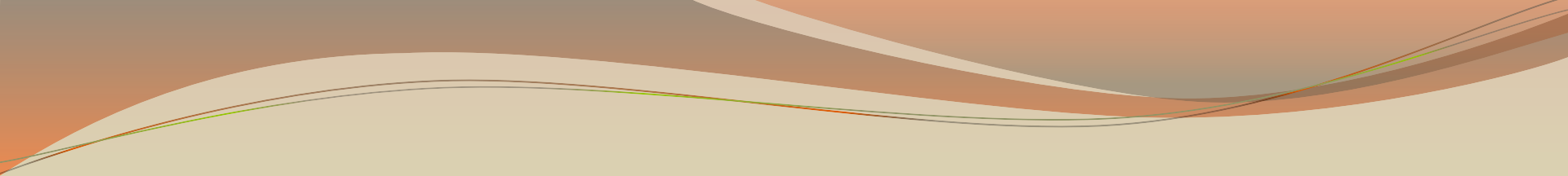


ТЕМА 6.

Аналіз фінансів

- 
- 1. Аналіз грошових потоків**
 - 2. Аналіз прибутку**
 - 3. Аналіз фінансового стану підприємства**

1. Аналіз грошових потоків

Аналіз і прогнозування грошових потоків дозволяє прораховувати наслідки рішень, що приймаються в короткостроковому періоді в частині достатності коштів для забезпечення поточної діяльності (поточної платоспроможності підприємства).

Як показує практика, багато українських підприємств були ліквідовані через банкрутство не тому, що отримували недостатні прибутки, а внаслідок нестачі грошової готівки.

Прибуток і грошова готівка не є синонімами, і увага повинна приділятися обом характеристикам діяльності підприємства. Криза ліквідності виникає, коли готівки грошових коштів недостатньо для погашення заборгованості компанії і її короткострокових зобов'язань. Звичайними причинами такої ситуації в вітчизняній практиці є: незадовільне фінансове планування, неадекватний менеджмент, нестача інформації.

Як правило, в періоди економічного зростання підприємства збільшуються розміри прибутку, і прибутковість акцій зростає, а в періоди спаду – самою складною і актуальною задачею стає генерування грошової готівки. Аналіз руху грошових коштів дає можливість отримати більш достовірну інформацію про стан бізнесу, ніж звіт про прибутки і збитки.

Основними документами для аналізу грошових потоків є баланс підприємства і звіт про рух грошових коштів, за допомогою яких можна контролювати поточну платоспроможність підприємства, приймати оперативні рішення по управлінню грошовими коштами і пояснювати розходження між фінансовим результатом і зміною потоку грошових коштів. Звіт про рух грошових коштів – це фінансовий документ, що представляє в систематизованій формі на заданий інтервал часу фактичні (очікувані) значення надходжень і вибуття грошових коштів як по підприємству загалом, так і по виділених центрах відповідальності.

Основна задача аналізу грошових потоків полягає у виділенні причин нестачі (надлишку) грошових коштів, визначення джерел їх надходжень і напрямів використання. Аналіз руху грошових коштів дозволяє визначати загальну потребу компанії в коштах і її самодостатність в значенні генерування грошової готівки. Характер бізнесу і рівень менеджменту також повинні прийматися до уваги. Всі елементи аналізу, взяті разом, забезпечують інформацію про платоспроможність підприємства. Огляд загального положення компанії з готівкою необхідний, але не достатній для аналітичних цілей. Не менш важливо піддати аналізу грошовий потік підприємства окремо по кожній сфері діяльності: поточній (виробничій), інвестиційній, фінансовій.

Під **грошовими потоками** розуміють всі надходження та виплати грошових коштів.

Надходження грошових коштів називається **позитивним грошовим потоком**,
вибуття – **негативним**.

Різниця між позитивним і негативним грошовими потоками є **чистим грошовим потоком**.

Етапи аналізу руху грошових потоків:

Етап 1. Аналіз позитивного грошового потоку

1.1. Аналіз структури джерел надходження грошових коштів

1.2. Аналіз динаміки джерел надходження грошових коштів

1.3. Зіставлення темпів приросту позитивного грошового потоку з темпами приросту обсягів виробництва та реалізації продукції

Етап 2. Аналіз негативного грошового потоку

2.1. Аналіз структури напрямів використання грошових коштів

2.2. Аналіз динаміки використання грошових коштів

Таблиця 1. Аналіз руху грошових коштів

№ з/п	Грошові потоки	Початок періоду		Кінець періоду		Відхилення		
		Сума, тис. грн.	Питома вага, %	Сума, тис. грн.	Питома вага, %	Абсолютне, тис. грн.	Відносне, %	Пунктів структури , %
1.	Позитивний грошовий потік							
1.1.	Операційна діяльність							
1.1.1	...							
	<i>Разом від операційної діяльності</i>							
1.2.	Фінансова діяльність							
1.2.1	...							
	<i>Разом від фінансової діяльності</i>							
1.3.	Інвестиційна діяльність							
1.3.1	...							
	<i>Разом від інвестиційної діяльності</i>							
	Разом позитивний грошовий потік							
2.	Негативний грошовий потік							
2.1.	Операційна діяльність							
2.1.1.	...							
	<i>Разом від операційної діяльності</i>							
2.2.	Фінансова діяльність							
2.2.1	...							
	<i>Разом від фінансової діяльності</i>							
2.3.	Інвестиційна діяльність							
2.3.1	...							
	<i>Разом від інвестиційної діяльності</i>							
	Разом негативний грошовий потік							
	Разом чистий грошовий потік							

Етап 3. Аналіз чистого грошового потоку

3.1. Оцінка збалансованості позитивного та негативного потоків

3.2. Аналіз якості чистого грошового потоку

Етап 4. Аналіз грошового потоку за видами діяльності

4.1. Аналіз структури грошового потоку від операційної діяльності

4.2. Аналіз структури грошового потоку від інвестиційної діяльності

4.3. Аналіз структури грошового потоку від фінансової діяльності

Етап 5. Аналіз відхилення залишку грошових коштів від чистого фінансового результату

5.1. Оцінка наявності грошових коштів

5.2. Відхилення залишку грошових коштів від фінансового результату

Етап 6. Аналіз ефективності використання грошових коштів

1. Рентабельність залишку грошових коштів (P_z)

$$P_z = \frac{\Phi_p}{Z_c} 100$$

Φ_p – фінансовий результат діяльності підприємства, грн. ; Z_c – середній залишок грошових коштів, грн.

Показує суму прибутку (збитку), яка припадає на 1 грн. грошових коштів, що знаходяться у розпорядженні підприємства в середньому протягом періоду, що досліджується.

2. Рентабельність витрачених грошових коштів (P_v)

$$P_v = \frac{\Phi_p}{ГП_H} 100$$

$ГП_H$ – негативний грошовий потік, грн.

Показує суму прибутку (збитку), яка припадає на 1 грн. грошових коштів, витрачених підприємством за період, що досліджується

3. Рентабельність грошових коштів отриманих (Ротр)

$$P_{отр.} = \frac{\Phi_p}{ГП_n} 100$$

$ГП_n$ – позитивний грошовий потік, грн.

Показує суму прибутку (збитку), яка припадає на 1 грн. грошових коштів, які отримало підприємство за період, що досліджується

4. Рентабельність чистого грошового потоку (Рч)

$$P_{ч} = \frac{\Phi_p}{ГП_{ч}} 100$$

$ГП_{ч}$ – чистий грошовий потік, грн.

Сума прибутку (збитку) на 1 грн. чистого грошового потоку

5. Коефіцієнт достатності чистого грошового потоку (K_d)

$$K_d = \frac{ГП_ч}{(K + \Delta Z + D)}$$

K – виплати за позиками, грн.; ΔZ – приріст залишків оборотних активів, грн.; D – виплати за дивідендами власникам підприємства, грн.

Визначає достатність чистого грошового потоку, який створюється підприємством, з урахуванням потреб фінансування

Модель, розроблена Міллером і Орром, допомагає з'ясувати: як підприємству слід управляти своїм грошовим запасом, якщо неможливо передбачити щоденне витрачання та надходження грошових коштів. Модель базується на припущенні, що надходження і витрачання грошей від періоду до періоду є незалежними випадковими подіями.

Етапи формування моделі Міллера-Орра:

1. Встановлюється *мінімальна величина грошових коштів (O_n)*, яку доцільно постійно мати на поточному рахунку.
2. За даними минулих періодів визначається *варіація щоденного надходження засобів на поточний рахунок (V)*.
3. Визначаються *витрати зі зберігання засобів на поточному рахунку (P_k)* (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)* (наприклад, комісійні, що сплачуються в пунктах обміну валюти).

4. Розраховується *розмах варіації залишку грошових коштів на поточному рахунку (S)* :

$$S = 3 \times 3 \sqrt{\frac{3 \times P_T \times V}{4 \times P_K}}$$

5. Розраховується *верхня межа грошових коштів на банківському рахунку (O_v)*:

$$O_v = O_H + S$$

6. Визначається *точка повернення* (T_v) – величину залишку грошових коштів на банківському рахунку, до якої необхідно повернутися у випадку, якщо фактичний залишок засобів на поточному рахунку досягає верхньої або нижньої межі:

$$T_v = O_n + \frac{S}{3}$$

2. Аналіз прибутку



Рис 3. Фактори, що впливають на величину фінансового результату від основної діяльності

Аналіз показників рентабельності

ВИТРАТНІ ПОКАЗНИКИ

1. Рентабельність продукції (товарів, робіт, послуг)
(Рп)

$$P_n = \frac{ВП}{СВ} \times 100$$

ВП – валовий прибуток; *СВ* – собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)

Показує скільки отримано валового прибутку з 1 грн. понесених витрат

2. Рентабельність операційної діяльності (P_{od})

$$P_{od} = \frac{\Phi P_{od}}{B_{od}} \times 100$$

ΦP_{od} – фінансовий результат від операційної діяльності; B_{od} – операційні витрати

Показує скільки отримано прибутку від операційної діяльності з 1 грн. операційних витрат

РЕСУРСНІ ПОКАЗНИКИ

3. Рентабельність підприємства (Рп)

$$P_n = \frac{ЧП}{СА} \times 100$$

ЧП – чистий прибуток підприємства; *СА* – середньорічна вартість активів підприємства

Показує величину чистого прибутку, яка припадає на 1 грн. активів

4. Рентабельність власного капіталу (Р_{ВК})

$$P_{BK} = \frac{\Pi_{до оп}}{СВК} \times 100$$

Π_{до оп} – прибуток до оподаткування; СВК – середньорічна вартості власного капіталу

Показує величину прибутку, яка припадає на 1 грн. власного капіталу

5. Рентабельність залученого капіталу (Рзк)

$$P_{зк} = \frac{\Pi_{до\ on}}{СЗК} \times 100$$

СЗК – середньорічна вартість залученого капіталу

Показує величину прибутку, яка припадає на 1 грн. залученого капіталу

6. Рентабельність необоротних активів (P_{HA})

$$P_{HA} = \frac{\Pi_{до\ on}}{CHА} \times 100$$

CHА – середньорічна вартість необоротних активів

Показує величину прибутку, яка припадає на 1 грн. необоротних активів

7. Рентабельність оборотних активів

$$P_{OA} = \frac{\Pi_{до оп}}{COA} \times 100$$

COA – середньорічна вартість оборотних активів

Показує величину прибутку, яка припадає на 1 грн. оборотних активів

ДОХОДНІ ПОКАЗНИКИ

8. Валова рентабельність продажу (Рвп)

$$P_{Bn} = \frac{ВП}{ЧД} \times 100$$

ВП – валовий прибуток

Показує розмір валового прибутку, що отримується з 1 грн. доходу від продажу (продукції, товарів, робіт, послуг)

9. Чиста рентабельність продажу (Рчп)

$$R_{чп} = \frac{ЧП}{ЧД} \times 100$$

Показує розмір чистого прибутку з 1 грн. чистого доходу від реалізації (продукції, товарів, робіт, послуг)

10. Рентабельність доходу від операційної діяльності ($R_{\text{дод}}$)

$$R_{\text{дод}} = \frac{\Phi R_{\text{од}}}{D_{\text{од}}} \times 100$$

$\Phi R_{\text{од}}$ – фінансовий результат від операційної діяльності; $D_{\text{од}}$ – дохід від операційної діяльності

Показує розмір прибутку з 1 грн. доходу від операційної діяльності

3. Аналіз фінансового стану

Фінансовий аналіз проводиться у два етапи:

1. Експрес-аналіз фінансово-майнового стану (призначений для простої і наочної оцінки фінансового стану суб'єкта господарювання);
2. Поглиблений фінансовий аналіз (передбачає детальну характеристику підприємства, результатів його діяльності у звітному періоді, а також прогноз розвитку).

Етап 1. Експрес-аналіз фінансово-майнового стану

Основним завданням експрес-аналізу є проведення загальної оцінки фінансово-майнового стану суб'єкта господарювання, виявлення основних тенденцій його зміни

Експрес-аналіз проводиться за даними фінансової звітності, а отже, орієнтований в основному на зовнішніх користувачів.

Етапи експрес-аналізу:

Етап 1. Підготовчий.

1.1. Перевірка джерел інформації – це аналітична процедура, під час якої встановлюється достовірність і повнота наданої інформаційної бази.

1.2. Ознайомлення з висновком аудитора (підтвердження достовірності наданої інформаційної бази. Розкриття частини показників діяльності підприємства у аудиторському висновку).

1.3. Опрацювання облікової політики суб'єкта господарювання.

Показники діяльності підприємства залежать від обраних елементів облікової політики і, відповідно, можуть змінюватися зі зміною її положень.

Етап 2. Ознайомлення з даними балансу

2.1. Загальне ознайомлення з даними балансу.

Оцінюється зміна валюти балансу, формується уявлення про діяльність підприємства, виявляються зміни у складі майна та джерелах його утворення, встановлюються зв'язки між різними показниками. Будується аналітичний баланс.

Аналітичний баланс підприємства формується шляхом перегруповання та / або агрегування окремих статей, розділів балансу для надання балансу форми, придатної для аналізу,
що сприяє:

- підвищенню *реальності* балансових оцінок (врахування впливу інфляційного фактору);
- наданню *наочності* у виявленні взаємозв'язків та закономірностей, властивих даному суб'єкту;
- забезпечення *можливості* просторово-часових співставлень;
- полегшенню розрахунку основних аналітичних показників та коефіцієнтів.

Таблиця 2. Аналітичний баланс підприємства

Розділи балансу	На початок періоду		На кінець періоду		Відхилення		
	сума, тис. грн.	питома вага, %	сума, тис. грн.	питома вага, %	абсолют- не, тис. грн	відносне, %	пунктів струк- тури
Актив балансу							
1. Необоротні активи							
2. Оборотні активи							
3. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття							
Разом							
Пасив балансу							
1. Власний капітал							
2. Довгострокові зобов'язання і забезпечення							
3. Поточні зобов'язання і забезпечення							
4. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття							
Разом							

2.2. Оцінка ознак “нормального” балансу :

- 1) валюта балансу в кінці звітної періоду збільшилася порівняно з початком;

$$ВБ \uparrow$$

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

$$T_{ОБА} > T_{НА}$$

3) власний капітал підприємства перевищує залучений і темпи його приросту вищі, ніж темпи приросту залученого капіталу;

$$BK > ЗК$$

$$T_{BK} > T_{ЗК}$$

4) темпи приросту дебіторської і кредиторської заборгованості врівноважують один одного.

$$T_{ДЗ} \approx T_{КЗ}$$

3) власний капітал підприємства перевищує залучений і темпи його приросту вищі, ніж темпи приросту залученого капіталу;

$$BK > ЗК$$

$$T_{BK} > T_{ЗК}$$

4) темпи приросту дебіторської і кредиторської заборгованості врівноважують один одного.

$$T_{ДЗ} \approx T_{КЗ}$$

2.3. Виявлення явних або завуальованих недоліків у роботі підприємства (“хворі” статті звітності):

- 1) статті, що свідчать про незадовільну роботу підприємства у звітному періоді та внаслідок цього нестабільний фінансовий стан (збитки, прострочені векселі, прострочена кредиторська заборгованість);
- 2) статті, що свідчать про певні недоліки в роботі підприємства (неблагополучні співвідношення між окремими статтями).

Етап 3. Ознайомлення з основними показниками діяльності підприємства

<i>№ з/п</i>	<i>Напрямок аналізу</i>	<i>Показники</i>
1	Оцінка майнового стану	Загальна сума засобів, що знаходяться у розпорядженні підприємства
		Величина основних засобів та їх частка в загальній сумі активів
		Коефіцієнт зносу основних засобів
2	Оцінка ліквідності та платоспроможності	Коефіцієнт покриття
		Коефіцієнт абсолютної ліквідності
3	Оцінка фінансової стійкості	Коефіцієнт автономії
		Фінансової стійкості
		Частка довгострокових зобов'язань у загальній сумі пасивів
4	Оцінка ділової активності	Коефіцієнт оборотності активів
		Період погашення дебіторської заборгованості
		Тривалість операційного та фінансового циклу
5	Оцінка ефективності діяльності	Обсяг реалізації
		Чистий прибуток
		Рентабельність підприємства
		Рентабельність основної діяльності
		Рентабельність власного капіталу
		Рентабельність залученого капіталу

1. Коефіцієнт покриття (K_n)

$$K_n = \frac{ОбА}{ПЗ}$$

Умовні позначення: *ОбА* – оборотні активи; *ПЗ* – поточні зобов'язання

Нормативне значення: $K_n > 2$

Економічна інтерпретація: характеризує достатність оборотних засобів для покриття поточної заборгованості

2. Коефіцієнт абсолютної ліквідності (Кал)

$$K_{ал} = \frac{ПФІ + ГК}{ПЗ}$$

Умовні позначення: ПФІ – поточні фінансові інвестиції;
ГК – грошові кошти.

Нормативне значення: **$Kал > 0,2$**

Економічна інтерпретація: характеризує негайну готовність підприємства погасити поточні зобов'язання і визначається як відношення суми грошових коштів підприємства та поточних фінансових інвестицій до суми поточних зобов'язань

3. Коефіцієнт автономії (Ка)

$$\mathbf{Ка = ВК / ВБ}$$

Умовні позначення: ВК – сума власного капіталу; ВБ – валюта балансу

Нормативне значення: **0,5-0,7**

Економічна інтерпретація: характеризує залежність підприємства від зовнішніх джерел фінансування

4. Коефіцієнт фінансової стійкості (Кфс)

$$\mathbf{Кфс = ВК / ЗК}$$

Умовні позначення: ЗК – сума залученого капіталу

Нормативне значення: **> 1**

Економічна інтерпретація: характеризує частку власного капіталу у залученому

5. Коефіцієнт оборотності активів (K_A)

$$K_A = \frac{ЧД}{СВБ}$$

де ЧД – чистий дохід, грн.; СВБ – середня вартість активів, грн.

Позитивна тенденція: *зростання*

Показує, скільки разів за період обертається капітал, що вкладений в активи підприємства

6. Період погашення дебіторської заборгованості ($T_{дз}$)

$$T_{дз} = \frac{Д}{Коб_{дз}}$$

де $Д$ – кількість днів; $Коб_{дз}$ – коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості

Позитивна тенденція: зменшення

Показує за скільки днів на підприємство повертається дебіторська заборгованість

7. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості ($K_{дз}$)

$$K_{дз} = \frac{ЧД}{СДЗ}$$

де СДЗ – середньорічна сума дебіторської заборгованості, грн.

Позитивна тенденція: *зростання*

Показує кількість оборотів дебіторської заборгованості
за період

Розміщення
замовлення
на сировину

Надходження
сировини та
супровідних
документів

Продаж
готової
продукції

Надходження
платежів від
покупців
(приплив
грошових
коштів)

Виробничий процес (період
обороту коштів у запасах)

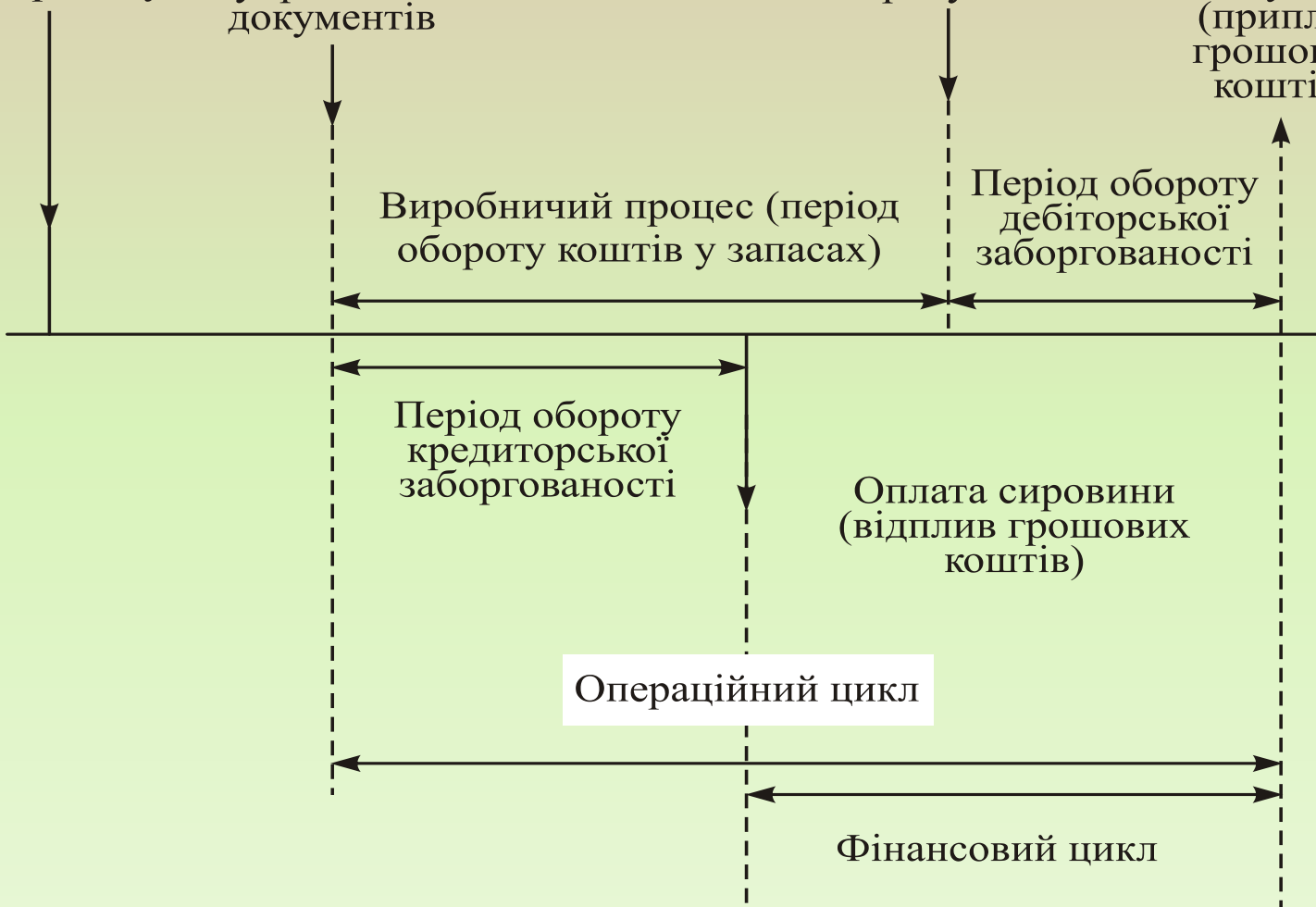
Період обороту
дебіторської
заборгованості

Період обороту
кредиторської
заборгованості

Оплата сировини
(відплив грошових
коштів)

Операційний цикл

Фінансовий цикл



8. Тривалість операційного циклу (ОЦ)

$$\text{ОЦ} = \text{Тз} + \text{Тдз}$$

де Тз – період обороту запасів, днів; Тдз – період обороту дебіторської заборгованості, днів.

Позитивна тенденція: *зменшення*

Показує період від моменту придбання запасів до погашення дебіторської заборгованості

9. Тривалість фінансового циклу (ФЦ)

$$\mathbf{ФЦ = ОЦ - Т_{кз}}$$

де $T_{кз}$ – період обороту кредиторської заборгованості, днів.

Позитивна тенденція: *зменшення*

Показує період від моменту погашення кредиторської заборгованості до погашення дебіторської заборгованості

10. Рентабельність підприємства (P_n)

$$P_n = \frac{ЧП}{СА} \times 100$$

ЧП – чистий прибуток підприємства; *СА* – середньорічна вартість активів підприємства

Позитивна тенденція: *зростання*

Показує величину чистого прибутку, яка припадає на 1 грн. активів

11. Рентабельність основної діяльності (P_{od})

$$P_{od} = \frac{\Phi P_{od}}{B_{od}} \times 100$$

ΦP_{od} – фінансовий результат від основної діяльності; B_{od} – витрати основної діяльності

Позитивна тенденція: *зростання*

Показує скільки отримано прибутку від основної діяльності з 1 грн. витрат основної діяльності

12. Рентабельність власного капіталу (R_{BK})

$$R_{BK} = \frac{\Pi_{до оп}}{СВК} \times 100$$

Пдо оп – прибуток до оподаткування; СВК – середньорічна вартості власного капіталу

Позитивна тенденція: *зростання*

Показує величину прибутку, яка припадає на 1 грн. власного капіталу

13. Рентабельність залученого капіталу ($R_{ЗК}$)

$$R_{ЗК} = \frac{\Pi_{до\ on}}{СЗК} \times 100$$

СЗК – середньорічна вартість залученого капіталу

Позитивна тенденція: *зростання*

Показує величину прибутку, яка припадає на 1 грн.
залученого капіталу

Етап 4. Формування висновків

Надання рекомендацій за результатами
проведених досліджень

Оцінюється доцільність чи необхідність більш
глибокого й детального фінансового аналізу
діяльності підприємства

Етап 2. Поглиблений фінансовий аналіз

Завдання поглибленого аналізу – детальніша характеристика економічного потенціалу суб'єкта господарювання, результатів його діяльності у звітному періоді, а також можливостей розвитку підприємства на перспективу.

Програма здійснення *поглибленого фінансового аналізу:*

Етап 1. Аналіз економічного потенціалу підприємства

1.1. Оцінка майнового потенціалу підприємства

1.2. Оцінка фінансового потенціалу

1.2.1. Аналіз ліквідності та платоспроможності підприємства

1.2.1. Аналіз фінансової стійкості підприємства

Етап 2. Аналіз розвитку та результативності діяльності підприємства

2.1. Аналіз руху грошових коштів

2.2. Аналіз ділової активності підприємства

2.3. Аналіз фінансових результатів діяльності

Етап 3. Аналіз імовірності неплатоспроможності та банкрутства підприємства

3.1. Аналітична оцінка імовірності банкрутства

3.2. Оцінка можливостей відновлення платоспроможності підприємства