегральний ефект. |

Продовження табл. 8.3

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| 1 | 2 | 3 |
| Якісні показники | | |
| * комерційні критерії; * критерії науково-технічної перспектив-ності; * екологічні критерії; * критерії реципієнта. | * комерційні критерії; * інституціональні критерії; * екологічні критерії; * економічні критерії; * соціальні критерії. | * комерційні критерії; * інституціональні критерії; * екологічні критерії; * економічні критерії; * соціальні критерії; * ризики; * невизначеність; * еквівалент впевненості; * пост-аудит. |



Рис. 8.2. Форми реального інвестування

**КОНТРОЛЬНІ ЗАПИТАННЯ ТА ЗАВДАННЯ**

1.Економічний зміст інвестицій та інвестиційної діяльності?

2. Охарактеризуйте класифікацію інвестицій.

3. Які основні етапи та послідовність управління інвестиціями?

4. Які форми реального та фінансового інвестування?

5. Охарактеризуйте методи оцінки ефективності реального інвестування.

6. Охарактеризуйте методи оцінки ефективності фінансовий інвестицій.

7. Дайте характеристику інформаційній базі оцінки стану інвестиційної діяльності.

**Тема 9. Управління фінансовими ризиками**

**Таблиця 9.1**

**Підходи до визначення поняття «фінансовий ризик»**

|  |  |
| --- | --- |
| Автор | Визначення |
| Бабенко В.Г. | «Фінансовий ризик – це економічна категорія, що об’єктивно відображає існуючу невизначеність і конфліктність, яка виникає у відносинах щодо створення, розподілу, перерозподілу та споживання доданої вартості та частини національного багатства між суб’єктами економічної діяльності» |
| Бланк І.А. | «Фінансовий ризик є результатом вибору його власниками альтернативного фінансового рішення, спрямованого на отримання бажаного результату фінансової діяльності за ймовірності понесення фінансових витрат за умов невизначеності умов» |
| Бородина Є.І. | «Фінансовий ризик – ризик, пов'язаний із недоотриманням певного доходу при фінансових угодах з банками та іншими фінансовими організаціями» |
| Брігхем Є. | «Фінансовий ризик – це ризик, пов’язаний із застосуванням фінансового левериджу в господарську діяльність підприємства» |
| Гранатуров М.В. | «Фінансовий ризик – це ризик підприємницької діяльності, який характеризується ймовірністю втрат фінансових ресурсів» |
| Сидовицький Д.,  Коменденко С. | «Фінансовий ризик – це ступінь невизначеності щодо майбутніх доходів і витрат» |
| Масалітіна В.В. | «Фінансовий ризик – це невизначеність, пов’язана із використанням власних і запозичених коштів у процесі фінансування операційної та інвестиційної діяльності підприємства» |
| Шелудько В.М. | «Фінансовий ризик – це ризик не отримати задовільний фінансовий результат від здійснення господарської діяльності підприємства» |
| Фомичев А.Н. | Фінансовий ризик – це ризик, що виникає у сфері відносин підприємств із банками та іншими інститутами. |

**Таблиця 9.2**

**Класифікація фінансових ризиків**

|  |  |
| --- | --- |
| За можливістю страхування | Страхований фінансовий ризик  Нестрахований фінансовий ризик |
| За рівнем фінансових витрат | Допустимий фінансовий ризик  Критичний фінансовий ризик  Катастрофічний фінансовий ризик |
| За сферою виникнення | Зовнішній фінансовий ризик  Внутрішній фінансовий ризик |
| За можливістю передбачення | Прогнозований фінансовий ризик  Не прогнозований фінансовий ризик |
| За тривалістю впливу | Постійний фінансовий ризик  Тимчасовий фінансовий ризик |
| За можливими наслідками | Ризик, що викликає фінансові втрати  Ризик, що викликає упущену вигоду  Ризик, що викликає втрати або додаткові доходи |
| За об’єктом виникнення | Ризик окремої фінансової операції  Ризик різних видів фінансової діяльності Ризик фінансової діяльності підприємства в цілому |
| За можливістю подальшої класифікації | Простий фінансовий ризик  Складний фінансовий ризик |
| За сукупністю фінансових інструментів | Індивідуальний фінансовий ризик  Портфельний фінансовий ризик |
| За рівнем ймовірності реалізації | Фінансовий ризик із низьким рівнем ймовірністю реалізації  Фінансовий ризик із середнім рівнем ймовірністю реалізації  Фінансовий ризик із високим рівнем ймовірністю реалізації |
| За можливістю страхування | Страхований фінансовий ризик  Нестрахований фінансовий ризик |

Характеристики фінансового ризику

Проявляється в сфері економічної діяльності підприємства, напряму, пов’язаного з формуванням доходу та здійсненням витрат

Супроводжує всі фінансові операції і всі напрями фінансової діяльності

Конкретна дія суб’єкта, що приймає рішення, спрямована на практичний вихід із ризикової ситуації в умовах вибору

Залежить від тривалості фінансової операції

Припускає необхідність вибору альтернативних дій фінансового менеджера

Наявність ймовірності досягнення результату

Розглядається як можливість недосягнення мети того або іншого управлінського рішення внаслідок об’єктивно існуючої невизначеності умов здійснення майбутньої фінансової діяльності

Пов'язаний із фінансовими потоками

Неможливість визначити фінансовий результат у процесі прийняття рішення

Знаходиться під впливом об’єктивних та суб’єктивних факторів, які знаходяться у постійній динаміці

**Рис. 9.1. Основні характеристики фінансового ризику підприємства**

Основні фактори, що здійснюють вплив на рівень

фінансових ризиків підприємства

Рівень економічного розвитку країни

Темпи інфляції

Зовнішні фактори

Державне регулювання фінансової діяльності

Внутрішні фактори

Фінансова стратегія підприємства

Розмір власного капіталу та його структура

Склад активів підприємства

Кон’юнктура на фінансовому ринку

Рівень кваліфікації менеджерів

Форс-мажорні фактори

Рівень криміногенної ситуації в країні чи регіоні

Рівень конкуренції в окремих сегментах фінансового ринку

Зміни курсів іноземних валют

Зміни процентної ставки на фінансовому ринку

Незбалансованість формування окремих видів грошових потоків

Рівень інвестиційної активності підприємства

Рівень інформаційної бази ризик-менеджменту

Рівень використання прогресивних фінансових інструментів і технологій здійснення фінансових операцій

**Рис. 9.2. Основні фактори, що впливають на рівень фінансових ризиків підприємства**

Механізм управління фінансовими ризиками

Правове забезпечення

Нормативне забезпечення

Інформаційне забезпечення

Фінансові відносини

Фінансові методи

Фінансові важелі

Фінансові інструменти

Закони, укази, постанови щодо фінансової діяльності підприємства

Методичні вказівки, інструкції, нормативи, норми

Фінансова, статистична звітність, довідкові дані, інші джерела фінансової інформації

**Фінансові методи:**метод техніко-економічних розрахунків, економіко-математичні методи, балансовий метод, метод нарощення вартості, методи хеджування, інші фінансові методи;

**Фінансові важелі:** відсоток, грошовий потік, штрафи, страхові премії, обмінний курс тощо;

**Фінансові інструменти:** кредитні інструменти (векселі, кредитні договори), депозитні інструменти (депозитні сертифікати, депозитні договори тощо), інструменти страхування (страховий поліс, страховий договір), платіжні інструменти (чеки, платіжні доручення, акредитиви).

**Рис. 9.3. Механізм управління фінансовими ризиками**

Етапи процесу управління фінансовими ризиками

І етап – ідентифікація фінансових ризиків

ІІ етап – оцінка та аналіз фінансових ризиків

ІІІ етап – відбір конкретних методів управління фінансовими ризиками та їх реалізація

ІV етап – контроль і моніторинг фінансових ризиків, оцінка ефективності їх управління

якісний

кількісні

комплексні

**Рис. 9.4. Етапи процесу управління фінансовими ризиками**

**Рис. 9.5. Методи аналізу ризиків**

Методи аналізу ризиків

Якісний аналіз

Кількісний аналіз

Економіко-статистичні методи

Розрахунково-аналітичні методи

Експертні методи

Аналогові методи

Якісний аналіз ризику

Виявлення джерел і причин ризику («зон ризику»)

Ідентифікація всіх можливих типів ризику

Виявлення можливих позитивних і негативних наслідків прийняття того чи іншого ризикового рішення

**Рис. 9.6. Якісний аналіз ризику**

Внутрішні механізми стабілізації фінансових ризиків

Уникнення ризику

Лімітування концентрації ризику

Інші методи

Хеджування

Самострахування

Розподіл ризику

Диверсифікація

Зовнішній механізм стабілізації фінансових ризиків

Страхування

**Рис. 9.7. Внутрішні механізми стабілізації фінансових ризиків**

**Таблиця 9.3**

**Характеристика внутрішніх механізмів стабілізації фінансових ризиків**

|  |  |
| --- | --- |
| Визначення методу | Конкретні способи реалізації |
| **Запобігання фінансових ризиків** – метод нейтралізації фінансових ризиків, що передбачає повне виключення фінансового ризику | Відмова від здійснення фінансових операцій  Відмова від використання значних обсягів позикового капіталу  Відмова від використання значного обсягу низько ліквідних оборотних активів  Відмова від використання тимчасово вільних грошових коштів у короткострокових фінансових вкладеннях |
| **Лімітування** – встановлення на підприємстві внутрішніх фінансових нормативів у процесі розроблення політики здійснення різних аспектів фінансової діяльності | Встановлення граничного розміру (питомої ваги) позичкових засобів, що використовуються у господарській діяльності  Максимальний розмір депозиту, що розміщується в одному банку  Максимальний період відволікання коштів у дебіторську заборгованість |
| **Хеджування** – використання відповідних видів фінансових інструментів, як правило деривативів | Хеджування з використанням ф’ючерсів  Хеджування з використанням операції «своп»  Хеджування з використанням опціонів |
| **Диверсифікація** – розподіл сукупного ризику суб’єкта господарювання шляхом розширення сукупності носіїв такого ризику | Диверсифікація видів діяльності  Диверсифікація депозитного портфеля  Диверсифікація портфеля цінних паперів |
| **Розподіл** – часткова передача партнерам за окремим фінансовими операціями | Розподіл ризику між підприємством і постачальником сировини і матеріалів  Розподіл ризику між учасниками лізингової угоди  Розподіл ризику між учасниками інвестиційного проекту |
| **Самострахування** – формування певних резервних фондів коштів для покриття непередбачуваних наслідків | Формування резервного фонду  Формування системи страхових запасів за окремими елементами оборотних активів  Формування цільових резервних фондів |

**Таблиця 9.4**

**Критерії прийняття фінансових рішень відповідно до рівня ризику**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Співвідношення рівнів ризику | Позначення | Прийняття рішення |
| Rp>Rmax | Rр- розрахунковий рівень ризику;  Rmax - максимально прийнятний  рівень ризику | Фінансова операція не є прийнятною, адже отримане за розрахунками значення  рівня її ризику більше максимально допустимого. Очікуваний прибуток не  виправдовує ймовірний ризик; |
| Rp=Rmax | Фінансова операція є прийнятною при умові забезпечення значного позитивного ефекту (в т.ч. нефінансового) від її здійснення; |
| Rp<Rmax | Фінансова операція є прийнятною, адже генерує рівень ризику нижчий  максимально допустимого. |

**КОНТРОЛЬНІ ЗАПИТАННЯ ТА ЗАВДАННЯ**

1. Розкрийте зміст поняття «фінансовий ризик».
2. За якими ознаками класифікують фінансовий ризик?
3. Які Ви можете назвати сутнісні характеристики фінансового ризику?
4. Назвіть внутрішні чинники фінансових ризиків.
5. Які зовнішні фактори впливають на виникнення фінансових ризиків?
6. Назвіть складові механізму управління фінансовими ризиками.
7. Які етапи управління фінансовими ризиками?
8. Назвіть методи аналізу фінансових ризиків?
9. Які існують методи нейтралізації фінансових ризиків?
10. Охарактеризуйте внутрішні механізми стабілізації фінансових ризиків.

**Тема 10. Аналіз фінансових звітів**

**Таблиця 10.1**

**Вимоги до інформаційного забезпечення фінансового менеджменту**

|  |  |
| --- | --- |
| Вимоги до інформації | Характеристика |
| Ефективність | Мінімум затрат на збирання, обробку, зберігання та використання даних |
| Об’єктивність | Інформація повинна відповідати дійсному стану справ, тобто бути достовірною |
| Повнота | Необхідно володіти інформацією за всіма об’єктами, показниками |
| Оперативність | Інформація для проведення аналізу в будь-який момент повинна бути готовою для використання |
| Єдність | Інформація може надходити з різних джерел, тому необхідно усунути відокремленість та дублювання джерел інформації |
| Порівнянність | Інформація повинна бути порівнянною щодо показників плану та минулих років |
| Перспективність | Для аналізу потрібна прогнозна інформація з урахуванням можливої перспективи регулювання господарського процесу |

**Таблиця 10.2**

**Інформаційні потреби користувачів інформації фінансових звітів**

|  |  |
| --- | --- |
| Користувачі звітності | Інформаційні потреби |
| Власники, інвестори | Участь у капіталі підприємства, придбання, володіння та продаж цінних паперів, порядок розподілу дивідендів, аналіз якості управління |
| Керівництво підпри­ємства | Прийняття управлінських рішень щодо діяльності підприємства |
| Постачальники, банки та інші кредитори | Оцінка кредитоспроможності підприємства, забезпечення фінансових зобов’язань підприємства |
| Працівники  підпри­ємства | Забезпечення виконання зобов’язань перед працівниками підприємства, аналіз здатності підприємства своєчасно виконувати свої зобов’язання |
| Замовники | Платоспроможність підприємства |
| Органи державного управління | Формування макроекономічних показників |

**Таблиця 10.3**

**Класифікація фінансової звітності**

|  |  |
| --- | --- |
| Класифікаційна ознака | Види звітності |
| За видами | Бухгалтерська  Статистична  Оперативна |
| За обсягом даних | Часткова  Загальна |
| За періодичністю складання | Періодична  Річна |
| Залежно від мети складання | Зовнішня  Внутрішня |

**Таблиця 10.4**

**Призначення основних компонентів фінансової звітності**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Складові фінансової звітності | Зміст | Використання інформації |
| Баланс | Сума економічних ресурсів, які на дату ба­лансу контролюються підприємством, | Аналіз структури майна та капіталу підприємства, рівня його ліквідності та платоспроможності, оцінка та прогнозування змін в економічних ресурсах, майбутніх потреб у позиковому капіталі |
| Звіт про фінансові результати | Доходи, витрати та фінансові результати діяльності підприємства | Оцінка та прогноз: дохідності, рентабельності підприємства, структури витрат та доходів |
| Звіт про рух гро­шових коштів | Формування та використання грошових коштів підприємства | Аналіз та прогноз руху коштів від операційної, фінансової та інвестиційної діяльності підприємства |
| Звіт про власний капітал | Склад власного капіталу підприємства та його рух | Аналіз та прогноз змін у структурі власного капіталу |
| Примітки до річної фінансової звітності | Облікова політика підприємства, уточнююча та деталізуючи інформація окремих статей перших 4 форм фінансової звітності, додатковий аналіз статей звітності, необхідний для забезпечення її зрозумілості | Аналіз та прогноз: ресурсів підприємства та його зобов’язань, діяль­ності підрозділів підприємства облікової політики, ризиків, які впливають на підприємство |

АКТИВ

Необоротні активи

Оборотні активи

- нематеріальні активи;

- незавершені капітальні інвестиції;

- інвестиційна нерухомість;

- довгострокові біологічні активи;

- довгострокові фінансові інвестиції;

- довгострокова дебіторська заборгованість;

-відстрочені податкові активи; - інші НА

- запаси;

- поточні біологічні активи;

- векселі одержані;

- дебіторська заборгованість за продукцію і за розрахунками;

- інша дебіторська заборгованість;

- гроші та поточні фін. інвестиції;

- витрати майбутніх періодів; - інші ОА

Необоротні активи

та групи вибуття

**Рис. 10.1. Складові частини активи балансу**

ПАСИВ

Власний капітал

Довгострокові зобов’язання

Поточні зобов’язання

- відстрочені податкові зобов’язання;

- довгострокові кредити банків;

- інші довгострокові зобов’язання;

- довгострокові забезпечення;

- цільове фінансування

- короткострокові кредити банків;

- векселі видані;

- поточна кредиторська заборгованість;

- поточні забезпечення;

- поточні забезпечення;

- доходи майбутніх періодів;

- інші зобов’язання

- зареєстрований капітал;

- внески до незареєстрованого статутного капіталу;

- капітал у до оцінках;

- додатковий капітал;

- резервний капітал;

- нерозподілений прибуток;

- неоплачений та вилучений капітал

Зобов’язання, пов’язані з необоротними активами та групами вибуття

**Рис. 10.2. Складові частини пасиву балансу**

**Таблиця 10.5**

**Підходи до визначення поняття**

**«фінансового стану підприємства»**

|  |  |
| --- | --- |
| Автор | Визначення |
| Крухмаль О. В. | «Фінансовий стан – це комплексне поняття, що відображає якісну сторону його виробничої та фінансової діяльності та є результатом реалізації усіх елементів зовнішніх і внутрішніх фінансових відносин підприємства.» |
| Цал-Цалко Ю. С. | «Фінансовий стан – це комплексне поняття, характеризується забезпеченістю фінансовими ресурсами, необхідними для нормальної виробничої діяльності комерційних та інших суб'єктів господарювання, доцільністю й ефективністю їх розміщення і використання, фінансовими взаємовідносинами з іншими суб'єктами господарювання, платоспроможністю та фінансовою стійкістю» |
| Савицька Г.В. | «Фінансовий стан – це економічна категорія, яка відображає стан капіталу в процесі його кругообігу  та спроможність суб'єкта до саморозвитку на фіксований момент часу» |
| Павловська О. В., Фролова Т. О. | «Фінансовий стан – це співвідношення структур його активів і пасивів, тобто засобів підприємства та їхніх джерел» |

**Таблиця 10.6**

**Групування активів і пасивів за ступенем ліквідності та строком погашення**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Активи | | Пасиви | |
| А1  Абсолютно ліквідні | * грошові кошти * поточні фінансові інвестиції | П1  Термінові | * поточна кредиторська заборгованість * інші поточні зобов’язання |
| А2  Середньо-ліквідні | * дебіторська заборгованість * векселі одержані | П2  Коротко-строкові | * короткострокові кредити банків * векселі видані * поточна кредиторська заборгованість за довгостроковими зобов’язаннями * поточні забезпечення |
| А3  Мало-ліквідні | * запаси * витрати майбутніх періодів * інші оборотні активи * групи вибуття, необоротні активи, утримувані від продажу | П3  Довго-строкові | * довгострокові зобов’язання і забезпечення |
| А4  Неліквідні | * необоротні   активи | П4  Постійні | * власний капітал * доходи майбутніх періодів * забезпечення наступних витрат і платежів |

**Таблиця 10.7**

**Система основних показників ліквідності підприємства**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Назва показника | Методика розрахунку (за даними Ф.№1 «Баланс») | Нормативне (оптимальне) значення |
| Коефіцієнт абсолютної ліквідності (негайної ліквідності) | (грошові кошти + поточні фінансові інвестиції) / поточні зобов’язання | ≥ 0,2 |
| Коефіцієнт швидкої ліквідності (проміжної, суворої, уточненої, критичної ліквідності, кислотного тесту) | (грошові кошти + поточні фінансові інвестиції + поточна дебіторська заборгованість + інші оборотні активи) / поточні зобов’язання | ≥ 0,7 |
| Коефіцієнт загальної ліквідності (поточної ліквідності) | оборотні активи / поточні зобов’язання | ≥1,0 |

**Таблиця 10.8**

**Система додаткових оціночних показників ліквідності підприємства**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Назва показника | Порядок розрахунку | | Характеристика | |
| Коефіцієнт поточної заборгованості | Поточні зобов’язання/Позиковий капітал | | Характеризує частку короткострокової заборгованості в загальній сумі зобов’язань | |
| Коефіцієнт співвідношення надходжень і заборгованості акціонерам | Вхідні грошові потоки/Заборгованість акціонерам | | Характеризує спроможність підприємства розрахуватись із акціонерами за рахунок можливих грошових надходжень | |
| Коефіцієнт співвідношення надходжень і довгострокових зобов’язань | | Вхідні грошові потоки/Позиковий капітал | | Характеризує спроможність підприємства розраховуватись за довгостроковими зобов’язання за рахунок можливих надходжень грошових коштів | |
| Коефіцієнт співвідношення пасивів і зобов’язань перед акціонерами | | Капітал/Зобов’язання перед акціонерами | | Показує суму коштів, які припадають на 1 грн. зобов’язань перед акціонерами | |
| Тривалість одного обороту дебіторської заборгованості | | Середня сума дебіторської заборгованості/Одноденна виручка від реалізації | | Показує період інкасації дебіторської заборгованості | |
| Тривалість одного обороту кредиторської заборгованості | | Середня сума кредиторської заборгованості/Одноденна виручка від реалізації | | Показує строк погашення кредиторської заборгованості | |
| Тривалість одного обороту запасів | | Середня сума запасів/ Одноденна виручка від реалізації | | Характеризує тривалість одного обороту виробничих запасів | |

Коефіцієнт співвідношення активів до довгострокової заборгованості

Коефіцієнт співвідношення надходження готівки від операцій до довгострокової заборгованості

Основні показники платоспроможності підприємства

Коефіцієнт співвідношення довгострокової заборгованості до акціонерного капіталу

Коефіцієнт зміни ліквідаційної вартості – відношення ліквідаційної вартості звітного періоду до ліквідаційної вартості попереднього періоду

Коефіцієнт співвідношення нерозподіленого прибутку до суми активів

Коефіцієнт відновлення (втрати) платоспроможності

К=(Кпл(к)-+П/Т\*(Кпл(к)-Кпл (п)))/Кпл (норм)

де Кпл (к) - коефіцієнт поточної ліквідності на кінець періоду;

П - період відновлення або втрати платоспроможності;

Т - тривалість періоду в місяцях;

Кпл (норм) - нормативне значення коефіцієнта поточної ліквідності. В якості періоду відновлення платоспроможності використовують 6 місяців, а в якості періоду втрати платоспроможності використовують 3 місяці.

**Рис. 10.3. Основні показники платоспроможності** **підприємства**

**Таблиця 10.9**

**Показники оцінки фінансової стійкості підприємства**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Назва показника | Порядок розрахунку | Характеристика | Норма-тивне значе-ння (пози-тивна дина-міка) |
| Коефіцієнт автономії | Власний капітал/  Загальна сума капіталу | Характеризує частку власників підприємства в загальній сумі коштів, авансованих у його діяльність. Чим вище значення цього показника, тим більша фінансова незалежність від зовнішніх кредиторів. | >0,5 |
| Коефіцієнт фінансової залежності | Позиковий капітал/  Загальна сума капіталу | Зростання цього показника в динаміці означає збільшення частки позичених коштів у фінансування підприємства. | <0,5 |
| Коефіцієнт фінансового лівереджу | Позиковий капітал/  Власний капітал | Характеризує структуру капіталу підприємства, а також, певною мірою, ризик структури капіталу. Більше значення коефіцієнта фінансового лівереджу відповідає більшій частці боргового капіталу в структурі капіталу. | <1 |
| Коефіцієнт фінансової стабільності (коефіцієнт самофінан-сування) | Власний капітал/  Позиковий капітал | Характеризує співвідношення між власним капіталом і зобов’язаннями. |  |
| Коефіцієнт інвесту-вання | Власний капітал/  Необоротні активи | Характеризує суму власного капіталу, спрямовану на фінансування необоротних активах | >1 |
| Коефіцієнт маневре-ності | Власні оборотні кошти /  Оборотні активи | Характеризує частку власних оборотних коштів в оборотних активах | 0,2-0,5 |
| Коефіцієнт забезпе-чення | Власні оборотні кошти /Оборотні активи | Характеризує частку власних оборотних коштів в оборотних активах | <1 |

**Таблиця 10.10**

**Типи фінансової стійкості**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Тип фінансової стійкості | Формула для розрахунку | Джерела інформації та алгоритм розрахунку |
| Абсолютна стійкість | Запаси < Власні оборотні кошти | Ф. №1, р.1100 < Ф. №1, р.1495 - р.1095 |
| Нормально стійкий фінансовий стан | Запаси < Власні оборотні кошти + Довгострокові зобов’язання | Ф. №1, р. 1100 < Ф.№1, р.1495 -р.1095 + р.1595 |
| Нестійкий фінансовий стан | Запаси < Власні оборотні кошти + Довгострокові зобов’язання + Короткострокові зобов’язання | Ф. №1, р. 1100 < Ф.№1, р.1495 -р.1095 + р.1595 + 1695 |
| Кризовий фінансовий стан | Запаси > Власні оборотні кошти + Довгострокові зобов’язання + Короткострокові зобов’язання | Ф. №1, р. 1100 > Ф.№1, р.1495 -р.1095 + р.1595 + 1695 |

**Таблиця 10.11**

**Показники оцінки ділової активності підприємства**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Назва показника | Порядок розрахунку | Характеристика | Нормативне значення (позитивна динаміка) |
| Продуктивність праці | Виручка від реалізації / Середньоспискова чисельність працівників | Характеризує суму виробленої, реалізованої продукції одним працівником | Збільшення |
| Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача) | Виручка від реалізації / Середня сума основних засобів | Характеризує суму виробленої продукції з однієї гривні основних засобів | Збільшення |
| Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості | Виручка від реалізації / Середня сума дебіторської заборгованості | Характеризує скільки раз за період обертається дебіторська заборгованість | Збільшення |
| Тривалість обороту дебіторської заборгованості | Середня сума дебіторської заборгованості/Одноденна виручка | Характеризує період за який погашається дебіторська заборгованість | Зменшення |
| Коефіцієнт оборотності запасів | Виручка від реалізації / Середня сума запасів | Характеризує скільки раз за період обертаються запаси | Збільшення |
| Тривалість обороту виробничих запасів | Середня сума запасів/Одноденна виручка | Характеризує кількість днів протягом яких запаси здійснюють один оборот | Зменшення |
| Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості | Виручка від реалізації / Середня сума кредиторської заборгованості | Характеризує скільки раз за період оновлюється кредиторська заборгованість | Збільшення |
| Тривалість обороту кредиторської заборгованості | Середня сума кредиторської заборгованості/Одноденна виручка | Характеризує період за який погашається кредиторська заборгованість; | Зменшення |
| Тривалість операційного циклу | Тривалість обороту дебіторської заборгованості+ Тривалість обороту запасів | Характеризує операційний цикл | Зменшення |
| Тривалість фінансового циклу | Тривалість операційного циклу- Тривалість обороту кредиторської заборгованості | Характеризує фінансовий цикл | Зменшення |
| Кількість оборотів власного капіталу | Виручка від реалізації / Середня сума власного капіталу | Характеризує скільки раз за період обертається власний капітал | Збільшення |
| Коефіцієнт трансформації (оборотність всього капіталу) | Виручка від реалізації / Середня сума капіталу | Характеризує скільки раз за період обертається весь капітал; | Динаміка до зменшення |
| Коефіцієнт стійкості економічного зростання | Чистий прибуток-Виплачені дивіденди/ Середня сума власного капіталу | Характеризує скільки чистого прибутку припадає на одиницю власного капіталу | Динаміка до збільшення |

**КОНТРОЛЬНІ ЗАПИТАННЯ ТА ЗАВДАННЯ**

1. Назвіть вимоги до інформаційного забезпечення фінансового менеджменту.
2. Як класифікують фінансову звітність?
3. Як групують активи та пасиви для оцінки ліквідності балансу?
4. Назвіть показники ліквідності підприємства.
5. Які Вам відомі показники платоспроможності підприємства?
6. Які існують типи фінансової стійкості?
7. Назвіть показники фінансової стійкості та їх нормативні значення.
8. Назвіть показники ділової активності підприємства.
9. Перелічіть розділи Приміток до фінансової звітності.
10. Охарактеризуйте баланс як інформаційне джерело фінансового менеджменту.

**Тема 11. Внутрішньофірмове фінансове**

**прогнозування та планування**

**Таблиця 11.1**

**Підходи до визначення поняття «фінансове планування»**

|  |  |
| --- | --- |
| Автор | Визначення |
| Бердар М. М. | «Фінансове планування – це процес визначення планових показників та розробки системи фінансових планів для забезпечення підприємства необхідними фінансовими ресурсами з метою підвищення ефективності його фінансової діяльності в майбутньому» |
| Гриньова В.М., Коюда В.О. | «Фінансове планування – це один із етапів управління фінансовими ресурсами, який передбачає визначення потреб у фінансових ресурсах для забезпечення поточного виробництва й подальшого розвитку виробничої і соціальної сфери, а також визначення джерела надходження цих коштів» |
| Єрмоленко О.А., Григоренко К.О. | «Фінансове планування – це один із альтернативних фінансових інструментів, який застосовується для налагодження фінансової діяльності підприємства та підвищення власної платоспроможності та рентабельності як ключових показників хорошого фінансового стану підприємства» |
| Партин Г.О. | «Фінансове планування – це процес розробки сукупності фінансових планів підприємства за окремими напрямами фінансової діяльності, які дозволяють реалізувати фінансову стратегію у плановому періоді» |
| Філімоненков О.С. | «Фінансове планування – це визначення обсягів надходження певних видів фінансових ресурсів і їх розподілу за напрямами використання у запланованому році, процес розрахунку фінансових ресурсів» |

**Таблиця 11.2**

**Порівняльна характеристика фінансового прогнозування та планування**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Критерій | Прогноз | План |
| Суть | Науково-обгрунтоване, ймовірне припущення про майбутній стан об’єкту | Директива, що складається з переліку заходів, виконавців, термінів, ресурсів |
| Функції | Аналіз і оцінка тенденцій явищ і процесів для з’ясування альтернатив розвитку об’єкта на майбутнє | Визначення конкретних шляхів для досягнення певного стану об’єкту в перспективі |
| Задачі | Передбачення перспектив зміни різних факторів, що впливають на діяльність підприємства | Реалізація на практиці раніше розроблених прогнозів |
| Характер ймовірності | Носить ймовірний характер, оскільки виникнення майбутнього пов’язане з елементом випадковості | Певний порядок дії |
| Логіка | Припущення про стан об’єкту в майбутньому може бути істинним або помилковим | Система рекомендацій, які можуть бути прийнятними або неприйнятними для досягнення цілей |
| Терміни | Коригуються залежно від цілей прогнозування | Чітко визначені |
| Директив-ність | Не містить рекомендацій, але враховується при розробці останніх | Носить рекомендаційний характер |

Сучасні підходи до процесу планування

Підприємство розглядається як «відкрита система»

План розглядається як процес забезпечення економічної автономії підприємства

Найважливішим видом планування є стратегічний план, в основі якого лежить стратегія підприємства

Сполучення централізованого державного регулювання та децентралізованого приватнопідприємницького саморегулювання

**Рис. 11.1. Сучасні підходи до процесу планування діяльності суб’єктів господарювання**

Місце фінансового планування в ринковій економіці

Функція управління фінансами (функція фінансового менеджменту)

Метод фінансового механізму

**Рис. 11.2. Місце фінансового планування у ринковій економіці**

Роль фінансового планування

Надає можливість підготуватися до використання майбутніх сприятливих умов у ринковому середовищі, яке є достатньо мінливим

Стимулює менеджерів до реалізації своїх рішень у подальшій роботі

Прояснює сутність проблем, що виникають, причини їх виникнення та шляхи подолання

Сприяє підвищенню ефективності розподілу ресурсів та посиленню контролю за їх використанням

Підвищує можливості забезпечення керівництва корисною для нього інформацією.

**Рис. 11.3. Значення фінансового планування для діяльності суб’єктів господарювання**

Об’єкти фінансового планування

Рух фінансових ресурсів

Фінансові відносини, що виникають при формуванні, розподілі та використанні фінансових ресурсів

Вартісні пропорції, що створюються в результаті розподілу фінансових ресурсів

**Рис. 11.4. Об’єкти фінансового планування**

**Таблиця 11.2**

**Процес фінансового планування**

|  |  |
| --- | --- |
| І етап | Аналіз фінансової ситуації |
| II етап | Розробка загальної фінансової стратегії підприємства |
| III етап | Складання поточних фінансових планів |
| IV етап | Коригування, конкретизація та взаємоув’язка  фінансового плану |
| V етап | Розробка оперативних фінансових планів |
| VI етап | Аналіз і контроль виконання фінансових планів |

Елементи фінансового планування

Програма

Цілі

Визначають напрямки діяльності фінансової служби для реалізації завдань фінансової політики

Процедура

Строго встановлений порядок та послідовність дій з метою їх стандартизації у формі певних процедур у конкретних ситуаціях

Правила

Визначають загальні границі та напрями дій апарату управління та фінансами

Норма

Норматив

Розрахунковий показник норми для виконання певного показника. Основа для розрахунку планових фінансово-економічних показників

Складова плану, яка визначає погоджений за термінами, ресурсами та результатами перелік виконавців та дій для досягнення цілей

Загальні

Приватні

Новаторські

Рішення проблеми

Самовдоско-налення

Рішення проблеми

Робочі

Цільові комплексні

**Рис. 11.5. Елементи фінансового планування**

Завдання фінансового планування

Забезпечення необхідними фінансовими ресурсами господарського процесу

Встановлення фінансових відносин з банком, бюджетами, страховими організаціями та іншими суб’єктами

Виявлення основних напрямів ефективного вкладення фінансових ресурсів, оцінка ступеня раціональності їх використання

Збільшення прибутку за рахунок раціонального використання коштів

Аналіз можливих ризиків і розробка конкретних заходів щодо їх зниження

Контроль за виникненням та використанням грошових фондів, станом платоспроможності, кредитоспроможності підприємства, іншими показниками фінансового стану

Мета фінансового планування – визначення можливих обсягів фінансових ресурсів і резервів на основі прогнозування величини грошових потоків за рахунок усіх джерел їх формування (власні, позичені, залучені), розробка ефективної системи управління коштами з метою досягнення стратегічних і тактичних цілей

**Рис. 11.6. Мета і завдання фінансового планування**

Принципи фінансового планування

Принцип комплексного підходу до параметрів соціального та економічного розвитку у взаємозв’язку із фінансовими можливостями підприємства

Принцип раціонального визначення джерел формування фінансових ресурсів та їхнього співвідношення через ланки фінансової системи

Принцип оптимального використання фінансових ресурсів з метою забезпечення пріоритетних напрямів розвитку економіки та соціальної сфери необхідним обсягом фінансових ресурсів

Принцип наукового обґрунтування планів, тобто економічна обґрунтованість та реальність планових показників, вибір кращих методів забезпечення прогнозних завдань необхідними ресурсами, враховуючи кінцеві результати

Принцип єдності фінансових показників, розрахунків, методології прогнозування напрямів розвитку підприємства та визначення відповідних тенденцій

**Рис. 11.7. Принципи фінансового планування**

**Методи фінансового планування**

***Балансовий метод***

***Нормативний метод***

***Розрахунково-аналітичний* *метод***

***Експертний метод***

***Метод оптимізації планових розрахунків***

***Метод економіко-математичного моделювання***

Планування на основі взаємоузгодженості обсягу джерел формування фінансових ресурсів і напрямків їх використання

Планування показників на основі встановлених норм і нормативів

Планування показників полягає у врахуванні тенденцій фінансових показників у минулому, а також коригування на можливі фактори, що вплинуть у майбутньому

Для складання фінансового плану залучаються висококваліфіковані фахівці, які оцінюють фінансовий стан підприємства обробляють внутрішню інформацію і на цій основі складають фінансові показники

Здійснення багатоваріантних планових розрахунків з метою вибору найкращого при максимізації одержаного прибутку або мінімізації витрат

полягає у встановленні кореляційних і функціональних залежностей між фінансовими показниками і чинниками, що на них впливають

**Рис. 11.8. Методи фінансового планування**

**Таблиця 11.3**

**Характеристика підсистем фінансового планування**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Підсистеми фінансового планування | Форми розроблюваних планів | Період планува-ння |
| Перспективне  (стратегічне)  планування | Прогноз звіту про прибутки та збитки Прогноз про рух коштів  Прогноз бухгалтерського балансу | 3-5 років |
| Поточне планування | План доходів та витрат за операційною  діяльністю  План доходів і витрат за інвестиційною  діяльністю  План надходження і витрачання коштів  Балансовий план | 1 рік |
| Оперативне планування | Платіжний календар | Декада, місяць, квартал |

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| ринки | існуючі | ТОВАРИ / ПОСЛУГИ | |
| ІСНУЮЧІ | НОВІ |
| Базовий прогноз | Прогноз В |
| нові | Прогноз А | Прогноз С |

**Рис. 11.9. Схема прогнозування продажів підприємства**

**КОНТРОЛЬНІ ЗАПИТАННЯ ТА ЗАВДАННЯ**

1. Розкрийте зміст поняття «фінансове планування».
2. У чому полягає відмінність між фінансовим плануванням та прогнозуванням?
3. Яка роль фінансового планування для діяльності суб’єктів господарювання?
4. Назвіть об’єкти фінансового планування.
5. Які етапи фінансового планування?
6. Охарактеризуйте підсистеми фінансового планування.
7. Які принципи лежать в основі фінансового планування?
8. Яка мета фінансового планування?
9. Назвіть завдання фінансового планування.
10. Які Вам відомі методи фінансового планування?

**Тема 12**. **Антикризове фінансове управління на підприємстві**

Антикризове фінансове управління

Сукупність профілактичних заходів, метою яких є попередження настання фінансової кризи; оцінювання ймовірності банкрутства, зокрема і через системний аналіз сильних і слабких сторін підприємства, виявлення, оцінювання та нейтралізація ризиків, застосування системи заходів запобіжного характеру

Система управління фінансами, спрямовану на виведення підприємства з фінансової кризи, зокрема через проведення реструктуризації суб’єкта господарювання або його санації

Отже, **антикризове фінансове управління підприємством** – це підсистема загального антикризового управління, яка націлена на запобігання розвитку кризових явищ, оперативне виявлення ознак кризового стану та створення відповідних передумов для його своєчасного подолання з метою забезпечення відновлення життєздатності окремого підприємства та реалізується у сфері фінансового менеджменту

**Рис. 12.1. Підходи до визначення антикризового фінансового управління**

Діагностика фінансового стану підприємства для виявлення своєчасно перших можливих ознак настання кризи та вжиття необхідних заходів антикризового характеру щодо попередження настання фінансової кризи

Відновлення фінансової стабільності

Систематичний аналіз факторів зовнішнього та внутрішнього середовища

Запобігання банкрутству та ліквідації підприємства

Мінімізація негативних наслідків кризи

Усунення ознак неплатоспроможності підприємства

Завдання антикризового фінансово управління підприємством – завчасне застосування специфічних прийомів та методів управління фінансами, а також  діагностика фінансового стану підприємства, що дозволить на основі управління внутрішніми та зовнішніми ризиками, зокрема шляхом їх нейтралізації, забезпечити безперервну діяльність підприємств

**Рис. 12.2. Завдання антикризового фінансового управління підприємством**

**Таблиця 12.1**

**Науковий підхід до визначення поняття**

**«фінансова санація»**

|  |  |
| --- | --- |
| Автор | Визначення поняття |
| Білоконь Т.М. | «Санація – це система взаємопов’язаних, послідовних заходів, що використовуються для оздоровлення підприємства-боржника з метою відновлення його платоспроможності, досягнення прибутковості та конкурентоспроможності в довгостроковому періоді при участі всіх зацікавлених сторін» |
| Бланк І.А. | «Санація – це сукупність заходів, які використовуються для залучення зовнішньої фінансової допомоги, та спрямовані на запобігання оголошення підприємства- боржника банкрутом та його ліквідацію» |
| Тітов М.І. | «Санація – оздоровлення неспроможного боржника, надання йому з боку власника майна, кредиторів та інших юридичних і фізичних осіб (у тому числі зарубіжних) фінансової допомоги, яка спрямована на підтримку боржника і запобігання його банкрутству» |
| Зеліско І.М. | «Санація – одна з найважливіших ланок економічної політики первинної ланки економіки, за допомогою якої може бути подолана криза, забезпечене економічне зростання та збалансування життєдіяльності окремого підприємства» |
| Терешенко О.О. | «Санація – це комплекс послідовних, взаємопов’язаних заходів фінансово-економічного, виробничо-технічного, організаційного та соціального характеру, які спрямовані на виведення суб’єкта з кризи та відновлення або досягнення його прибутковості та конкурентоспроможності в довгостроковому періоді» |

Організаційно-економічний механізм санації підприємства

Система санаційних заходів

та інструментів

Об’єкт – процес санації підприємства-боржника

**Нормативно-правове забезпечення:**

* Закони ВРУ;
* Постанови КМУ;
* Накази, листи, інструкції міністерств і відомств;
* Розпорядження місцевих органів влади

**Інформаційне забезпечення:**

* фінансова звітність підприємств;
* статистичні дані;
* засоби масової інформації, Інтернет;
* результати власних та незалежних досліджень ринку.

**Методичне забезпечення - методи та моделі:**

* проведення аналізу фінансово-господарської діяльності;
* визначення санаційної спроможності;
* розробка плану санації;
* оцінки ефективності санації.

**Кадрове забезпечення:**

* арбітражний керуючий;
* незалежні аналітики;
* тимчасова робоча група (представники органів державної влади, фінансових установ, персоналу, кредиторів).

**Рис. 12.3. Структура організаційного-економічного механізму санації підприємства**

**Шкала оцінки значень коефіцієнта фінансування високоліквідних активів**

НА + З < ВК

НА + З < ВК + ДЗ

НА + З < ВК + ДЗ + ПЗ

НА + З > ВК + ДЗ + ПЗ

Імовірність банкрутства ***дуже низька***

Імовірність банкрутства ***можлива***

Імовірність банкрутства ***висока***

Імовірність банкрутства ***дуже висока***

НА – середня вартість необоротних активів

З – середня сума поточних запасів ТМЦ

ВК – середня сума власного капіталу

ДЗ – середня сума довгострокових зобов’язань

ПЗ – середня сума поточних зобов’язань

**Рис.12.4. Оцінка ймовірності загрози банкрутства за допомогою коефіцієнта фінансування важко ліквідних активів**

**Таблиця 12.2**

**Система показників Бівера**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Показник | Розрахунок показник | Рекомендоване значення | | |
| для стійких під-приємств | за 5 років до банкрут-ства | за 1 рік до банкрут-ства |
| Коефіцієнт Бівера | (Чистий прибуток + Амортизація) / (Довгострокові зобов’язання +Короткостро-кові зобов’язання) | 0,4…0,45 | 0,17 | -0,15 |
| Коефіцієнт загальної ліквідності | Оборотні активи / Короткостро-кові  зобов’язання | ≥3,2 | ≥2,0 | ≥1,0 |
| Рентабель-ність капіталу за чистим прибутком | (Чистий прибуток / активи)\*100 | 6-8 | 4 | 2 |
| Коефіцієнт концент-рації позикового капіталу | Зобов’язання / Активи | ≥0,37 | ≥0,50 | ≥0,80 |
| Коефіцієнт покриття активів власним оборотним капіталом | Власний оборотний капітал / Активи | 0,4 | ≥0,30 | ≥0,06 |

**Таблиця 12.3**

**Характеристика моделей оцінки ймовірності банкрутства згідно моделей Альтмана**

|  |  |
| --- | --- |
| Назва покказника | Порядок розрахунку |
| двох-факторна модель Альтмана | Z = -0,3877 – 1,0736 × Кп + 0,0579 × Кав |
| Кп | Відношення оборотних активів до поточних зобов’язань |
| Кав | Відношення власного капіталу до загальної суми капіталу |
| Z=0 – ймовірність банкрутства становить 50%. Від’ємні значення Z свідчать про зменшення ймовірності банкрутства, а якщо Z>0, то ймовірність банкрутства більше 50%. | |
| п’яти-факторна модель Альтмана | Z = 0,012 Х1 + 0,014Х2 + 0,033Х3 + 0,006Х4 + 0,999Х5 |
| Х1 | Відношення власних оборотних активів до загальної суми активів підприємства |
| Х2 | Відношення нерозподіленого прибку до загальної суми активів підприємства |
| Х3 | Відношення прибутку до відрахування податків та відсотків за кредит до загальної суми активів підприємства |
| Х4 | Відношення ринкової вартості акцій до заборгованості підприємства |
| Х5 | Відношення виручки від реалізації до загальної суми активів підприємства |
| Z ≤ 1,8 – ймовірність банкрутства дуже висока;  1,8 ≤ Z ≤ 2,7 – ймовірність банкрутства висока;  2,71 ≤ Z ≤ 2,99 – ймовірність банкрутства можлива;  2,991≤ Z – ймовірність банкрутства низька. | |

**Таблиця 12.4**

**Дискримінантні моделі оцінки фінансового стану позичальника за видами економічної діяльності О.О. Терещенка**

|  |  |
| --- | --- |
| Групи видів економічної діяльності | Дискримінантна модель |
| Сільське господарство | Z = 1,05Х1 + 1,234Х2 + 1,092Х3 + 2,446Х5 + 0,496X7 + 0,185X8 – 2,039 |
| Харчова промисловість | Z = 1,282Х1 + 0,7Х2 + 0,208Х4 + 1,591Х5 + 0,09X8 + 0,26X10 – 2,6 |
| Інші галузі обробної промисловості (текстильна, переробка деревини, хімічна, целюлозно-паперова, тощо) | Z = 1,179Х1 + 0,789Х2 + 0,442Х3 + 0,3Х4 + 0,255X9 + 0,113X10 – 2,29 |
| Добувна промисловість, металургія, машинобудування, виробництво електроенергії, газу, води | Z = 0,674Х1 + 1,663Х2 + 0,488Х3 + 0,223Х4 + 1,138X5 + 0,55X6 + 0,528X10 – 2,752 |
| Будівництво | Z = 0,702Х1 + 1,674Х2 + 0,23Х3 + 0,651Х4 + 1,522X5 + 0,282X10 – 2,514 |
| Оптова та роздрібна торгівля, готелі та ресторани | Z = 0,734Х1 + 1,997Х2 + 0,751Х4 + 0,04Х7 + 0,172X8 + 0,206X10 – 2,613 |
| Транспорт | Z = 0,804Х1 + 1,16Х2 + 0,108Х3 + 1,123Х4 + 0,292X9 + 0,163X10 – 2,115 |
| Надання комунальних послу з водо- та теплопостачання, водовідведення | Z = 0,1Х1 + 1,5Х2 + 3,5Х4+ 0,6Х6 + 0,9X9 + 0,15X10 – 2,8 |
| Інші види діяльності | Z = 1,306Х1 + 0,235Х2 + 0,435Х4 + 0,102Х7 + 0,077X9 + 0,249X10 – 2,337 |

**Таблиця 12.5**

**Набір фінансових показників (незалежних змінних) для дискримінантної моделі О.О. Терещенка**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Хi | Характеристика | Алгоритм розрахунку Xi |
| Х1 | Коефіцієнт покриття | Поточні активи / Поточні зобов’язання |
| Х2 | Коефіцієнт фінансової незалежності | Власний капітал / Валюта балансу |
| Х3 | Коефіцієнт обо-тності капіталу | Чиста виручка від реалізації / Валюта балансу |
| Х4 | Коефіцієнт рентабельності операційного продажу | Чистий грошовий потік від операційної діяльності / Чиста виручка від реалізації + інші операційні доходи |
| Х5 | Коефіцієнт рентабельності активів за вільним грошовим потоком | Чистий рух коштів від операційної та інвестиційної діяльності / Валюта балансу |
| Х7 | Коефіцієнт оборотності позичкового капіталу за грошовим потоком | Чистий грошовий потік від операційної діяльності / Позичковий капітал |
| Х8 | Коефіцієнт рентабельності продажу | Прибуток (збиток) перед оподаткуванням / Чиста виручка від реалізації |
| Х9 | Коефіцієнт рентабельності власного капіталу | Чистий прибуток (збиток) / Власний капітал |
| Х10 | Коефіцієнт оборотності оборотних активів | Чиста виручка від реалізації / Середні залишки оборотних активів |

**Таблиця 12.6**

**Інтерпретація значень інтегрального показника фінансового стану до моделей оцінювання ймовірності банкрутства моделі О.О. Терещенка**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Вид економічної діяльності | Z5 незадовільний фінансовий стан | Z4 поганий фінансовий стан | Z3 зона невизначеності з негативною динамікою | Z2 зона невизначеності з позитивною динамікою | Z1 стійкий фінансовий стан |
| Сільське господарство | Менше за - 2,16 | Від - 2,16 до - 1,16 | Від - 1,16 до 0,63 | Від - 1,16 до 0,63 | Більше за 0,63 |
| Харчова промисловість | Менше за - 2,28 | Від -2,28 до -1,28 | Від - 1,28 до - 0,98 | Від - 1,28 до - 0,98 | Більше за 0,98 |
| Інші галузі обробної промисло-вості (текстильна, переробка деревини, хімічна, целюлозно-паперова, тощо) | Менше за - 2,24 | Від - 2,24 до - 1,24 | Від - 1,24 до 0,82 | Від - 1,24 до 0,82 | Більше за 0,82 |
| Добувна промисло-вість, металургія, машинобудування, виробництво електроенергії, газу, води | Менше за – 2,2 | Від -2,2 до -1,2 | Від - 1,2 до 1,4 | Від - 1,2 до 1,4 | Більше за 1,4 |
| Будівництво | Менше за - 2,12 | Від - 2,12 до -1,12 | Від - 1,12 до 0,8 | Від - 1,12 до 0,8 | Більше за 0,8 |

**Напрямки та форми реорганізації підприємства**

Укрупнення діючого підприємства

Подрібнення діючого підприємства

Перетворення діючого підприємства

Злиття

Приєднання

Поглинання

Поділ

Виділення

**Рис. 12.5. Форми реорганізації підприємства**

**КОНТРОЛЬНІ ЗАПИТАННЯ ТА ЗАВДАННЯ**

1. Розкрийте зміст поняття «антикризове фінансове управління».
2. Які завдання антикризового фінансового управління?
3. Які Вам відомі методи діагностики банкрутства підприємства?
4. Охарактеризуйте систему показників Бівера для оцінки ймовірності банкрутства підприємства.
5. Які індикатори лежать в основі двофакторної моделі Альтмана?
6. Як оцінити ймовірність банкрутства підприємства за 5-ти факторною моделлю Альтмана?
7. Охарактеризуйте модель Терещенка.
8. Що таке санація та які санаційні заходи Вам відомі?