

Аналіз розвитку та результативності діяльності підприємства

16.1. Аналіз руху грошових коштів

16.2. Аналіз ділової активності підприємства

16.3. Оцінка фінансових ризиків

Питання для самоконтролю

16.1. Аналіз руху грошових коштів

Користувачі фінансової звітності прагнуть отримувати повну та достовірну інформацію про розвиток і результативність діяльності підприємства. У системі показників, що його характеризують, провідне місце належить фінансовим результатам – прибутку (збитку). Правила ведення бухгалтерського обліку обумовлюють те, що фінансові результати не завжди тотожні грошовим коштам. Це пов'язано з тим, що дохід визнається при відвантаженні продукції, коли ще може бути не отримано грошових коштів. У зв'язку з цим, прибуткові підприємства за даними бухгалтерського обліку можуть бути й неспроможні погасити свої зобов'язання через відсутність грошових коштів підприємств, які успішно збільшують обсяги продажу, може спостерігатися зниження ліквідності, у збиткових, навпаки, – її підвищення.

Таким чином, менеджмент підприємства цікавить не лише наявність прибутку, але й грошових коштів. Саме вони необхідні для виплати позик, дивідендів, розрахунків з постачальниками. Показник зміни залишку грошових коштів має менш суб'єктивний характер, ніж показник величини прибутку, який визначається за методом нарахувань.

Під *грошовими потоками* розуміють всі надходження та виплати грошових коштів. Вони є одним з найважливіших самостійних об'єктів фінансового аналізу. Припинення поточних платежів і нездатність вчасно задовольнити вимоги кредиторів протягом трьох місяців з дня настання термінів їх виконання є зовнішньою ознакою банкрутства підприємства. Тому з метою попередження ситуації, коли прибуткове підприємство є неспроможним розрахуватися за своїми зобов'язаннями, здійснюється аналіз руху грошових коштів підприємства та з'ясовується, наскільки ефективно організоване управління грошовими потоками (див. рис. 16.1).

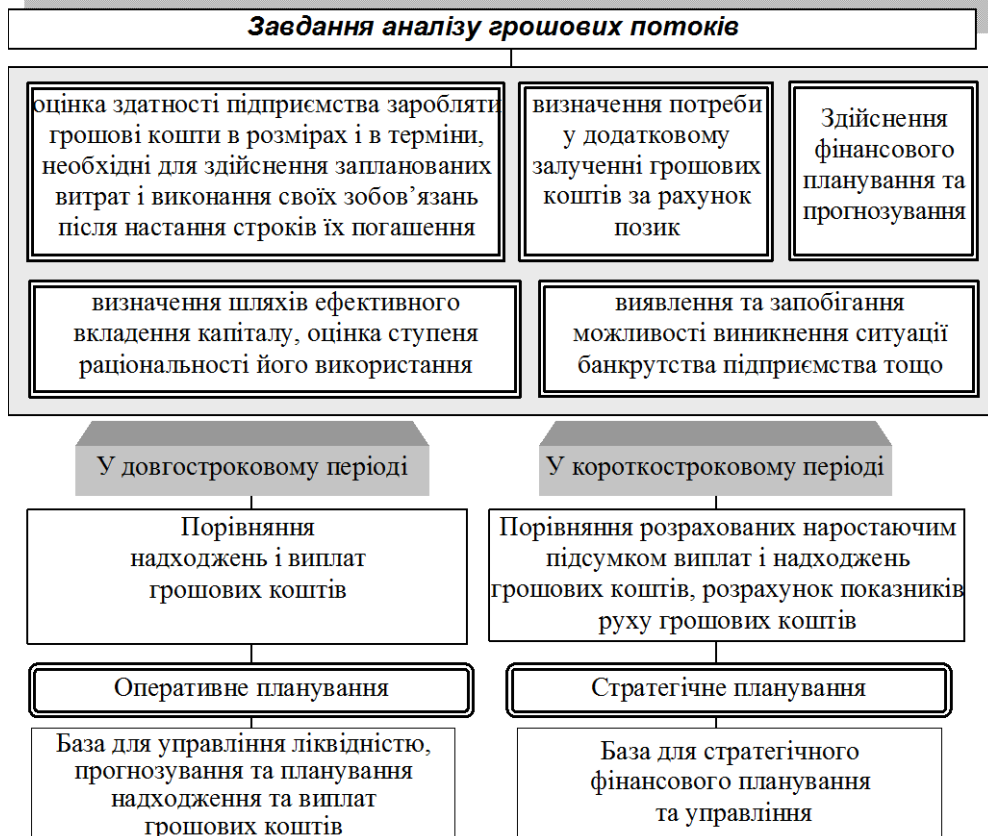


Рис. 16.1. Передумови здійснення аналізу грошових потоків

Аналіз грошових потоків на базі фінансових показників може бути використаний як при оперативному, так і при стратегічному плануванні. Якщо у рамках короткострокового періоду порівняно легко спрогнозувати та спланувати надходження і виплати грошових коштів, то при плануванні у середньостроковому та довгостроковому періодах виходять з певних співвідношень між майном і зобов'язаннями.

Аналіз грошових потоків є ефективним лише, якщо надходження грошових коштів співставляються зі звітним значенням чистого прибутку для перевірки якості останнього. Чим ближчі значення надходження грошових коштів і отриманого прибутку, тим вищою є його якість.

Цільовим спрямуванням аналізу руху грошових коштів є виявлення рівня достатності формування грошових потоків за видами діяльності, їх ефективності, а також збалансованості позитивного та негативного грошових потоків за обсягом і в часі. Надходження грошових коштів називається *позитивним грошовим потоком*, вибуття – *негативним*. Різниця між позитивним і негативним грошовими потоками за кожним видом діяльності

Тема 16. Аналіз розвитку та результативності діяльності

вцілому називається *чистим грошовим потоком*. Аналіз руху грошових коштів здійснюється за наступними етапами (рис. 16.2).

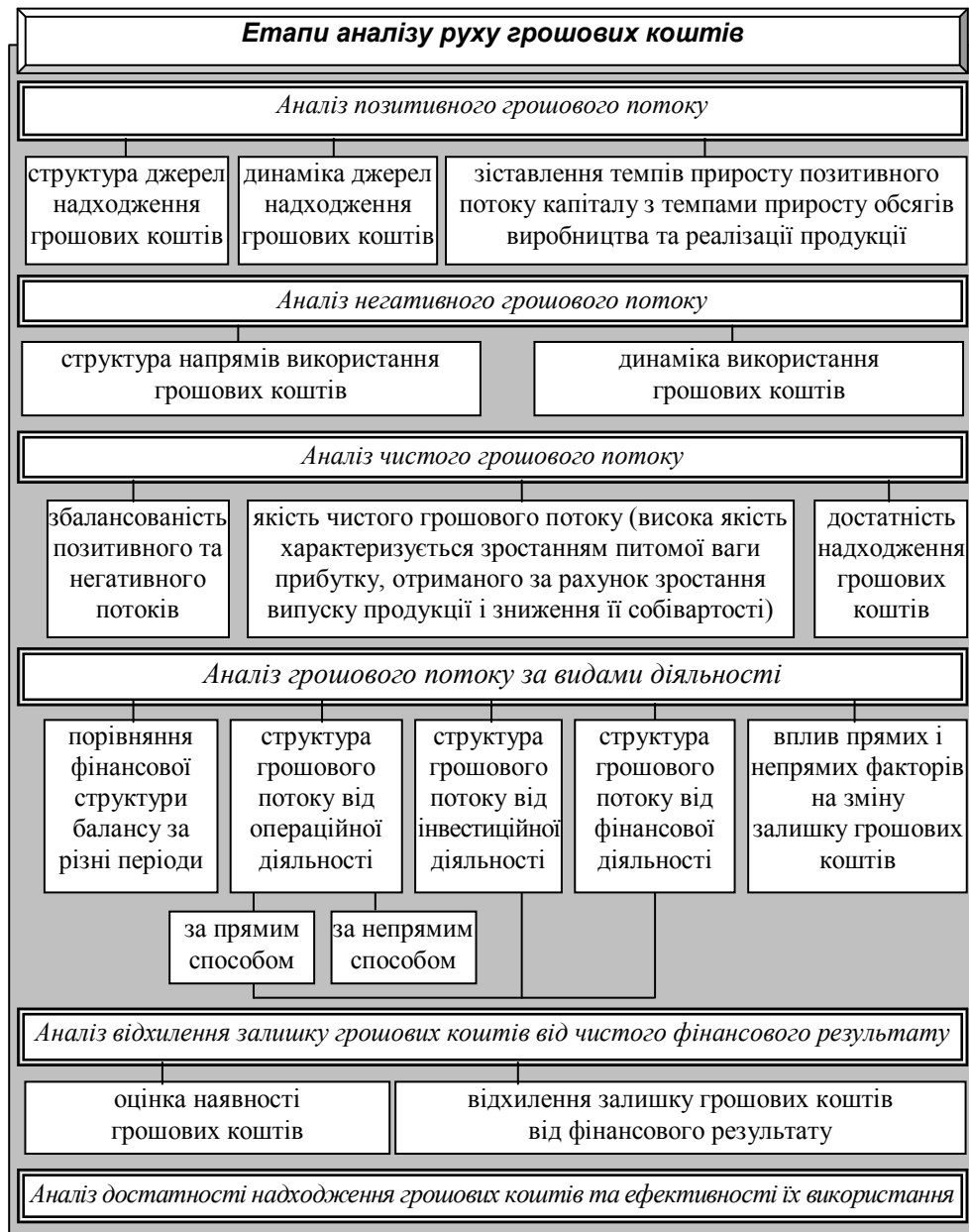


Рис. 16.2. Послідовність проведення аналізу руху грошових потоків

Відсутність грошових коштів на рахунку свідчить про послаблення фінансової стійкості підприємства, оскільки є доказом значного дефіциту

грошових коштів і може призвести до банкрутства. Як правило, подібна ситуація викликана значною (як за обсягом, так і за часом існування) негативною величиною чистого грошового потоку, коли обсяг надходження коштів дорівнює або менше обсягу повернутих позикових коштів. У цьому випадку нові суми залученого капіталу не повністю використовуються для розвитку підприємства, а плата за них знижує ефективність діяльності суб'єкта господарювання.

Розбалансування структури грошового потоку також свідчить про погіршення фінансової стійкості підприємства. Зростання негативного потоку від операційної діяльності протягом тривалого періоду, як правило, призводить до різкого погіршення платоспроможності підприємства, навіть якщо грошові потоки від інвестиційної та/або фінансової діяльності є позитивними. Це обумовлено тим, що операційна діяльність – основа господарювання і основне джерело поповнення ресурсів підприємства.

Аналізуючи грошові потоки будь-якого підприємства на базі Звіту про рух грошових коштів, структурованого у розрізі різних видів діяльності, потрібно мати на увазі наступне:

1. Величина грошового потоку від операційної діяльності в динаміці повинна наводитися з такими показниками як приріст/зниження доходу від реалізації продукції (робіт, послуг) і прибутку. Темп приросту грошового потоку від операційної діяльності характеризує масштаби зростання фінансового потенціалу підприємства та рівень доходності, досягнутий за минулі періоди, що дозволяє зробити висновки про тенденції подальшого розвитку підприємства. З іншого боку, грошовий потік від операційної діяльності є індикатором ділової активності підприємства та його здатності погашати свої зобов'язання.

Позитивне значення чистого грошового потоку у результаті операційної діяльності забезпечує стабільність існування підприємства у довгостроковій перспективі. Грошові кошти, отримані в результаті операційної діяльності, можуть спрямовуватися на потреби фінансової чи інвестиційної діяльності (на нові інвестиційні проекти, погашення позик). У таких випадках грошовий потік від операційної діяльності не можна розглядати у перспективі як резерв ліквідності.

Негативне значення чистого грошового потоку у результаті операційної діяльності покривають за рахунок скорочення інвестиційних вкладень та/або джерел зовнішнього фінансування. Якщо підприємство має задовільні значення коефіцієнтів ліквідності та негативну величину грошового потоку від операційної діяльності, це означає, що результатом операційної діяльності є витрачання грошових коштів, а приріст коштів за період забезпечується за рахунок фінансової або інвестиційної діяльності. Подібна ситуація у

довгостроковому періоді може призвести до того, що підприємство буде не в змозі погашати свої зобов'язання, оскільки основним джерелом його ресурсів підприємства стануть позики та кредити.

2. Аналіз грошового потоку від інвестиційної діяльності дозволяє оцінити інвестиційну політику підприємства, виявити розмір майбутніх надходження або витрачання грошових коштів та інвестицій. Крім того, визначається надходження ліквідних коштів за рахунок скорочення інвестицій, вивільнення фінансових засобів, заморожених в окремих видах майна. Рух коштів від інвестиційної діяльності свідчить про намагання підприємства отримати додаткові джерела надходження ресурсів і розвиток виробничої бази.

3. Розгляд показників руху грошових коштів від фінансової діяльності дає можливість проаналізувати фінансову політику та фінансові можливості підприємства.

Отже, вихідним моментом аналізу грошових потоків є аналіз результату зміни грошових коштів від операційної діяльності. Розрізняють два способи визначення потоку грошових коштів у результаті основної діяльності: прямий і непрямий.

При *прямому способі* грошовий потік розраховується як різниця між надходженням грошових коштів і витратами, пов'язаними з їх виплатою (рис. 16.3).

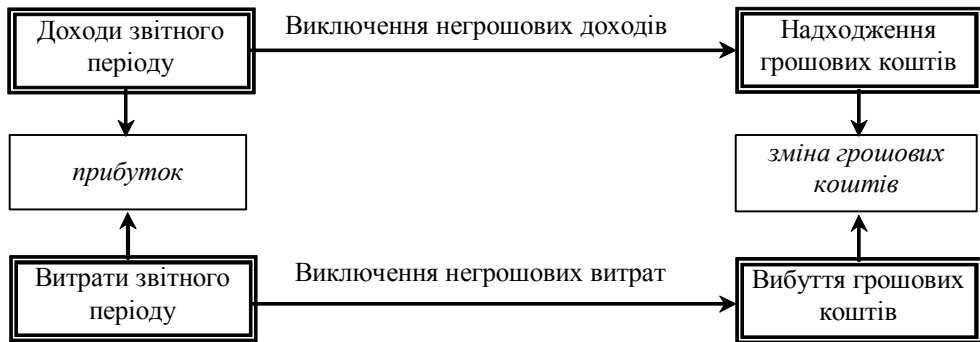


Рис. 16.3. Прямий спосіб визначення грошового потоку

Перевагою прямого способу є те, що він дозволяє оцінити загальні суми надходження та витрачання грошових коштів підприємства, виявити ті статті, які формують найбільші надходження та витрачання грошових коштів у розрізі трьох видів діяльності. Інформація, отримана прямим способом, використовується для прогнозування грошових потоків.

Аналіз структури позитивного грошового потоку здійснюється за кожним джерелом надходження грошових коштів (від продажу продукції, необоротних активів тощо), відповідно негативного потоку за напрямками

використання (оплата придбаних товарів, робіт, послуг, необоротних активів, виплати працівникам тощо).

Приклад аналізу руху та структури грошових коштів прямим способом наведено в табл. 16.1.

Таблиця 16.1. Аналіз руху грошових коштів прямим способом

Показники	1-й рік		2-й рік		Відхилення		
	сума, грн.	питома вага, %	сума, грн.	питома вага, %	абсо- лютне, грн.	відносне, %	пунктів струк- тури
1	2	3	4	5	6	7	8
Залишок грошових коштів на початок року	4,0	x	41,0	x	+37,0	x	x
Надходження грошових коштів, у т.ч.:	652,0	100,00	709,0	100,00	+57,0	+8,74	x
⇒ від покупців і замовників продукції (товарів, робіт, послуг)	603,0	92,48	624,0	88,01	+21,0	+3,48	-4,47
⇒ за векселями	31,0	4,76	26,0	3,67	- 5,0	-16,13	-1,09
⇒ кредити та позики отримані	—	—	12,0	1,70	+12,0	—	+1,70
⇒ дивіденди, відсотки отримані	1,0	0,15	4,0	0,56	+3,0	у 3 рази	+0,41
⇒ від покупців за реалізовані необоротні активи	17,0	2,61	43,0	6,06	+26,0	у 1,5 рази	+3,45
Витрачено грошових коштів, у т.ч.:	615,0	100,0	576,0	100,00	- 39,0	- 6,34	x
⇒ оплата придбаних товарів (робіт, послуг)	304,0	49,43	280,0	48,61	- 24,0	- 7,89	- 0,82
⇒ оплата придбаних необоротних активів	64,0	10,41	12,0	2,08	- 52,0	-81,25	- 8,33
⇒ виплати працівникам підприємства	200,0	32,52	224,0	38,89	+24,0	+12,00	+6,37
⇒ аванси, видані постачальникам	12,0	1,95	—	—	- 12,0	—	- 1,95

Тема 16. Аналіз розвитку та результативності діяльності

1	2	3	4	5	6	7	8
⇒ перерахування до бюджету податку на прибуток	15,0	2,44	27,0	4,69	+12,0	+80,00	+2,25
⇒ фінансові інвестиції	–	–	7,0	1,22	+7,0	–	+1,22
⇒ сплачені дивіденди, відсотки	20,0	3,25	14,0	2,43	– 6,0	– 30,00	– 0,82
⇒ сплачені позики	–	–	12,0	2,08	+12,0	–	+2,08
Чистий потік грошових коштів	37,0	х	133,0	х	+96,0	у 2,6 рази	х
Залишок грошових коштів на кінець року	41,0	х	174,0	х	133,0	у 3,2 рази	х

Отже, у другому році у порівнянні з першим відбулося значне зростання надходження грошових коштів (на 57 тис. грн. або 8,74 %). Це зумовлено зростанням надходжень від покупців і замовників продукції (на 21 тис. грн. або 3,48 %), отриманням кредитів (на 12 тис. грн.), надходженнями від покупців за реалізовані необоротні активи (на 26 тис. грн. або 152,9 %). Одночасно відбулося зменшення витрачання грошових коштів (на 39 тис. грн. або 6,34 %) через зростання придбання у кредит товарів і необоротних активів (відповідно на 24 тис. грн. або 7,89 % і 52 тис. грн. або 81,25 %), зменшення сплати дивідендів, відсотків (на 6 тис. грн. або 30 %). Слід відмітити значне підвищення виплат працівникам (на 24 тис. грн. або 12 %). У цілому, такі зміни викликали збільшення залишку грошових коштів на кінець періоду на 133 тис. грн., тобто у 3,2 рази. Не можна однозначно відповісти, чи є така тенденція позитивною: значний залишок грошових коштів свідчить про неефективність управління фінансовими ресурсами при наявності кредиторської заборгованості. Зокрема, це підтверджують зміни у структурі витрачання грошових коштів: зменшилася частка оплати придбаних товарів і необоротних активів (на 0,82 і 8,33 пункти структури). Зростання на 6,37 пункти частки виплат працівникам може бути зумовлено зростанням їх матеріального заохочення. За структурою надходжень слід відмітити зменшення частки надходжень від покупців продукції (4,47 пункти) і за вексельними зобов'язаннями (1,09 пункти), що свідчить про скорочення фінансових ресурсів у складі дебіторської заборгованості. Також постає питання доцільності отримання позик і кредитів, враховуючи значний залишок грошових коштів на кінець другого року.

Аналіз грошового потоку прямим способом у розрізі окремих видів діяльності на прикладі другого року наведено в табл. 16.2.

Таблиця 16.2. Аналіз руху грошових коштів за прямим способом у розрізі видів діяльності

Показники	Грошовий потік		У т.ч. за видами діяльності					
	сума, тис. грн.	пито- ма вага, %	операційна		інвестиційна		фінансова	
			сума, тис. грн.	пито- ма вага, %	сума, тис. грн.	пито- ма вага, %	сума, тис. грн.	пито- ма вага, %
Залишок грошових коштів на початок року	41,0	х	х	х	х	х	х	х
Надійшло грошових коштів:	709,0	100,00	650,0	100,00	47,0	100,00	12,0	100,0
⇒ від покупців	667,0	94,08	624,0	96,00	43,0	91,49	—	—
⇒ за вексялями	26,0	3,66	26,0	4,00	—	—	—	—
⇒ кредити та позики	12,0	1,70	—	—	—	—	12,0	100,0
⇒ дивіденди, відсотки отримані	4,0	0,56	—	—	4,0	8,51	—	—
Витрачання грошових коштів:	576,0	100,00	531,0	100,00	29,0	100,00	16,0	100,00
⇒ придбання товарів (робіт, послуг)	280,0	48,61	280,0	52,73	—	—	—	—
⇒ виплати працівникам підприємства	224,0	38,89	224,0	42,18	—	—	—	—
⇒ виплата відсотків	4,0	0,70	—	—	—	—	4,0	25,00
⇒ сплата податку на прибуток	27,0	4,69	27,0	5,09	—	—	—	—
⇒ за придбання необоротних активів	12,0	2,08	—	—	12,0	41,38	—	—
⇒ погашення позик	12,0	2,08	—	—	—	—	12,0	75,00
⇒ фінансові інвестиції	7,0	1,21	—	—	7,0	24,14	—	—
⇒ дивіденди	10,0	1,74	—	—	10,0	34,48	—	—
Залишок грошових коштів на кінець року	174,0	х	х	х	х	х	х	х

Таким чином, найбільша сума грошових коштів була отримана в результаті операційної діяльності (650 тис. грн.). Найбільші надходження грошових коштів спостерігаються від покупців – 624 тис. грн. (96,0 %). 94,9 % витрат грошових коштів припадає на сплату за придбані матеріали та виплати працівникам підприємства, що відповідно склало 280 та 224 тис. грн. У витратах фінансової діяльності 75,0 % займає погашення кредитів.

Непрямий спосіб базується на твердженні, що активи повинні дорівнювати сумі зобов'язань і власного капіталу (складовою якого є прибуток), і полягає у коригуванні суми прибутку на величину зміни поточних активів, зобов'язань та інших балансових рахунків (рис. 16.4).

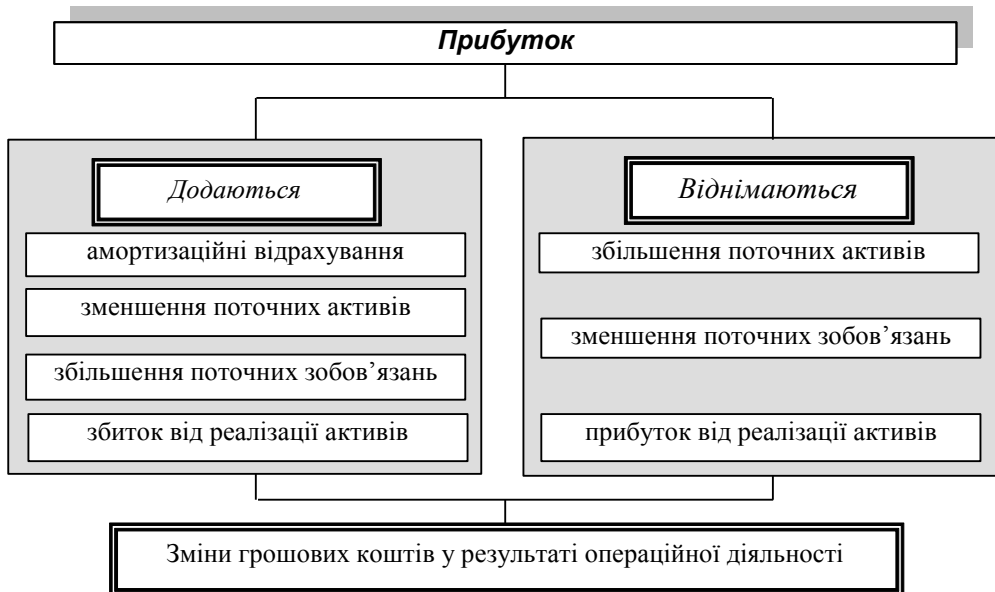


Рис. 16.4. Непрямий спосіб визначення потоку грошових коштів

Перевагою непрямого способу є те, що він дозволяє провести оцінку грошових потоків лише на основі звітності та пов'язати отриманий фінансовий результат і зміни грошових коштів за період, а також здійснити розрахунок показників зміни грошових коштів від операційної, інвестиційної, фінансової діяльності, практично не використовуючи дані аналітичного обліку.

Для виявлення причин відхилення залишку грошових коштів (чистого залишку грошових коштів) від чистого фінансового результату, отриманих підприємством за один і той самий період, важливо аналізувати не тільки грошові потоки як такі, але й їх взаємозв'язок з фінансовим результатом, що залишається у розпорядженні підприємства.

Проаналізуємо відхилення чистого залишку грошових коштів операційної діяльності від чистого фінансового результату за допомогою табл. 16.3.

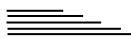
Таблиця 16.3. Аналіз відхилення чистого залишку грошових коштів у результаті операційної діяльності від чистого фінансового результату

№ з/п	Показники та фактори	Умовні позначення	Сума за 1-й рік, тис. грн	Сума за 2-й рік, тис. грн.	Відхилення	
					абсолютне, тис.грн.	відносне, %
1	Чистий фінансовий результат	ЧФ _р	86,8	92,4	+5,6	+6,45
2	+ Нарахований податок на прибуток	Нп	37,2	39,6	+2,4	+6,45
3	– Інші операційні доходи	О _д	2,0	–	– 2,0	–
4	+ Інші операційні витрати	О _в	7,0	4,0	– 3	– 42,86
5	+ Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	С	646,0	639,0	– 7,0	– 1,08
6	– Дохід, отриманий в результаті виконання зобов'язань негрошовими засобами	В _{нг}	84,3	22,4	– 61,9	– 73,43
7	– Приріст (зменшення) дебіторської заборгованості, пов'язаної з доходами	ДЗ _д	132,3	93,6	– 38,7	– 29,25
8	+ Кредити та позики, отримані	К _о	–	12,0	+12,0	–
9	– Оплата товарів, робіт і послуг	О _т	304,0	280,0	– 24,0	– 7,89
10	– Виплати працівникам	В _{пр}	200,0	224,0	+24,0	+12,00
11	– Перерахування до позабюджетних фондів	В _п	2,4	3,0	+0,6	+25,00
12	– Перерахування до бюджету	В _{бп}	15,0	27,0	+12,0	+80,00
13	= Чистий залишок грошових коштів	З _ч	37,0	133,0	+96,0	у 2,6 рази

Результати аналізу показують, що темп приросту чистого залишку грошових коштів (у 2,6 рази) у другому році випереджав темп приросту чистого фінансового результату (6,45 %). На це вплинуло зниження собівартості проданих товарів, робіт і послуг (7,0 тис. грн. або 1,08 %), збільшення кредитів і позик отриманих (12,0 тис. грн.), зменшення інших операційних доходів (2,0 тис. грн.), доходу отриманого в результаті виконання зобов'язань негрошовими засобами (61,9 тис. грн. або на 73,43 %), зменшення дебіторської заборгованості, пов'язаної з доходами (на 38,7 тис. грн. або 29,25 %), оплати товарів, робіт і послуг (на 24 тис. грн. або 7,89 %).

Важливим етапом аналізу руху грошових коштів є вивчення показників, які дозволяють встановити позитивні та негативні тенденції і відображають якість управління грошовими потоками, а також розробити необхідні заходи для оптимізації управлінських рішень.

Для оцінки ефективності використання грошових коштів здійснюється порівняння грошових потоків підприємства з отриманим фінансовим результатом (визначення показників рентабельності) (див. табл. 16.4).



../Gipersulku do
tem\Tabl_16.4.d
oc

Показники рентабельності грошових потоків можна розраховувати для кожного виду діяльності (операційної, інвестиційної, фінансової) шляхом розрахунку відношення відповідного фінансового результату до аналогічного позитивного грошового потоку.

Наведені вище коефіцієнти доцільно аналізувати в динаміці, обчислюючи абсолютні та відносні відхилення.

Необхідно враховувати, що збільшення показників рентабельності залишку грошових коштів за рахунок його зменшення не є однозначно позитивним результатом. Підвищення рентабельності грошових коштів таким шляхом може негативно вплинути на здатність підприємства розраховуватися за своїми зобов'язаннями. У зв'язку з цим, при оцінці ефективності використання грошових коштів на підставі показників рентабельності залишку грошових коштів необхідно одночасно враховувати структуру активів підприємства. Ефективним можна визнати використання грошових коштів, якщо частка активів підприємства у грошовій формі відповідає поточним потребам у них.

Одночасно зниження рентабельності витрачених грошових коштів не слід розглядати одночасно як негативний результат поточної діяльності підприємства за наступних умов:

- якщо така тенденція викликана збільшенням виплат, які забезпечать йому прибуток у майбутньому;
- якщо відбулося збільшення надходження грошових коштів від господарських операцій, фінансовий результат за якими визнано у попередні звітні періоди.

Фінансовий стан підприємств визнається стійким, якщо забезпечується збалансованість надходження грошових коштів і їх виплат, яка визначається через коефіцієнт достатності чистого грошового доходу. Його оптимальне значення показника дорівнює одиниці. Це свідчить про те, що у звітному періоді грошових коштів надходило стільки, скільки їх потрібно було для здійснення виплат.

Якщо показник більше за одиницю, то це свідчить про перевищення надходження грошових коштів над їх виплатою, а отже, про можливе неефективне використання даного виду активів підприємства, особливо, якщо це перевищення має тривалий характер. Якщо рівень достатності надходження грошових коштів менше одиниці, це також свідчить про незбалансованість грошових потоків підприємства у досліджуваній періоду часу. Однак таку ситуацію не можна оцінювати однозначно як незадовільну. При недостатності надходження грошових коштів виплати проводяться за рахунок раніше накопиченого залишку (початкового залишку грошових коштів), що може й не мати негативних наслідків у короткостроковому періоді. Такий стан може погіршити результати діяльності підприємства в майбутньому, якщо перевищення виплат над надходженнями грошових

Тема 16. Аналіз розвитку та результативності діяльності

коштів буде зберігатися і призведе до їх дефіциту. Тому, якщо виплати грошових коштів перевищують їх надходження (в короткостроковому періоді), а накопичений залишок грошових коштів зберігається у певній сумі, то грошові потоки підприємства можна оцінити позитивно.

На основі звітних даних, наведених у табл. 16.1, проаналізуємо достатність надходження грошових коштів та ефективність їх використання (табл. 16.5).

Таблиця 16.5. Аналіз достатності надходження грошових коштів та ефективності їх використання

№ з/п	Показники	Умовні позначення	1-й рік		2-й рік		Абсолютне відхилення
			Розрахунок	Результат	Розрахунок	Результат	
1	Рівень достатності надходження грошових коштів	<i>РД</i>	$\frac{652,0}{615,0} * 100$	106,02	$\frac{709,0}{576,0} * 100$	123,09	+17,07
2	Рентабельність залишку грошових коштів, %	<i>РЗ</i>	$\frac{86,8}{20,5} * 100$	432,41	$\frac{92,4}{89,0} * 100$	103,82	– 328,61
3	Рентабельність витрачених грошових коштів, %	<i>РВ</i>	$\frac{86,8}{615,0} * 100$	14,11	$\frac{92,4}{576,0} * 100$	16,04	+1,93
4	Рентабельність грошових коштів отриманих, %	<i>РН</i>	$\frac{86,8}{652,0} * 100$	13,31	$\frac{92,4}{709,0} * 100$	13,03	– 0,28
5	Рентабельність чистого грошового потоку, %	<i>РГП</i>	$\frac{86,8}{37,0} * 100$	234,6	$\frac{92,4}{137,0} * 100$	67,45	– 167,15
6	Коефіцієнт ефективності грошових потоків	<i>КЕ</i>	$\frac{37,0}{615,0}$	0,06	$\frac{137,0}{576,0}$	0,24	+0,18

Результати аналізу показують, що надходження грошових коштів у звітному періоді випереджали їх виплати, але рентабельність грошових коштів, що надійшли, та їх залишку значно нижча, ніж використаних.

Відбулося зменшення показників рентабельності грошових коштів отриманих (на 0,28 пункти), чистого грошового потоку (на 167,15 пункти). Така тенденція зумовлена зростанням абсолютної суми позитивного та чистого грошових потоків (відповідно на 57 і 100 тис. грн.) і непропорційним

збільшенням сум фінансових результатів. Зростання узагальнюючого показника рентабельності грошових потоків на 0,18 пункти свідчить про прискорення оборотності грошових коштів.

Для обґрунтованої оцінки руху грошових коштів підприємства та ефективності їх використання на основі звітної інформації потрібно відслідковувати тенденцію зміни відповідних показників за тривалий період часу.

Аналіз руху грошових коштів прямим способом показує, що на рух грошових коштів підприємства та їх залишок впливають прямі та непрямі фактори. Під *прямими* розуміють фактори, дія яких безпосередньо відбивається на грошових потоках підприємства та викликає пропорційну зміну обсягу надходження грошових коштів та обсягу їх виплат. *Непрямими* є фактори, виражені показниками, сформованими за принципом нарахування. Показники, що відображають непрямі фактори, визначають прибуток (збиток) до оподаткування. Тому вони впливають на грошові потоки підприємства через податок на прибуток, збільшуючи або зменшуючи перерахування до бюджету. Дія непрямих факторів викликає непропорційну зміну грошових потоків підприємства.

Щоб комплексно дослідити дію прямих і непрямих факторів на рух грошових коштів підприємства та їх залишок, необхідно скористатися формулою:

$$\begin{aligned} Z_K = & P_3 + D_{ПН} - B_{НГ} - ДЗ_Д + B_I + A_O + Ц_H + K_O + Д + I_H - O_T - B_\Phi - \\ & - B_B - (D_{ПН} - C - B_A + Ц_П + Д_Д + O_Д + Ц_П - O_B + H_Д - H_B + \text{відх.}) \times \\ & \times C_{ТК} + KЗ_П - Bб_I - A_B - \Phi - Д_B - K_B - P_I \end{aligned} \quad (16.1)$$

Пояснення до умовних позначень показників, наведених у формулі 16.1, подані в табл. 16.6.

Як видно з формули 16.1, фактори, виражені показниками “Виручка від продажу продукції, товарів, робіт та послуг, нарахувана” ($B_{ПН}$), “Виручка, отримана в результаті виконання зобов’язань негрошовими засобами” ($B_{НГ}$) та “Приріст (зменшення) дебіторської заборгованості, пов’язаними з доходами” ($ДЗ_Д$), мають специфічні риси. Вони впливають на грошові потоки підприємства як безпосередньо, так і опосередковано. Зміна виручки від продажу продукції, товарів, робіт і послуг та у результаті виконання зобов’язань негрошовими засобами, та зміна приросту (зменшення) дебіторської заборгованості щодо доходів прямо впливає на рух грошових коштів, оскільки визначає обсяг виручки від продажу продукції, товарів, робіт і послуг, отриманої грошовими коштами. Перераховані фактори непрямо впливають на грошові потоки підприємства, тому що нарахувана виручка від продажу продукції, товарів, робіт і послуг визначає прибуток (збиток) до оподаткування. Виручка, отримана в результаті виконання зобов’язань негрошовими засобами, та приріст (зменшення) дебіторської заборгованості щодо доходів є її складовими.

Тема 16. Аналіз розвитку та результативності діяльності

Проаналізуємо рух грошових коштів підприємства на підставі звітних даних, наведених у табл. 16.6.

Таблиця 16.6. Умовні значення досліджуваних і факторних показників, тис. грн.

Показники	Умовні позначення	Сума за 1-й рік	Сума за 2-й рік
1	2	3	4
Початковий залишок грошових коштів	P_3	4,0	41,0
Надійшло грошових коштів, у т.ч.:	H	652,0	709,0
⇒ виручка від продажу продукції (товарів, робіт і послуг)	D_{Π}	603,0	624,0
⇒ виручка від продажу необоротних активів	B_I	17,0	43,0
⇒ аванси, отримані від покупців (замовників)	A_O	–	–
⇒ цільове фінансування та цільові надходження	C_H	–	–
⇒ кредити та позики, отримані	K_O	–	12,0
⇒ дивіденди, відсотки отримані	D	1,0	4,0
⇒ інші надходження	I_H	31,0	26,0
Витрачено грошових коштів, у т. ч.:	B	615,0	576,0
⇒ оплата придбаних товарів (робіт, послуг)	O_T	304,0	280,0
⇒ виплати працівникам підприємства	$B_{\Pi P}$	200,0	224,0
⇒ перерахування до позабюджетних фондів	B_{Φ}	–	–
⇒ перерахування до бюджету, у т. ч.:	B_B	15,0	27,0
⇒ податку на прибуток	$B_{\text{БП}}$	15,0	27,0
⇒ інших податків, обов'язкових платежів	$B_{\text{БІ}}$	–	–
⇒ аванси, видані постачальникам (підприємцям)	A_B	12,0	–
⇒ фінансові інвестиції	Φ	–	7,0
⇒ сплачені дивіденди, відсотки	D_B	20,0	14,0
⇒ інші перераховані виплати	P_I	64,0	24,0
Чистий потік грошових коштів	$З_ч$	37,0	133,0
Кінцевий залишок грошових коштів	$З_к$	41,0	174,0
Дохід від продажу продукції (товарів, робіт, послуг) нарахована, у т. ч.:	$D_{\Pi H}$	520,0	567,0
⇒ дохід, отриманий в результаті виконання зобов'язань негрошовими засобами	$B_{\text{НГ}}$	84,3	22,4
⇒ приріст (зменшення) дебіторської заборгованості, пов'язаної зі збільшенням доходів	$D_{Зд}$	132,3	93,6
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	CB	646,0	639,0
Витрати на збут	K_B	–	–

Частина 2. Економічний аналіз

<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>
Адміністративні витрати	V_A	–	–
Відсотки до отримання	Π_P	–	–
Доходи від участі в капіталі	D_d	–	–
Інші операційні доходи	O_d	2,0	–
Інші операційні витрати	O_v	7,0	4,0
Надзвичайні доходи	H_d	–	–
Надзвичайні витрати	H_v	–	–
Прибуток (збиток) до оподаткування	Π_o	124,0	132,0
Нарахований податок на прибуток	Π_P	37,2	39,6
Чистий прибуток (збиток)	Φ_P	86,8	92,4
Кредиторська заборгованість за податком на прибуток	$K_{3\Pi}$	–	–
Відхилення реальної оподатковуваної бази від звітної	<i>відх.</i>	–	–
Ставка податку на прибуток у вигляді коефіцієнта	C_{TK}	0,3	0,3

Алгоритм розрахунків впливу прямих і непрямих факторів на кінцевий залишок грошових коштів підприємства, з урахуванням можливого їх укрупнення (деталізації), наведено у табл. 16.7.

Таблиця 16.7. Алгоритм розрахунку впливу прямих і непрямих факторів на зміну кінцевого залишку грошових коштів, тис. грн.

<i>№ з/п</i>	<i>Показники та фактори</i>	<i>Умовні позначення</i>	<i>Порядок розрахунку</i>	<i>Розрахунок</i>	<i>Результат</i>
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>	<i>5</i>	<i>6</i>
1	Зміна кінцевого залишку грошових коштів	ΔZ_K	$Z_{K1} - Z_{K0}$	174,0 – 41,0	+133,0
2	Зміна початкового залишку грошових коштів	$\Delta Z_K (\Delta \Pi_3)$	$\Pi_{31} - \Pi_{30}$	41,0 – 4,0	+37,0
3	Зміна чистого потоку грошових коштів	$\Delta Z_K (\Delta Z_{\text{ч}})$	$Z_{\text{ч}1} - Z_{\text{ч}0}$	133,0 – 37,0	+96,0
3.1	Зміна надходження грошових коштів	$\Delta Z_K (\Delta H)$	$H_1 - H_0$	709,0 – 652,0	+57,0
	Зміна виручки від продажу продукції, товарів, робіт та послуг, необоротних активів	$\Delta Z_K (\Delta B_{\Pi})$	$B_{\Pi 1} - B_{\Pi 0}$	667,0 – 620,0	+47,0
	Зміна кредитів та позик, отриманих	$\Delta Z_K (\Delta K_O)$	$K_{O1} - K_{O0}$	12,0 – 0,0	+12,0
	Зміна дивідендів, відсотків отриманих	$\Delta Z_K (\Delta D)$	$D_1 - D_0$	4,0 – 1,0	+3,0
	Зміна інших надходжень	$\Delta Z_K (\Delta I_H)$	$I_{H1} - I_{H0}$	26,0 – 31,0	– 5,0

Тема 16. Аналіз розвитку та результативності діяльності

1	2	3	4	5	6
3.2.	Зміна витрачання грошових коштів	$\Delta Z_K(\Delta B)$	$-(B_1 - B_0)$	$-(576,0 - 615,0)$	+39,0
	Зміна оплати товарів, робіт, послуг	$\Delta Z_K(\Delta OT)$	$-(OT_1 - OT_0)$	$-(280,0 - 304,0)$	+ 24,0
	Зміна виплат працівникам	$\Delta Z_K(\Delta B_{PP})$	$-(B_{PP1} - B_{PP0})$	$-(224,0 - 200,0)$	- 24,0
	Зміна перерахувань податку на прибуток	$\Delta Z_K(\Delta B_{BP})$	$-(B_{BP1} - B_{BP0})$	$-(27,0 - 15,0)$	- 12,0
	Зміна фінансових інвестицій	$\Delta Z_K(\Delta \Phi)$	$-(\Phi_1 - \Phi_0)$	$-(7,0 - 0,0)$	- 7,0
	Зміна сплачених дивідендів і відсотків	$\Delta Z_K(\Delta D_B)$	$-(D_{B1} - D_{B0})$	$-(14,0 - 20,0)$	+6,0
	Зміна інших витрат	$\Delta Z_K(\Delta P_I)$	$-(P_{I1} - P_{I0})$	$-(24,0 - 64,0)$	+40,0
	Зміна авансів, виданих постачальникам	$\Delta Z_K(\Delta AB)$	$-(AB_1 - AB_0)$	$-(0,0 - 12,0)$	+12,0

На збільшення кінцевого залишку грошових коштів вплинули наступні фактори:

1. Зміна надходжень грошових коштів за рахунок:
 - ⇒ збільшення виручки від реалізації продукції, товарів, робіт і послуг на 47 тис. грн.;
 - ⇒ збільшення кредитів і позик – на 12 тис. грн.;
 - ⇒ збільшення дивідендів отриманих – на 3,0 тис. грн.;
 - ⇒ зменшення інших надходжень – на 5,0 тис. грн.
2. Зміна витрачання грошових коштів за рахунок:
 - ⇒ збільшення оплати товарів, робіт, послуг – на 24 тис. грн.;
 - ⇒ зменшення виплат працівникам – на 24 тис. грн.;
 - ⇒ зменшення перерахувань податку на прибуток – на 12 тис. грн.;
 - ⇒ збільшення фінансових інвестицій – на 7,0 тис. грн.;
 - ⇒ зменшення сплачених дивідендів і відсотків – на 6,0 тис. грн.;
 - ⇒ збільшення інших витрат – на 40,0 тис. грн.;
 - ⇒ збільшення виплат авансів постачальникам – на 12 тис. грн.

Отже, зміна залишку грошових коштів відбулася за рахунок збільшення початкового залишку грошових коштів на 37 тис. грн. та чистого залишку грошових коштів на 96 тис. грн.

Інформація про рух грошових коштів має важливе значення як для аналізу, так і для планування економічної діяльності, а також для розробки програми розвитку підприємства. При здійсненні аналізу необхідно пам'ятати, що лише виконання всіх аналітичних процедур і проведення необхідних розрахунків забезпечить ефективність аналітичної роботи.

**Визначення
оптимального
залишку грошових
коштів**

Більшість підприємств мають залишки грошових коштів на рахунках в банках і в касі. Але запас грошових коштів має верхню межу. Ціна ліквідності грошових коштів збільшується зі зростанням запасу готівки. Одним із завдань аналітика є визначення розміру запасу грошових коштів виходячи з того, що ціна ліквідності не повинна перевищувати маржинального процентного доходу за державними цінними паперами.

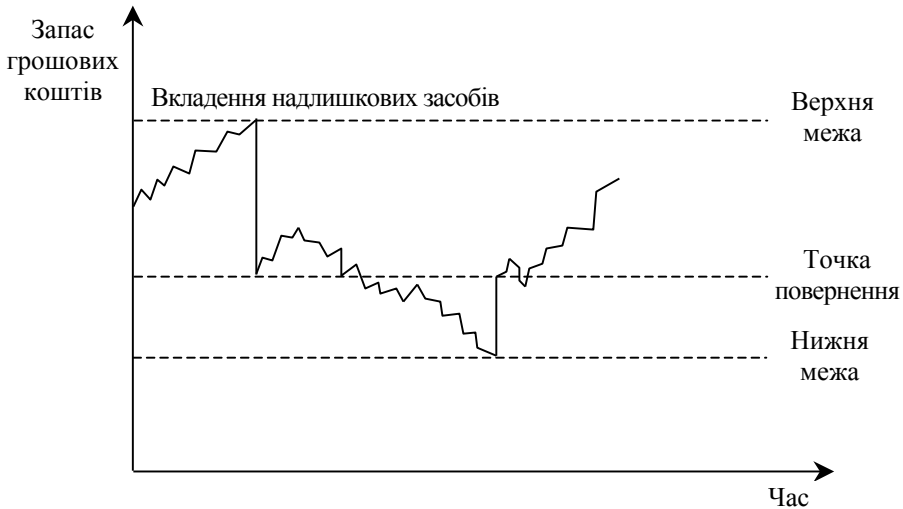
У західній практиці найбільшого розповсюдження під час визначення оптимального залишку грошових коштів набули модель Баумола і модель Міллера-Орра. Перша була розроблена В. Баумолем (W. Baumol) у 1952 р., друга – М. Міллером (M. Miller) і Д. Орром (D. Orr) у 1966 р.

Модель Баумола проста і прийнятна для підприємств, грошові витрати яких стабільні та прогнозовані. У практиці таке явище неможливе: залишок засобів на рахунках в банку змінюється випадково, причому можливі значні коливання.

Модель, розроблена Міллером і Орром, є компромісом між простотою та реальністю. Вона допомагає з'ясувати: як підприємству слід управляти своїм грошовим запасом, якщо неможливо передбачити щоденне витрачання та надходження грошових коштів. Міллер і Опп використовують при побудові моделі процес Бернуллі – стохастичний процес, в якому надходження і витрачання грошей від періоду до періоду є незалежними випадковими подіями.

Логіка дій управлінського персоналу щодо управління залишком засобів за моделлю Міллера-Орра на банківському рахунку наведена на рис. 16.5. Залишок засобів на рахунку хаотично змінюється доти, доки не досягає верхньої межі. Як тільки це відбувається, підприємство купує цінні папери і повертає запас грошових коштів до нормального рівня (точки повернення). Якщо запас грошових коштів досягає нижньої межі, то в цьому випадку підприємство продає цінні папери і таким чином поповнює запас грошових коштів до нормальної межі.

При вирішенні питання про розмах варіації (різниця між верхньою та нижньою межами) рекомендується дотримуватися наступної політики: якщо щоденна мінливість грошових потоків велика або постійні витрати, пов'язані з придбанням і продажем цінних паперів, значні, то підприємству слід збільшити розмах варіації і навпаки. Також рекомендується зменшити розмах варіації, якщо є можливість отримати дохід завдяки високій процентній ставці за цінними паперами.

**Рис. 16.5. Модель Міллера-Оппа**

Формування моделі здійснюється у декілька етапів.

1. Встановлюється мінімальна величина грошових коштів (O_n), яку доцільно постійно мати на розрахунковому рахунку (вона визначається експертним шляхом, виходячи з середньої потреби підприємства в оплаті рахунків, можливих вимог банку тощо).

2. За даними минулих періодів визначається варіація щоденного надходження засобів на розрахунковий рахунок (V).

3. Визначаються витрати зі зберігання засобів на банківському рахунку (P_k) (їх приймають у розмірі ставки щоденного доходу за короткостроковими цінними паперами, що обертаються на ринку) і витрати із взаємної трансформації грошових коштів і цінних паперів (P_T) (ця величина приймається постійною; аналогом такого виду витрат, що має місце у вітчизняній практиці, є, наприклад, комісійні, що сплачуються в пунктах обміну валюти).

4. Розраховують розмах варіації залишку грошових коштів на розрахунковому рахунку (S) за формулою:

$$S = 3 \times \sqrt[3]{\frac{3 \times P_T \times V}{4 \times P_k}} \quad (16.2)$$

5. Розраховують верхню межу грошових коштів на банківському рахунку (O_v), при перевищенні якої необхідно частину грошових коштів конвертувати в короткострокові цінні папери:

$$O_v = O_n + S \quad (16.3)$$

6. Визначають точку повернення (T_e) – величину залишку грошових коштів на банківському рахунку, до якої необхідно повернутися у випадку, якщо фактичний залишок засобів на банківському рахунку досягає верхньої або нижньої межі:

$$T_e = O_n + \frac{S}{3} \quad (16.4)$$

Безпосереднє застосування цих моделей у вітчизняній практиці поки що ускладнено у зв'язку з інфляцією, аномальними обліковими ставками, нерозвиненістю ринку цінних паперів тощо.

16.2. Аналіз ділової активності підприємства

В основу методики проведення поглибленого фінансового аналізу покладено оцінку економічного потенціалу в частині фінансового і майнового стану та його зміни протягом досліджуваного періоду. Динамічність і результативність використання і приросту економічного потенціалу оцінюються в межах аналізу ділової активності.

Поняття “ділова активність” почало використовуватися у вітчизняній обліково-аналітичній літературі порівняно недавно – у зв'язку з впровадженням поширених у різних країнах світу методик аналізу фінансової звітності на підставі системи аналітичних коефіцієнтів. Безумовно, трактування ділової активності може бути різним.

У широкому значенні ділова активність означає весь спектр зусиль, спрямованих на просування підприємства на ринках продукції, праці, капіталу. В контексті економічного аналізу діяльності це поняття має більш вузьке значення – поточна виробнича та комерційна діяльність підприємства. Таке пояснення словосполучення “ділова активність” є, можливо, не зовсім вдалим перекладом англомовного терміну “business activity”, що характеризує відповідну групу коефіцієнтів із системи показників. Види ділової активності наведено на рис. 16.6.

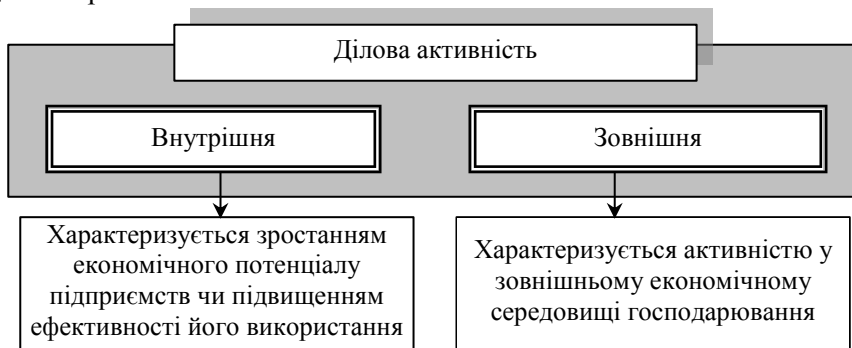


Рис. 16.6. Види ділової активності

Внутрішня ділова активність проявляється в динамічності розвитку підприємства, швидкості обороту засобів підприємства. Критеріями ділової активності є показники швидкості обороту, рівень ефективності використання ресурсів підприємства, стійкість економічного зростання, ступінь виконання завдання за основними показниками господарської діяльності тощо.

Засоби суб'єктів господарювання знаходяться у постійному русі, переходячи з однієї стадії в іншу. В економічній теорії оборотність розглядають як кругооборот капіталу підприємства, який проходить на більшості промислових підприємств три стадії: підготовчу (процес придбання), виробничу (процес виробництва) та збутову (процес реалізації).

У результаті кругообороту капітал послідовно переходить з грошової форми у форму виробничого капіталу (придбання ресурсів, необхідних для здійснення виробництва), далі – в товарний капітал (випуск готової продукції), а потім – знову в грошовий капітал (отримання доходу від реалізації продукції чи погашення дебіторської заборгованості). Величини авансованої в господарську діяльність суми коштів (Γ) і виручки від продажу продукції (робіт, послуг) (Γ'), як правило, не співпадають. Внаслідок цього отриманий фінансовий результат є або позитивним (прибуток) при ($\Gamma < \Gamma'$), або від'ємним (збиток) при ($\Gamma > \Gamma'$). При рівності величин Γ і Γ' підприємство має нульовий фінансовий результат.

Отже, оборотність активів показує, скільки разів за період відбувається повний цикл виробництва і обертання (кількість оборотів), який приносить відповідний дохід, або скільки грошових одиниць реалізованої продукції приходить на одну грошову одиницю активів підприємства. Чим швидше відбувається кругооборот, тим більше продукції підприємство може виготовити та реалізувати при сталому їх розмірі. Сповільнення оборотності, потребує додаткового вкладення засобів і може спричинити погіршення фінансового стану підприємства.

Досягнутий в результаті прискорення оборотності ефект виражається, передусім, у збільшенні обсягу випуску продукції та суми прибутку без додаткового залучення фінансових ресурсів. Крім того, збільшення швидкості обороту відображає зростання економічного потенціалу підприємства, оскільки дозволяє вивільняти частину оборотних засобів для власних потреб (зокрема, для розвитку виробництва).

Зовнішня ділова активність підприємства оцінюється за допомогою таких параметрів:

- ⇒ ділова репутація суб'єкта господарювання у ринковому середовищі;
- ⇒ соціально-екологічна позиція підприємства (фінансування соціальних та природоохоронних заходів), залучення і створення новітніх технологій;
- ⇒ зміна частки підприємства на ринку (у географічному, товарному та інших сегментах, укріплення ринкової позиції тощо).

Для оцінки ділової активності використовують дві групи показників:

⇒ **якісні показники**, зокрема імідж підприємства, стабільність взаємозв'язків з контрагентами, наявність продукції, що експортується, найвищої якості;

⇒ **кількісні показники** (абсолютні та відносні величини), що характеризують середні відносні величини, динамічність та результативність діяльності підприємства.

Аналіз ділової активності проводиться у кілька етапів. Розглянемо їх змістовне наповнення:

І. Загальна оцінка динамічності (розвитку) діяльності підприємства. Даний етап проводиться в наступній послідовності:

1.1. Порівняння темпів зміни основних показників обсягу діяльності.

У процесі дослідження проводиться співставлення темпів зміни величини прибутку, обсягу реалізації та вартості активів. Оптимальним вважається наступне співвідношення темпових показників (16.5), що у світовій практиці отримало назву “золоте правило економіки”:

$$T_{\Pi} > T_P > T_A > 100 \%, \quad (16.5)$$

де T_{Π} – темп зростання (зменшення) прибутку, %; T_P – темп зростання (зменшення) обсягу реалізації, %; T_A – темп зростання (зменшення) вартості активів (валюти балансу), %.

Дане співвідношення означає наступний причинно-наслідковий зв'язок:

1) нерівність $T_A > 100 \%$ означає збільшення масштабів діяльності підприємства, тобто зростання його економічного потенціалу;

2) нерівність $T_P > T_A$ означає, що обсяги реалізації зростають більшими темпами за темпи нарощування економічного потенціалу, тобто відбувається підвищення ефективності використання активів підприємства, їх віддача;

3) нерівність $T_{\Pi} > T_P$ засвідчує прискорення зростання прибутку і відповідно:

⇒ якщо темпи зростання прибутку більші за темпи зростання обсягу продажу, це може бути результатом зниження собівартості;

⇒ якщо темпи зростання прибутку більше темпів зростання активів, а темпи зростання обсягу продаж – менші, то підвищення ефективності використання активів відбувалося тільки за рахунок зростання цін на продукцію (роботи, послуги).

Необхідно враховувати, що при вкладенні ресурсів у нові технології, технічне переоснащення можуть виникнути відхилення від цього правила (16.5), адже значні капітальні вкладення можуть окупитися і принести вигоду лише через певний період часу.

У просторовому аспекті порівняння абсолютних показників обсягу реалізації і прибутку не має сенсу. Щоб визначити місце підприємства серед близьких йому за сферою вкладення капіталу, можна порівнювати темпи зростання основних показників їх діяльності. Чим вищі темпи зростання, тим

динамічніше розвивається підприємство, тим перспективніше вкладення додаткових капіталів у його діяльність або співробітництво з ним.

1.2. Оцінка стійкості економічного зростання¹. Основними критерієм є зростання обсягу власного капіталу підприємства (саме зростання капіталу господарюючого суб'єкта за рахунок внутрішніх джерел є основою нарощування економічного потенціалу в цілому).

У обліково-аналітичній практиці західних країн в якості орієнтира при узагальненні перспектив розвитку підприємства використовують коефіцієнт стійкості економічного зростання (K_{CT})²:

$$K_{CT} = \frac{ЧП - Д_{ув}}{ВК} = \frac{Пр}{ВК} \quad (16.6)$$

де $ЧП$ – чистий прибуток, грн.; $Д_{ув}$ – сума дивідендів, що виплачується акціонерам, грн.; $ВК$ – власний капітал, грн.; $Пр$ – реінвестований прибуток, грн.

Коефіцієнт стійкості економічного зростання показує, якими темпами в середньому збільшується економічний потенціал підприємства. Адже власний капітал акціонерних підприємств може збільшувати або за рахунок додаткового випуску акцій (збільшення внесків засновників), або за рахунок реінвестування отриманого прибутку. Коефіцієнт стійкості економічного зростання показує, якими темпам в середньому збільшується власний капітал за рахунок діяльності – реінвестування прибутку.

Фактори, що визначають зміну коефіцієнта стійкості економічного зростання, тобто бажані темпи розвитку, можна визначити і виміряти шляхом побудови наступної багатофакторної детермінованої моделі:

$$K_{CT} = \frac{Пр}{ЧП} \times \frac{ЧП}{ОР} \times \frac{ОР}{А} \times \frac{(ВК + ЗК)^3}{ВК}, \quad (16.7)$$

де $Пр$ – прибуток, що реінвестується в розвиток підприємства, грн.; $ОР$ – обсяг реалізації (дохід від реалізації), грн.; $А$ – сума активів підприємства (балан-нетто), грн.; $ЗК$ – залучений капітал, грн.

Наведена модель має важливе значення для управлінського персоналу, оскільки дозволяє усвідомити логіку дії основних факторів розвитку підприємства, кількісно оцінити їх вплив, зрозуміти, які фактори і в якій пропорції можливо й доцільно активізувати для зростання ефективності діяльності.

Таким чином, на зміст коефіцієнта стійкості економічного зростання впливають такі фактори:

¹ Співвідношення між динамікою продукції та динамікою ресурсів (витрат) визначає характер економічного зростання. Економічне зростання може бути досягнуте екстенсивним або інтенсивним шляхом. Перевищення темпів зростання обсягів продукції над темпами зростання витрат або ресурсів свідчить про інтенсивний тип економічного зростання. Інтенсивний тип економічного зростання може здійснюватися у двох формах: фондомісткій і фондозберігаючій, що потребує відповідного аналізу використання ресурсів.

² Розрахунок рекомендується виконувати за даними звітності, усередненими за ряд суміжних періодів.

³ По суті, це величина валюти балансу, а відповідно дорівнює і сумі всіх активів (A).

1) $\frac{Пр}{ЧП}$ – співвідношення між реінвестованим та чистим прибутком,

тобто дивідендна політика підприємства, що виражається у виборі економічно доцільного співвідношення між дивідендами, що виплачуються і частиною прибутку, що реінвестується;

2) $\frac{ЧП}{ОР}$ – чиста рентабельність продаж;

3) $\frac{ОР}{А}$ – співвідношення обсягу продаж та суми активів, тобто показник ефективності використання ресурсного потенціалу в цілому – ресурсовіддача;

4) $\frac{БК + 3К}{БК}$ – співвідношення між залученим та власним капіталом, характеризує залежність від зовнішніх джерел фінансування.

Вчені-аналітики надають таку економічну інтерпретацію виявленим залежностям: наведена факторна модель описує як виробничу (другий і третій фактори), так і фінансову (перший і четвертий) діяльності підприємства. Відповідно, підприємство може вибрати один з двох підходів у нарощуванні свого економічного потенціалу:

⇒ орієнтація на пропорції у структурі та динаміці виробництва, що склалися. При цьому темп зростання обсягів виробництва приймається поточним або усередненим в динаміці значенням коефіцієнта стійкості економічного зростання;

⇒ передбачаються швидкіші темпи розвитку за рахунок використання таких економічних важелів: зниження частки дивідендів, що виплачуються, удосконалення виробничого процесу (зниження фондомісткості, підвищення рентабельності), пошук можливості отримання економічно виправданих кредитів, додаткова емісія акцій.

Відслідковування і прогнозування коефіцієнта стійкості економічного зростання дозволяє господарюючим суб'єктам визначити економічно доцільні темпи розвитку, що є основою стабільності та безпеки підприємства.

II. Аналіз оборотності та ефективності використання ресурсів підприємства.

Підходи до оцінки ефективності використання трудових ресурсів, матеріальних необоротних активів (зокрема, основних засобів і нематеріальних активів), матеріальних оборотних активів (матеріальних ресурсів) розкриті в межах внутрішньогосподарського економічного аналізу (див. теми 9-11).

Передумовою ефективності використання ресурсного потенціалу (в частині оборотних активів) є швидкість їх обертання. Здійснення виробничої діяльності вимагає відволікання грошових коштів на запаси,

незавершене виробництво, готову продукцію. Відповідно, чим коротшим є цикл трансформації коштів, тим ефективніше діяльність підприємства. Очевидно існує і пряма залежність між показниками доходу, валового прибутку і оборотності. Оборотність активів може оцінюватися за двома напрямками:

1. *Швидкість (кількість) обороту*, тобто оборотність активів (в оборотах). Цей показник характеризує кількість разів, яку протягом звітного періоду обернулись грошові кошти, вкладені в активи (їх складові). Основні показники діяльності підприємства – виручка і прибуток – знаходяться в прямій залежності від показників оборотності. Чим більшою є кількість оборотів за звітний період, тим, при інших однакових умовах, більшим є дохід підприємства і прибуток від реалізації. Крім того, оборотні активи, які знаходяться на різних стадіях кругообороту, як правило, взаємопов'язані; тому прискорення оборотності на окремій стадії супроводжується заходами з прискорення оборотності й на інших стадіях.

Залежно від виду активів, галузевої належності підприємства, наявної інформаційної бази параметри алгоритмів розрахунку показників оборотності можуть змінюватися, але логіка є однаковою.

$$\text{Оборотність в оборотах} = \frac{\text{собівартість продукції (або чистий дохід)}}{\text{середня вартість активів}}$$

Нормативів наведеного показника немає, його значення порівнюється з середньогалузевими індикаторами (характеризуючи ефективність системи управління оборотними активами) при цьому зростання в динаміці визнається як позитивна тенденція.

Для торгових підприємств у чисельнику, як правило, наводиться товарооборот, при цьому показник має назву – швидкість товарообороту.

2. *Період обороту*, тобто оборотність активів в днях.

Показники оборотності в оборотах і днях взаємопов'язані – їх добуток дорівнює тривалості звітного періоду.

$$\text{Оборотність в днях} = \frac{\text{кількість календарних днів в періоді}}{\text{показник оборотності в оборотах}}$$

Наведений показник вимірюється в днях і характеризує скільки в середньому днів грошові кошти заморожені в активах. Позитивною тенденцією є зниження значення показника оборотності в днях.

Показники оборотності в оборотах і днях взаємопов'язані – їх добуток дорівнює тривалості звітного періоду.

На швидкість обороту впливають різноманітні фактори: обсяги діяльності підприємства; галузь економічної діяльності; тривалість

виробничого циклу; кількість і різноманітність ресурсів, що споживаються; географія постачальників; система розрахунків за продукцію (роботи, послуги); платоспроможність клієнтів; якість банківського обслуговування; темпи зростання виробництва та реалізації продукції; облікова політика підприємства; кваліфікація менеджерів; темпи інфляції тощо.

Показники оборотності можуть бути розраховані за оборотними активами в цілому або за окремими складовими активів. Відповідно, визначають коефіцієнти оборотності запасів, дебіторської заборгованості тощо. Основні показники ділової активності підприємства узагальнені в табл. 16.8.

Наведемо пояснення до значення і сутності окремих показників ділової активності.

Загальна оборотність активів (коефіцієнт оборотності активів) – є узагальнюючим показником оборотності та характеризує швидкість обороту всього майна підприємства за балансом. Коефіцієнт оборотності активів прямопропорційний обсягу реалізації оберненопропорційний сумі активів, що залучені до процесу господарювання. Вимірює загальну оборотність чи інтенсивність використання активів.

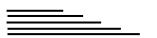
Оцінюючи активи необхідно пам'ятати про неоднорідність цієї групи засобів і це відображається на якості та ступені інформативності коефіцієнта, що розглядається.

Підтримання ділової активності підприємства передбачає прискорення *оборотності оборотних активів*. Цей показник характеризує швидкість обороту (кількість оборотів за період) всіх оборотних активів підприємства і дозволяє проаналізувати можливість вивільнення їх з господарської діяльності та визначити напрями ефективнішого використання.

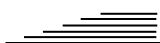
Збільшення швидкості оборотності оборотних засобів можливе як завдяки удосконаленню технології, автоматизації виробництва, так і за рахунок скорочення часу обертання: налагодження постачання та збуту, прискорення розрахунків і документообороту.

Суму вивільнених (додатково залучених) оборотних активів внаслідок зміни їх оборотності можна визначити, помноживши фактичний одноденний оборот з чистого доходу (виручки) за звітний період на різницю показників оборотності (у днях) звітного та базового періодів, тобто на кількість днів прискорення (сповільнення) оборотності.

Якщо підприємство залучає додаткові позикові кошти (кредити, позики, кредиторська заборгованість), це означає, що при такій швидкості обороту генерується недостатня кількість грошових засобів для покриття витрат і розширення діяльності.



../Gipersulku_do
_tem/Tabl_16.8.d
oc



Після визначення оборотності оборотних активів доцільно визначити оборотність окремих їх складових (запасів, грошових засобів).

Коефіцієнт оборотності запасів іноді називають показником інтенсивності використання запасів. Цей коефіцієнт розраховується відношенням чистого доходу до вартості виробничих запасів. Якщо даний коефіцієнт позитивний (вищий середньогалузевого показника), це означає, що підприємство не має надлишків неліквідних запасів, які потребують додаткового фінансування. Надлишкові запаси, звісно є непродуктивними. Висока оборотність запасів є також свого роду підтвердженням названого вище коефіцієнту поточної ліквідності.

Основний фактор прискорення оборотності запасів є обґрунтоване відносне зниження запасів: чим меншим запасом вдається підтримувати ритмічність технологічного процесу, тим вищою є ефективність та рентабельність.

Коефіцієнт оборотності грошових коштів визначається відношенням чистого доходу до середнього залишку грошових коштів за даними балансу та характеризує швидкість обороту грошових коштів. Потрібно відмітити, що в умовах інфляції величина цього коефіцієнта може бути значною, адже підприємствам недоцільно накопичувати й тривалий час зберігати грошові кошти, їх необхідно як найшвидше вкладати в оборотні або необоротні активи. І чим вище інфляція, тим, як правило, більше значення цього коефіцієнта. У зв'язку з цим, порівняльні оцінки на підставі цього показника можуть здійснюватися, якщо рівень інфляції стабілізується.

Коефіцієнт оборотності коштів у розрахунках (дебіторської заборгованості) характеризує розширення або скорочення комерційного кредиту, наданого підприємством. В умовах неплатежів значення цього коефіцієнта буде досить високим. Крім того, цей коефіцієнт можна розрахувати як для поточної дебіторської заборгованості, так і для довгострокової. Такі показники визначаються відношенням чистого доходу до відповідного виду дебіторської заборгованості. Якщо коефіцієнт збільшується, можна зробити висновок про підвищення оборотності відповідного виду дебіторської заборгованості, зниження розміру комерційного кредиту, що надає підприємство своїм контрагентам.

Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості характеризує збільшення або зменшення комерційного кредиту, що надається підприємству контрагентами.

Коефіцієнт завантаженості активів (їх складових) є оберненим до відповідних коефіцієнтів оборотності.

Для узагальнюючої характеристики ступеню відволікання засобів з активного обороту в запасах і дебіторській заборгованості застосовується показник *тривалість операційного циклу*, який розраховується як сума оборотності запасів у днях та оборотності коштів в розрахунках в днях.

Характеризує, скільки в середньому днів вилучені з обороту грошові засоби в не грошових оборотних активах. Зниження показника в динаміці – позитивна тенденція. В економічно розвинутих країнах дані про тривалість операційного циклу розраховуються за галузями інформаційно-аналітичними агентствами і включаються до довідкових матеріалів.

Спільний вплив дебіторської і кредиторської заборгованості на ефективність використання грошових засобів (їх оборотність) можна визначити за допомогою показника *тривалості фінансового циклу*, який розраховується як сума оборотності запасів у днях та оборотності коштів в розрахунках в днях за мінусом оборотності кредиторської заборгованості в днях. Або тривалість фінансового циклу можна визначити як різницю між тривалістю операційного циклу і оборотності кредиторської заборгованості в днях.

Для формування об'єктивних висновків за результатами проведеного аналізу необхідно порівняти коефіцієнти оборотності з показниками рентабельності. Припустимо, що оборотні активи (без поточних інвестицій) обертаються (перетворюються у грошові кошти) один раз у квартал при рентабельності основної діяльності, що дорівнює 25 %, тоді індекс ділової активності за цей же квартал складе 0,25 або 25 %. Якщо при тій же рентабельності оборотність оборотних активів збільшується вдвічі, то й індекс ділової активності відповідно зростає вдвічі, тобто підприємство за два обороти того ж самого розміру оборотних активів за той же проміжок часу отримає 0,5 грн. прибутку з кожної гривні оборотних активів.

Аналогічні висновки формуються при збільшенні (зменшенні) показників рентабельності. Тобто якщо оборотність уповільнилася, то компенсувати її можна підвищенням рівня рентабельності. Якщо немає можливості підвищити рентабельність необхідно виготовляти й реалізовувати більший обсяг продукції.

Швидкість обороту оборотних активів (виробничих запасів, товарів, дебіторської заборгованості), тобто швидкість перетворення їх у первісну – грошову форму, безпосередньо впливає на платоспроможність підприємства. Крім того, оскільки прискорення оборотності цих ресурсів знижує умовно-постійні витрати, то й рентабельність діяльності підприємства також підвищується. При прискоренні оборотності також підвищується й абсолютне значення показника прибутку.

Взаємозв'язок між оборотністю активів і рентабельністю підприємства загалом простежується й у формулах розрахунку цих показників. Так, якщо в чисельнику формули значиться виручка від реалізації (нетто-доходи) – це формула розрахунку оборотності; якщо в чисельнику прибуток – це формула розрахунку рентабельності. Знаменники ж цих формул однакові – середня величина залишку певних активів.

III. Аналіз дебіторської та кредиторської заборгованості.

В межах аналізу ділової активності може бути проведений поглиблений аналіз дебіторської і кредиторської заборгованості.

Стан дебіторської та кредиторської заборгованості, їх розміри і якість здійснюють суттєвий вплив на фінансовий стан підприємства.

Аналіз дебіторської та кредиторської заборгованостей, проводиться за даними аналітичного обліку до рахунків третього і шостого класів, і передбачає:

⇒ оцінку розміру і динаміки дебіторської та кредиторської заборгованості шляхом порівняння її розміру на початок і кінець звітного періоду або за декілька звітних періодів;

⇒ вивчення структури дебіторської та кредиторської заборгованості за термінами виникнення задля з'ясування стану розрахунково-платіжної дисципліни.

Аналіз дебіторсько-кредиторської заборгованості доцільно проводити за двома напрямками:

⇒ аналіз контрагента (покупця, постачальника) – для визначення його плато- та кредитоспроможності;

⇒ аналіз на власному підприємстві – для з'ясування можливості надання комерційних позик і дотримання ліквідності.

Важливим у процесі аналізу дебіторської заборгованості є контроль за співвідношенням дебіторської і кредиторської заборгованостей.

Для цього доцільно скласти розрахунковий баланс, тобто порівняти кредиторів (джерела активів) з дебіторами (розміщення активів), передбачаючи при цьому, що кредиторська заборгованість має бути перекрита дебіторською (табл. 16.9).

Таблиця 16.9. Розрахунковий баланс підприємства, тис. грн.

Показники	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	Відхилення	
			абсо- лютне	відносне , %
Дебіторська заборгованість	4881,8	6742,4	+1860,6	+38,1
Кредиторська заборгованість	5290,4	5652,6	+362,2	+6,8
Активне сальдо	–	1089,8	+1089,8	x
Пасивне сальдо	408,6	–	–408,6	x
Баланс	5290,4	6742,4	+1452,0	+27,4

Отже, у звітному періоді дебіторська заборгованість збільшилася на 1860,6 тис. грн., що склало 38,1%, а кредиторська – на 362,2 тис. грн. (6,8%). Незважаючи на загальне збільшення як дебіторської, так і кредиторської заборгованості, пасивне сальдо за звітний період стало активним. Це свідчить,

що дебіторська заборгованість є більшою за кредиторську на 1089,8 тис. грн., тобто значна частка оборотних активів вилучена з господарської діяльності.

Система аналізу та управління дебіторською заборгованістю вимагає постійного контролю за рядом параметрів. До них відносяться: період обороту дебіторської заборгованості; структура дебіторів за різними ознаками; схеми розрахунків з покупцями та можливість їх уніфікації; схема контролю за виконанням дебіторами своїх зобов'язань; схема контролю й принципи резервування сумнівних боргів; система заходів, яка стосується несумлінних покупців тощо.

Рівень дебіторської заборгованості визначається підприємством, враховуючи умови розрахунків зі своїми клієнтами. Якщо ці умови жорсткі, то зменшується обсяг продажу продукції, адже покупці не мають можливості придбати товар в кредит і, відповідно, зменшується величина дебіторської заборгованості клієнтів.

З іншого боку, якщо розрахункові умови послаблюються, з'являється більше замовників, зростає товарообіг і, відповідно, сума дебіторської заборгованості, суми безнадійних боргів і додаткові фінансові витрати через наявність на балансі дебіторської заборгованості.

Для оцінки розрахунків з дебіторами складається аналітична таблиця за формою табл. 16.10.

Таблиця 16.10. Стан і зміни дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги

Дебітор	Дата утворення	Заборгованість на початок періоду, тис. грн.	Відвантажено			Сплачено		Заборгованість на кінець періоду, тис. грн.
			дата	сума, тис. грн.	у т.ч. ПДВ, тис. грн.	дата	сума, тис. грн.	
1	2	3	4	5	6	7	8	9

За даними наведеної аналітичної таблиці визначають:

⇒ загальну суму дебіторської заборгованості (гр. 9);

⇒ заборгованість щодо окремих покупців, замовників і строків виникнення заборгованості понад один рік. Таку заборгованість, за наявності відповідних документів, можна віднести до інших операційних витрат і як дебіторську заборгованість, за якою минув строк позовної давності, або записати (з рішення інвентаризаційної комісії) до резерву сумнівних боргів;

⇒ за даними відомості обліку розрахунків з покупцями і замовниками (або попередньої аналітичної таблиці) складається наступна аналітична таблиця (див. табл. 16.11), на підставі якої оцінюється стан дебіторської заборгованості за строками виникнення.

Отже, 88,3 % дебіторської заборгованості підприємства виникло менше ніж за 3 місяці. Разом з тим, борг в сумі 144,7 тис. грн., що виник за продукцію

Тема 16. Аналіз розвитку та результативності діяльності

(роботи, послуги), дебітори не сплачують підприємству більше, ніж півроку. Це свідчить про відволікання грошових коштів з обороту підприємства.

Таблиця 16.11. Аналіз стану дебіторської заборгованості

№ з/п	Строки погашення дебіторської заборгованості	Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги		Інша поточна дебіторська заборгованість		Разом	
		сума, тис. грн.	питом а вага, %	сума, тис. грн.	питом а вага, %	сума, тис. грн.	питома вага, %
1	До 3 місяців	2995,6	85,8	732,0	100,0	3727,6	88,3
2	Від 3 до 6 місяців	350,4	10,1	–	–	350,4	8,3
3	Від 6 до 12 місяців	144,7	4,1	–	–	144,7	3,4
4	Більше року	–	–	–	–	–	–
Разом		3490,7	100,0	732,0	100,0	4222,7	100,0

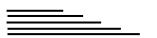
Стан дебіторської заборгованості характеризується рядом показників (див. табл. 16.12).

У процесі аналізу показники оборотності дебіторської заборгованості за звітний період порівнюють з даними за минулий період, визначають причини змін і надають їм оцінку.

Якщо на підприємстві збільшилася сумнівна дебіторська заборгованість і збільшилася загальна частка дебіторської заборгованості в загальному обсязі оборотних активів, то можна зробити висновок про зниження ліквідності поточних активів у цілому, і отже, погіршення фінансового стану підприємства.

Аналіз дебіторської заборгованості обов'язково повинен бути доповнений аналізом кредиторської заборгованості, методика проведення якого аналогічна методиці аналізу дебіторської заборгованості.

Кредиторська заборгованість перед постачальниками може розглядатись як безкоштовна позика, отримана підприємством. Для сплати боргів постачальникам, якщо в обігу підприємства немає коштів, підприємству довелося б брати позику в банку або використовувати власний капітал. Вигідність кредиторської заборгованості підприємства полягає в тому, що заощаджуються кошти на сплату процентів банку у випадку, коли постачальники одразу вимагають гроші за товар. Проте підприємство не завжди зацікавлене в одержанні такого кредиту та оперуванні рахунками кредиторів. Постачальники, як правило, пропонують значні знижки, коли розрахунки за товар здійснюються одразу або через декілька днів після одержання рахунку-фактури. У такому випадку найважливіше вирішити: чи скористатися знижкою й оплатити рахунки одразу, чи придбати товари в кредит і обліковувати кредиторську заборгованість на балансі. Якщо скористатися знижкою, то підприємство виграє на сумі самої знижки, але програє на відсотках, які треба сплатити банку за надану позику для розрахунків з постачальниками, а також втратить можливість мати безпроцентний кредит.



..\Gipersulku_do
tem\Tabl_16.12.
doc

Аналіз дебіторської та кредиторської заборгованості завершується розробкою пропозицій з покращання управління ними. При цьому необхідно:

1) слідкувати за співвідношенням дебіторської і кредиторської заборгованості. Значне перевищення дебіторської заборгованості створює загрозу фінансовій стійкості підприємства і робить необхідним залучення додаткових джерел фінансування;

2) орієнтуватися на збільшення кількості замовників для зменшення ризику неоплати, який є значним при наявності монопольного замовника;

3) контролювати стан розрахунків за простроченою заборгованістю. В умовах інфляції будь-яка відстрочка платежу призводить до того, що підприємство реально отримує лише частину боргу;

4) своєчасно виявляти недопустимі види дебіторської та кредиторської заборгованості, до яких, в першу чергу, відносять прострочену заборгованість постачальникам і прострочену заборгованість покупцям понад трьох місяців, заборгованість за платежами до бюджету тощо.

16.3. Оцінка ризиків діяльності підприємств⁴

Поняття та види ризиків

Перехід від командно-адміністративної економіки до ринкових відносин характеризувався виникненням приватної власності, вільного вибору видів господарської діяльності, самостійністю в управлінні суб'єктом господарювання. Все це зумовило виникнення ризиків діяльності підприємства, на які впливають матеріальні, правові, екологічні та інші фактори. Брак часу та інформації на момент оцінювання і прийняття управлінських рішень, неоднозначність прогнозів породжують ризик, яким обтяжений суб'єкт господарювання. Тому будь-яке підприємство, здійснюючи господарську діяльність, постійно перебуває під дією різноманітних ризиків, які підлягають визначенню, оцінці, аналізу та управлінню.

Кожне підприємство намагається максимізувати свої прибутки та постійно підтримувати стабільний фінансовий стан. Але діяльність підприємства – це складно прогнозований процес, майбутні наслідки якої неможливо передбачити з 100-відсотковою достовірністю. Однак це не є підставою для відмови від зорієнтованих на перспективу напрямів управління суб'єктами господарювання.

Управляти, приймати рішення у сфері господарської діяльності доводиться в умовах невизначеності, конфліктності, дестабілізуючих чинників і зумовленого ними ризику. Невизначеність у функціонуванні системи господарювання характеризується тим, що вона залежить від багатьох факторів (відсутність чітко визначених цілей та критеріїв їх оцінки, зміни умов господарської діяльності, законодавчої бази, забезпеченість

⁴ Використано результати дослідження І.М. Вигівської на тему “Ризики в бухгалтерському обліку, аналізі та контролі”.

ресурсами, порушення договірних зобов'язань), які неможливо передбачити в усій повноті та з необхідною точністю.

Вплив невизначеності на формування сценарію господарської діяльності підприємства не означає, що суб'єктам господарювання недоцільно здійснювати її планування та прогнозування на поточний і майбутній періоди. Навпаки, управління невизначеністю в господарській діяльності підприємства потребує формулювання прогнозів і обґрунтування планових величин з метою забезпечення стабільності його діяльності в короткостроковому та довгостроковому періодах.

Розгляд ризику з кількісної точки зору дозволив правильно визначати ступінь його залежності від ймовірності здійснення випадкових подій. Однак при розгляді якісних ознак ризику згадуються переважно невизначеність настання події та інформаційні аспекти невизначеності, серед яких найважливішими є: недостатність, неточність та надлишок отриманої інформації щодо здійснення певної господарської діяльності. При цьому варто зауважити, що й надлишок інформації спричиняє певну невизначеність внаслідок виникнення умов вибору певних альтернатив щодо входних даних.

Невизначеність у процесі здійснення господарських операцій свідчить про наявність імовірності відхилення кінцевого результату від очікуваної величини. Таке відхилення може мати як позитивний, так і негативний ефект. У свою чергу, ймовірність виникнення будь-яких відхилень (незалежно від того, позитивне чи негативне таке відхилення) від очікуваного рівня фінансово-економічних показників та індикаторів прийнято визначати як ризик. Невизначеність, притаманна реалізації тих чи інших господарських операцій підприємства, формує сукупний ризик діяльності підприємства.

Ризик – це усвідомлена можливість отримання непередбачуваного (негативного або позитивного) результату при реалізації обраних рішень і під дією змін зовнішніх і внутрішніх умов та обставин.

До об'єктивних факторів ризику можна віднести такі, що не залежать безпосередньо від суб'єктів прийняття рішень: інфляція, конкуренція, політичні та економічні кризи, екологія, мита, наявність режиму найбільшого сприяння, поведінка постачальників і покупців, зміна системи оподаткування тощо.

Основним принципом класифікації ризиків підприємств є сфери виникнення ризику, що передбачає розподіл діяльності підприємства за різними напрямками господарювання. Тому загальноприйнятим є виділення ризиків надзвичайної та звичайної діяльності (сукупний ризик діяльності підприємства), яка в свою чергу поділяється на операційну, фінансову та інвестиційну (рис. 16.7). Надзвичайну діяльність підприємства передбачити неможливо, оскільки вона є наслідком форс-мажорних обставин. Отже, при здійсненні такої діяльності можуть виникати лише деякі види ризиків характерні звичайній діяльності підприємства.

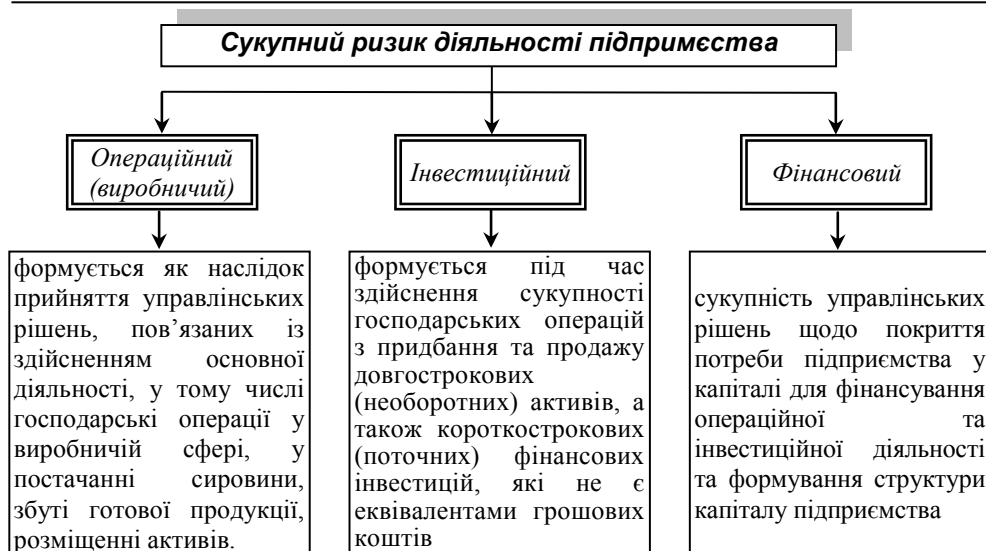


Рис. 16.7. Формування сукупного ризику діяльності підприємства

Операційний (виробничий) ризик, насамперед, зумовлений особливостями виду економічної діяльності, а саме структурою активів підприємства, кон'юктурою ринку, географічними особливостями тощо. До операційних ризиків можна віднести такі ситуації: в процесі постачання – порушення умов договору постачання, непередбачена зміна цін на сировину, можливість неотримання замовлення; в процесі виробництва – технічні й технологічні проблеми, високий відсоток браку, помилки в проектній документації, низька якість продукції, некваліфікованість робітників; у процесі реалізації – незадовільне виконання контрагентом умов договору, протидія конкурентів, зниження попиту на продукцію, неефективна робота відділу збуту (збутової системи в цілому), можливість несплати за поставку продукції тощо.

Фінансовий ризик зумовлений обраною політикою фінансування (зокрема, які джерела коштів, структура цих джерел). Особливістю фінансового ризику у широкому трактуванні є ймовірність виникнення збитку в результаті проведення будь-яких операцій у фінансово-кредитній і біржовій сферах, здійснення операцій з фондовими цінними паперами (див. рис. 16.8).

Під **інвестиційними ризиками** слід розуміти можливість виникнення фінансових втрат у процесі здійснення інвестиційної діяльності. Розрізняють два основних види інвестиційних ризиків:

- 1) ризики фінансового інвестування, які виникають при вкладенні коштів у цінні папери;
- 2) ризики реального інвестування, які виникають при здійсненні інвестиційних проектів.

Детальніше оцінку інвестиційних ризиків розглянуто в темі 13.

Тема 16. Аналіз розвитку та результативності діяльності

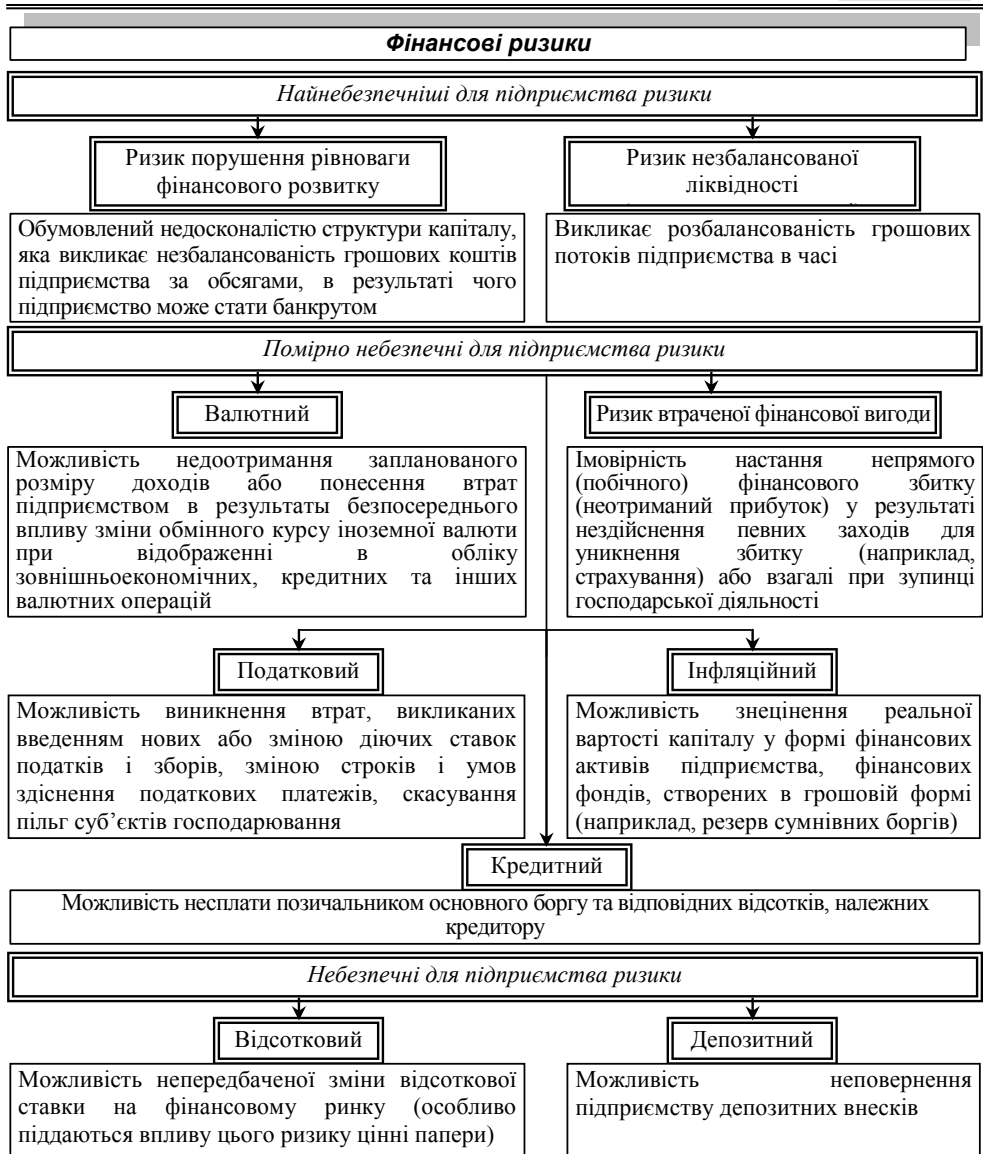


Рис. 16.8 Види фінансових ризиків

Оцінка ступеня фінансового ризику Фінансовий ризик має математично виражену ймовірність понести втрати, яка базується на статистичних даних і може бути розрахована з достатньо високою точністю. Існують наступні способи оцінки ступеня фінансового ризику:

1. **Виходячи з найбільшої величини математичного очікування.** Базується на визначенні ступеня ризикованості діяльності виходячи з імовірності ризику.

Наприклад, є два варіанти вкладення капіталу. Встановлено, що при вкладенні капіталу в заходи А отримання прибутку в сумі 15 тис. грн. має ймовірність 0,6; в заходи Б отримання прибутку в сумі 20 тис. грн. – 0,4.

Тоді очікуване отримання прибутку від вкладення капіталу (тобто математичне очікування) складе:

⇒ у заходи А – 9 тис. грн. ($15 \times 0,6$);

⇒ у заходи Б – 8 тис. грн. ($20 \times 0,4$).

Ймовірність настання події може бути визначена об'єктивним методом або суб'єктивним:

⇒ об'єктивний метод визначення ймовірності базується на обчисленні частоти, з якою відбувається дана подія (наприклад, якщо відомо, що при вкладенні капіталу в певний захід прибуток у сумі 15 тис. грн. отримано у 120 випадках із 200, то ймовірність отримання такого прибутку складає 0,6 ($120 : 200$));

⇒ суб'єктивний метод визначення ймовірності заснований на використанні суб'єктивних критеріїв, які базуються на різних припущеннях. До таких припущень відносяться думка спеціаліста, його особистий досвід, оцінка експерта, думка фінансового консультанта тощо. Коли ймовірність визначається суб'єктивно, то різні фахівці можуть встановлювати різне її значення для однієї і тієї ж події і таким чином здійснювати різний вибір.

2. За середнім очікуваним значенням.

Наприклад, якщо відомо, що при вкладенні капіталу в заходи А із 120 випадків прибуток 12,5 тис. грн. отримано у 48 випадках (ймовірність 0,4), прибуток 20 тис. грн. – у 42 випадках (ймовірність 0,35) і прибуток 12 тис. грн. – у 30 випадках (ймовірність 0,25), то середнє очікуване значення складе 15 тис. грн.:

$$12,5 \times 0,4 + 20 \times 0,35 + 12 \times 0,25 = 15 \text{ (тис. грн.)}$$

Аналогічно знайдено, що при вкладенні капіталу в заходи Б середній прибуток склав:

$$15 \times 0,3 + 20 \times 0,5 + 27,5 \times 0,2 = 20 \text{ (тис. грн.)}$$

Порівнюючи дві суми очікуваного прибутку при вкладенні капіталу в заходи А і Б, можна зробити висновок, що при вкладенні в захід А величина прибутку, що отримується, коливається від 12,5 до 20 тис. грн. і середня величина складає 15 тис. грн.; у захід Б – величина прибутку, що отримується, коливається від 15 до 27,5 тис. грн. і середня величина дорівнює 20 тис. грн.

Середня величина є узагальненою кількісною характеристикою і не дозволяє приймати рішення на користь будь-якого варіанта вкладення капіталу. Для остаточного прийняття рішення необхідно виміряти коливання показників, тобто визначити міру коливання можливого результату.

Колівання можливого результату є мірою відхилення очікуваного значення від середньої величини. Для цього на практиці, зазвичай, застосовують дисперсію і середнє квадратичне відхилення.

Дисперсія – це середнє зважене з квадратів відхилень дійсних результатів від середніх очікуваних:

$$G^2 = \frac{\sum (X - \bar{X})^2 n}{\sum n}, \quad (16.8)$$

де G^2 – дисперсія; X – очікуване значення для кожного випадку спостереження; \bar{X} – середнє очікуване значення; n – кількість спостережень (частота).

Середнє квадратичне відхилення визначається за формулою:

$$G = \sqrt{\frac{\sum (X - \bar{X})^2 n}{\sum n}}, \quad (16.9)$$

де G – квадратичне відхилення.

Для аналізу також використовується коефіцієнт варіації.

Коефіцієнт варіації – це відношення середньоквадратичного відхилення до середньої арифметичної і показує міру відхилення отриманих значень:

$$V = \frac{G}{\bar{X}} \times 100; \quad (16.10)$$

де V – коефіцієнт варіації; X – середнє очікуване значення.

Коефіцієнт варіації – відносна величина, тому на його розмір не впливають абсолютні значення показника, що вивчається. За допомогою коефіцієнта варіації можна порівнювати навіть коливання ознак, виражених у різних одиницях вимірювання. Коефіцієнт варіації може змінюватися від 0 до 100 %. Чим більший коефіцієнт, тим більше коливання. Встановлена наступна якісна оцінка різних значень коефіцієнта варіації: до 10 % – слабе коливання; 10-25 % – помірне коливання; понад 25 % – високе коливання.

Співвідношення максимально можливого обсягу збитку й обсягу власних фінансових ресурсів інвестора – це ступінь ризику, який веде до банкрутства.

Дослідження ризикованих заходів дозволяють зробити висновок, що оптимальний коефіцієнт ризику складає – 0,3, а коефіцієнт ризику, що призводить до банкрутства інвестора, – 0,7 і більше.

Управління ризиками діяльності підприємства В сучасних економічних умовах завдання будь-якого суб'єкта господарювання – навчитися управляти ризиками. Знання факторів ризику дозволяють завчасно вживати певні заходи, які послаблюють їх дію. Чим більше часу та уваги приділяється попередній аналітичній роботі перед проведенням господарських операцій, здійсненням великих промислових проєктів, тим менше ймовірність помилки, а відповідно і виникнення ризикових ситуацій. Тому, достовірна та своєчасна аналітична інформація надає можливість управляти ризиками в господарській діяльності підприємства. Вчасно вивчений та оцінений ризик є резервом підвищення ефективності діяльності підприємства.

Ризикові події можна деякою мірою спрогнозувати і вжити заходи, які дозволять мінімізувати можливий негативний вплив. Для здійснення таких розрахунків необхідна аналітична інформація, яку можна отримати з системи бухгалтерського обліку. Значення бухгалтерського обліку проявляється у широкому використанні бухгалтерської інформації, для фінансового аналізу та планування (фінансові плани та прогнози) діяльності підприємства й оцінки рівня її ризикованості.

Зокрема, найбільш інформативним джерелом для аналізу і оцінки фінансового стану підприємства є бухгалтерський баланс, який дозволяє оцінити ризик недостатності оборотних засобів, капіталовкладень у підприємство, визначити розмір і структуру джерел фінансування. На основі даних балансу зовнішні користувачі можуть оцінити кредитний, інвестиційний ризики та ризики вкладень у цінні папери. Форма № 2 “Звіт про фінансові результати” необхідна для аналізу показників рентабельності підприємства та продукції; рефінансування та чистого прибутку у розпорядженні підприємства. Дані форми № 3 “Звіт про рух грошових коштів” необхідні управлінцям для висновків про забезпечення підприємства грошовими коштами для здійснення операційної, інвестиційної та фінансової діяльності, вміння управляти грошовими потоками, встановлення ризику дефіциту його бюджету. В свою чергу внутрішня бухгалтерська звітність забезпечує процес управління даними в розрізах, які цікавлять управлінця у зв’язку з конкретним проектом і в даний момент часу.

Традиційно під управлінням ризиком у різних сферах діяльності розуміють розроблення формальних методів його виявлення, аналізу, оцінки, попередження виникнення, а також застосування заходів щодо зниження ступеня ризику, розподіл можливого збитку між учасниками економічних відносин. Водночас галузева специфіка бізнесу та особливості системи, в якій виникає ризик, висуває конкретні вимоги до вибору та розробки методик аналізу оцінки ризику, що передбачають виявлення причинно-наслідкових зв’язків між факторами ризику й оцінку того, наскільки тісні ці зв’язки, а також враховують основні різновиди ризиків у господарській діяльності.

Головним завданням управління ризиками є забезпечення оптимального співвідношення між бажаним рівнем ризику та необхідними для цього додатковими витратами. Таким чином, система управління ризиками покликана забезпечити відповідний механізм подолання викликаних ними проблем. Основними складовими цієї системи слід вважати: політику підприємства у сфері управління ризиками, процедури прийняття рішень при наявності конкретного ризику та вибору методів його зниження або уникнення, організаційну структуру управління ризиками (визначення відповідальних осіб), інформаційну систему управління ризиками, систему внутрішнього контролю.

Політика щодо управління ризиками діяльності підприємства визначається загальною стратегією діяльності підприємства та відображається окремим розділом у внутрішньому нормативному документі щодо облікової політики підприємства. Вона повинна відповідати на такі питання: які саме ризики, в яких

межах і випадках підприємство готове прийняти; за яких умов слід уникати ризику; в яких випадках ризик повинен бути зменшений і за допомогою яких інструментів. Відношення до різних видів ризику повинно бути взаємопов'язане та сконцентроване в цілому по підприємству і його структурним підрозділам.

У рамках, визначених політикою підприємства процедур, розробляється система прийняття рішень, що стосуються конкретних видів ризику діяльності, методів управління та обмежень. Прийняття рішень необхідно проводити за наявності оцінки виявленого ризику та визначення його важливості для фінансового стану підприємства. Механізм прийняття рішень повинен базуватися на чіткому розподілі прав, обов'язків і відповідальності між працівниками підприємства.

Ще одним із елементів управління ризиками є внутрішньогосподарський контроль діяльності підприємства, який дозволяє забезпечити ефективність і законність господарських операцій, точність і достовірність управлінської інформації. Конкретні напрями контролю ризиків діяльності підприємства повинні визначатися внутрішніми нормативними документами підприємства, які повинні передбачати: контроль персоналу; контроль технологічного рівня; контроль виконання встановлених обмежень і нейтралізації ризиків; контроль дотримання законодавства. Відсутність і недостатня ефективність функціонування служб внутрішнього контролю можуть стати однією з головних причин зростання ризику, зниження якості управління і, як наслідок, можливості понесення збитків підприємством.

Для якісного та чіткого функціонування системи управління ризиком діяльності підприємств необхідно застосовувати методику, що представлена на рис. 16.9.

Перший етап управління передбачає аналіз та ідентифікацію ризику діяльності підприємства, які доцільно проводити в наступній послідовності: 1) вивчення внутрішніх і зовнішніх чинників, що збільшують чи зменшують ступінь певного виду ризику; 2) аналіз виявлених чинників; 3) встановлення допустимого рівня ризику; 4) аналіз окремих господарських операцій щодо обраного ступеня ризику.

Ідентифікація – процес встановлення переліку основних видів ризиків діяльності підприємства, що притаманні діяльності конкретного підприємства. У розрізі кожного виду діяльності (операційної, інвестиційної, фінансової) та основних господарських операцій необхідно визначити перелік можливих несистематичних і систематичних ризиків, сформувати загальний портфель ризиків, пов'язаних з діяльністю підприємства.

На другому етапі процесу управління ризиками здійснюється їх якісна та кількісна оцінка. Вона передбачає відображення наслідків впливу ризиків та ймовірності їх настання у кількісному вираженні. Під час оцінки ризиків базовими розрахунковими величинами є розмір збитків, яких може зазнати підприємство та ймовірність настання цих збитків. Результати оцінки ризиків є основою для вибору відповідних заходів їх нейтралізації.

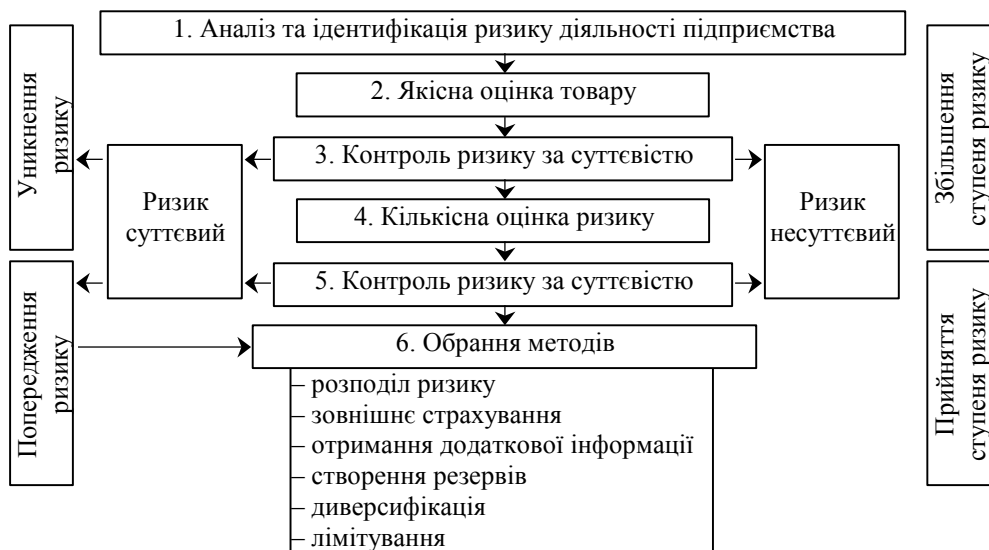


Рис. 16.9. Алгоритм управління ризиками діяльності підприємства

У практиці управління застосовують два основних шляхи захисту підприємств від ризику, які залежно від активності суб'єкта управління класифікують на пасивне втручання та активне реагування. Пасивний шлях захисту не передбачає з боку працівників підприємства активних дій, спрямованих на зниження ризику; активне реагування, навпаки, передбачає безпосередню участь відповідного працівника у заходах щодо зменшення ризику діяльності підприємства.

Для того, щоб зменшити рівень ризиків діяльності підприємства або обмежити їх вплив на господарські операції, використовують наступні способи обмеження ризиків: розподіл ризику, страхування, отримання додаткової інформації, створення резервів, диверсифікація та лімітування. Кожний із перерахованих методів має як переваги, так і недоліки, тому, зазвичай, для мінімізації та нейтралізації ризиків діяльності підприємства.

Обмеження ризиків діяльності підприємства Найбільш розповсюдженими методами зменшення ступеня ризику діяльності підприємства є розподіл ризику, страхування, одержання додаткової інформації, створення резервів, диверсифікація та лімітування (див. рис. 16.10). Аналізуючи комбінації способів обмеження ризику, визначено, що диверсифікацію, страхування, передачу ризику недоцільно використовувати за незначного рівня ризику діяльності та стійкого фінансового стану підприємства, бо витрати на зазначені заходи можуть бути більшими, ніж одержаний дохід. У такому разі необхідно використати резервування коштів та лімітування. Але за критичного та катастрофічного фінансового стану, коли підприємство може зазнати великих збитків і навіть банкрутства, необхідно використовувати диверсифікацію, страхування та передачу (розподіл) ризику.

Способи регулювання фінансових ризиків	
Диверсифікація	процес розподілу коштів, що інвестуються між різними об'єктами вкладення, які безпосередньо не пов'язані між собою
Отримання додаткової інформації про вибір і результати	розраховується як різниця між очікуваною вартістю якого-небудь придбання, коли є повна інформація, і очікуваною вартістю, коли інформація неповна
Лімітування	встановлення ліміту, тобто граничних сум витрат, продажу, кредиту тощо
Страховання	відношення у захисті майнових інтересів господарчих суб'єктів і громадян при настанні певних обставин (страхових випадків) за рахунок грошових фондів, які формуються зі страхових внесків (страхових премій), що плачуються ними
Розподіл ризику	Перекладення частини відповідальності за наслідками ризику на третіх осіб
Створення резервів	Формування резервів фінансових ресурсів, які призначено для покриття можливих збитків
Хеджування	процес зменшення ризику можливих втрат шляхом часткової або повної ліквідації ризику змін цін на активи чи пасиви у майбутньому за рахунок підписання угоди з третьою стороною, згідно якої первинна угода з придбання активів чи пасивів частково або повністю нейтралізується протилежною угодою

Рис. 16.10. Способи зниження ризиків діяльності підприємства

У процесі формування ефективної політики управління ризиком діяльності особливу увагу також слід приділити профілактичним заходам і системі внутрішнього страхування. Профілактика ризиків повинна проводитись у чотирьох напрямках: уникнення, мінімізація, диверсифікація, лімітування. При цьому необхідно зауважити, що дані профілактичні заходи, спрямовані на зменшення ризиків діяльності, можуть суттєво вплинути на ймовірність їх виникнення, але не можуть повністю їх нейтралізувати. Тому підприємствам слід взяти на себе функцію самостійного страхування ризиків діяльності та визначати в обліковій політиці підприємства, якими методами внутрішнього страхування ризиків воно користується.

Система заходів внутрішнього страхування ризиків у бухгалтерському обліку спрямована на забезпечення нейтралізації негативних явищ у процесі ведення обліку на підприємстві. Розглянемо основні можливі напрями внутрішнього страхування ризиків діяльності підприємства (рис. 16.11).

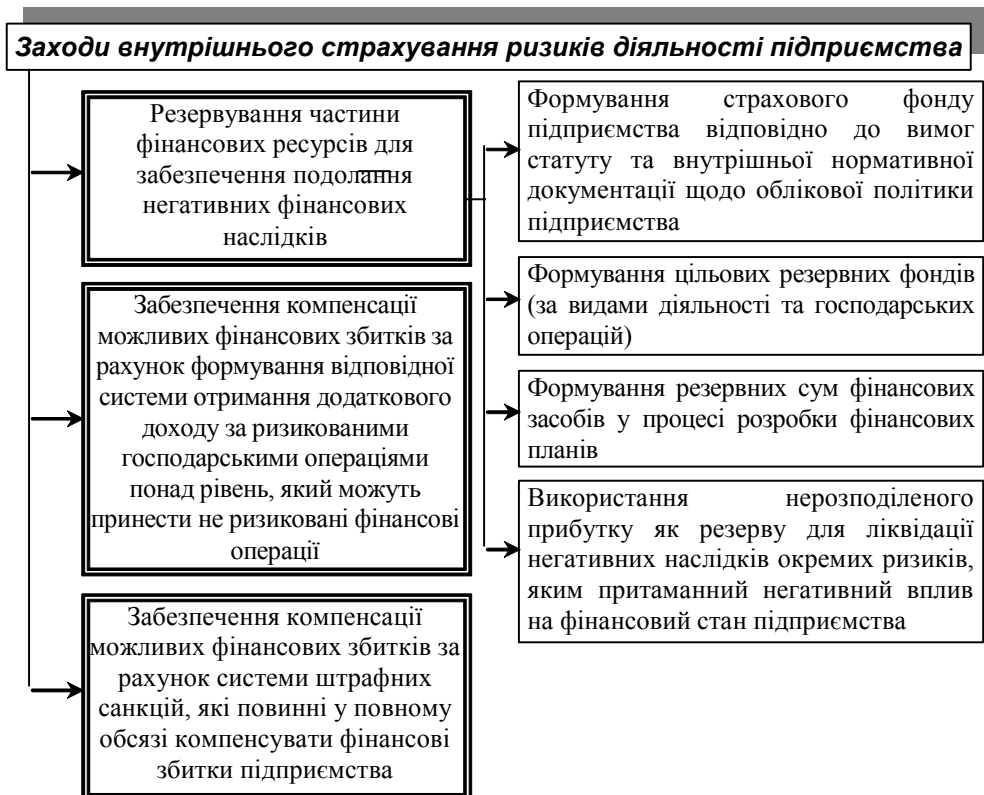


Рис. 16.11. Заходи внутрішнього страхування ризиків діяльності підприємства

Заходи внутрішнього страхування ризиків діяльності підприємства застосовуються залежно від ступеня ризику та професійної думки аналітика щодо ризикованості господарської операції.

Досконалість системи управління значною мірою залежить від вибору інструментів оцінювання ризиків і методів їх врахування у поточній господарській діяльності. В процесі формування таких систем слід поєднати контроль за рівнем ризиків діяльності підприємства з аналізом фінансових результатів підприємства, розробивши адекватний аналітичний інструментарій. Ефективно розроблена система профілактики ризиків знижує ймовірність їх виникнення та надає можливість нейтралізувати негативні фінансові явища в господарській діяльності підприємства. Самострахування підприємством ризиків діяльності та створення резервних фондів знаходяться в тісному взаємозв'язку. Цей взаємозв'язок, з однієї сторони, носить матеріальний характер, з іншої –

розрахунковий. Матеріальна взаємодія визначає реальне створення резервних фондів, а розглядаючи розрахунковий взаємозв'язок, можна відмітити, що все частіше коефіцієнти ризику включаються в розрахунки ефективності діяльності суб'єкта господарювання. Аналізуючи будь-яку складову ризику, стає зрозуміло, що ризик є одним із факторів витрат, а по відношенню до результатів він може й мати форму очікуваного прибутку.

Отже, незважаючи на наявність різних способів зниження ризиків, виключення всіх ризиків з діяльності підприємств неможливе з таких причин:

⇒ навіть якщо б це було теоретично можливим, то економічні результати діяльності, виражені в невисоких показниках, не задовольнили б жодного власника;

⇒ будь-який суб'єкт господарювання, що належить до конкретної галузі (або, у разі диверсифікації, що має в своїй структурі переважання підприємств тієї або іншої галузі), не в змозі застрахуватися від довгострокової несприятливої зміни кон'юнктури в цій галузі і навіть її повного зникнення;

⇒ не існує фінансових інструментів, що дозволяють застрахувати системний ризик, а також цінові ризики щодо небіржових товарів;

⇒ керівники підприємств прагнуть уникати тільки тих ризиків, які є для них зовнішніми (об'єктивними) і, отже, некерованими. Навпаки, здібності керівника визначаються його успіхами в управлінні підвладними йому ризиками на рівні підприємства.

Широке використання різноманітних заходів профілактики та страхування ризиків дозволяє не тільки мінімізувати розмір можливих фінансових втрат, а й запобігти їх виникненню за умови попередньої оцінки рівнів ризиків. За допомогою створення ефективної системи внутрішнього страхування та запровадження профілактичних заходів можна оперативно нейтралізувати ризик діяльності підприємства, у складних умовах невизначеності, що, в свою чергу, сприятиме зміцненню як фінансової, так і загальної стійкості підприємства.

ПИТАННЯ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЮ:

1. Розкрити необхідність і завдання аналізу руху грошових коштів.
2. Охарактеризувати етапи аналізу грошових коштів.
3. Розкрити методику визначення оптимального залишку грошових коштів.
4. Розкрити необхідність і етапи аналізу ділової активності підприємства.
5. Охарактеризувати основні показники ділової активності підприємства.
6. Розкрити порядок аналізу дебіторської і кредиторської заборгованостей.