**Тема 6. Фінансовий аналіз**

*1. Експрес-аналіз фінансового стану, його основні єтап.*

Фінансовий аналіз є одною із найважливіших функцій управління. Він дає змогу визначити конкурентоспроможність суб'єкта господарювання в ринковій економіці.

Суб'єкт господарювання здійснює свою виробничо-торговельну діяльність на ринку самостійно, але в умовах конкуренції. Ринкові регулятори разом із конкуренцією створюють єдиний механізм господарювання, що примушує виробника враховувати інтереси і попит споживача. Господарюючі суб'єкти вступають між собою в конкурентні відносини. Той, хто програє, стає банкрутом. Щоб цього не сталося, господарюючий суб'єкт повинен завжди постійно слідкувати за ситуацією на ринку, забезпечувати собі високу конкурентоспроможність.

Особливістю формування ринкової економіки, крім посилення впливу жорсткої конкурентної боротьби, є зміни технології виробництва, комп'ютеризація обробки економічної інформації, нескінченні нововведення у податковому законодавстві, постійні зміни процентних ставок і курсів валют на тлі тривалої інфляції.

За цих умов перед керівництвом підприємств постає багато проблемних питань. Серед них:

— якою повинна бути стратегія підприємства для успішного його функціонування?

— якою повинна бути тактика підприємства для досягнення стратегічної мети?

— як підвищити ефективність управління матеріальними, трудовими і особливо фінансовими ресурсами, щоб раціонально організувати прибуткову діяльність підприємства?

— що треба робити для того, щоб у підприємства були стійке фінансове становище, висока платоспроможність і ліквідність?

— як досягти фінансової стабільності та фінансової стійкості підприємства?

— як зробити підприємство конкурентоспроможним в умовах ринку, панування конкуренції?

На ці та інші життєво важливі питання може дати відповідь об'єктивний фінансовий аналіз, який є одним з інструментів дослідження ринку і забезпечення конкурентоспроможності підприємства, за допомогою якого відбувається раціональний розподіл матеріальних, трудових, фінансових ресурсів.

Основним джерелом інформації для фінансового аналізу є бухгалтерська (фінансова) звітність підприємства за два останні календарні роки та останній звітний період.

**Фінансовий аналіз підприємства складається з таких етапів :**

- оцінка майнового стану підприємства та динаміка його зміни ;

- аналіз фінансових результатів діяльності підприємства ;

- аналіз ліквідності ;

- аналіз ділової активності ;

- аналіз платоспроможності (фінансової стійкості) ;

- аналіз рентабельності.

Правильна оцінка фінансових результатів діяльності та фінансового стану підприємства (організації) за сучасних умов господарювання конче потрібна як для його (її) керівництва і власників, так і для інвесторів, партнерів, кредиторів, державних органів. Фінансовий стан підприємства (організації) цікавить і його (її) конкурентів, але вже в іншому аспекті — негативному; вони заінтересовані в ослабленні позицій конкурентів на ринку.

Для оцінки фінансового стану підприємства (організації) необхідна відповідна інформаційна база. Такою можуть бути звіт про фінансові результати діяльності і баланс— підсумковий синтетичний документ про склад засобів діяльності підприємства (організації) та джерела їхнього формування в грошовій формі на певну дату (кінець кварталу, року). З 1 січня 2000 року в Україні введено в дію нову форму балансу підприємства, що відповідає міжнародним стандартам здіснення бухгалтерського обліку суб'єктами господарювання.

В активі балансу підприємства за новою формою виділені такі три розділи:

I Необоротні активи (• Нематеріальні активи • Незаверше будівництво • Основні засоби • Довгострокові фінансові інвестиції);

II Оборотні активи (• Виробничі запаси • Незвершене виробництво • Готова продукція • Дебіторська заборгованість • Поточні фінансові інвестиції • Грошові кошти та їхні еквіваленти);

III Витрати майбутніх періодів.

Пасив балансу підприємства за новою формою складається з п'яти виокремлених розділів:

І Власний капітал (• Статутний капітал • Пайовий капітал • Резервний капітал • Нерозподілений прибуток);

II Забезпечення наступних витрат і платежів (• Забезпечення виплат персоналу • Інші забезпечення • Цільове фінансування);

III Довгострокові зобов'язання (• Довгострокові кредити банків • Відстрочені податкові зобов'язання • Інші довгострокові зобов'язання);

IV Поточні зобов'язання (• Короткострокові кредити банків • По-" точна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями • Векселі видані • Кредиторська заборгованість • Інші поточні зобов'язання);

V Доходи майбутніх періодів.

Співвідношення між окремими групами активів і пасивів балансу мають важливе економічне значення та використовуються для оцінки й діагностики фінансового стану підприємства.

Оцінка фінансового стану підприємства на фіксовану дату здійснюється на підставі аналізу офіційних документів — звітів про: фінансові результати, рух грошових коштів, власний капітал і системи розрахункових показників.

*Прибутковість підприємства вимірюється двома показниками* — прибутком і рентабельністю. Прибуток виражає абсолютний ефект без урахування використаних ресурсів. Тому для аналізу його доповнюють показником рентабельності.

***Рентабельність*** — це відносний показник ефективності роботи підприємства, котрий у загальній формі обчислюється як відношення прибутку до витрат (ресурсів). Рентабельність має кілька модифікованих форм залежно від того, які саме прибуток і ресурси (витрати) використовують у розрахунках.

Передусім виокремлюють рентабельність інвестованих ресурсів (капіталу) і рентабельність продукції. Рентабельність інвестованих ресурсів (капіталу) обчислюється в кількох модифікаціях: рентабельність активів, рентабельність власного капіталу, рентабельність акціонерного капіталу.

Обчислюючи цей показник, виходять як із загального (до оподаткування), так і з чистого (після оподаткування) прибутку. Єдиного методичного підходу тут не існує. Тому треба обов'язково зазначити, який саме прибуток узято.

Показник рентабельності сукупних активів може бути дезагрегований, якщо підприємство здійснює різні види діяльності (за її диверсифікації). У цьому разі поряд із рентабельністю всіх активів визначається рентабельність за окремими видами діяльності (наприклад, рентабельність виробництва, сервісного обслуговування, комерційної діяльності тощо).

Величина власного капіталу береться за даними балансу підприємства або його звіту про власний капітал на певну дату (після 1 січня 2000 року).

Ділова активність підприємства є досить широким поняттям і включає практично всі аспекти його роботи. Специфічними показниками тут є оборотність активів і товарно-матеріальних запасів, величини дебіторської та кредиторської заборгованості.

Оборотність активів (па) — це показник кількості оборотів активів підприємства за певний період (переважно за рік), тобто

**nа =В/Ка**

де В — виручка від усіх видів діяльності підприємства за певний період;

Ка — середня величина активів за той самий період.

За цих умов середня тривалість одного обороту (ta) становитиме

**ta = Дк / nа**

де Дк— кількість календарних днів у періоді.

Оборотність товарно-матеріальних запасів (птмз) виражається кількістю оборотів за певний період:

**nтмз = Cр / Мз**

де Cр — повна собівартість реалізованої продукції за певний період;

Мз— середня величина запасів у грошовому виразі.

Активність підприємства у сфері розрахунків з партнерами характеризується середніми термінами оплати дебіторської та кредиторської заборгованості.

Середній термін оплати дебіторської заборгованості покупцями продукції підприємства (tодз) обчислюється за формулою

**Зд х Дк**

**tодз = ------- ,**

Vпр

де Зд – дебіторська заборгованість (заборгованість покупців);

Дк – кількість календарних днів у періоді, за який обчислюється показник (рік — 360, квартал — 90); Vпр — обсяг продажу продукції за розрахунковий період.

За період tодз платіжні вимоги підприємства до покупців перетворюються на гроші. Зрозуміло, що скорочення цього періоду є економічно вигідним, а продовження (проти встановленого терміну або проти минулого року) — небажаним і потребує з'ясування причин.

Середній термін оплати кредиторської заборгованості постачальникам (tокз)визначається співвідношенням:

**Зк х Дк**

**tодз = ------- ,**

**М**

де Зк – величина кредиторської заборгованості постачальникам;

М — обсяг закупівлі сировини і матеріалів за розрахунковий період у грошовому вимірі.

Скорочення за інших однакових умов не визнається позитивним для підприємства, оскільки потребує додаткових коштів. Натомість збільшення періоду оплати заборгованості може бути наслідком різних причин: погіршання для підприємства умов розрахунків, браку коштів, затягування оплати з метою використання кредиторської заборгованості як джерела фінансування тощо.

Фінансова стійкість підприємства характеризується співвідношенням власного й залученого капіталу. Для цього використовуються різні показники, які заведено називати коефіцієнтами. З-поміж них найбільш поширеними є коефіцієнти автономії та забезпечення боргів.

Коефіцієнт автономії (kа) обчислюється діленням власного капіталу на підсумок балансу підприємства:

**kа = Кв / Кб**

де Кв – власний капітал підприємства; Кв – підсумок балансу (сума всіх джерел фінансування). Якщо активи підприємства на 60% забезпечено власними коштами, то решта (40%) фінансується за рахунок боргових зобов'язань. Така величина коефіцієнта є прийнятною — борги покриваються власним капіталом. Якщо kа < 0,5 ,то зростає ризик несплати боргів, а відтак і занепокоєння кредиторів. Збільшення значення коефіцієнта автономії зумовлює підвищення фінансової незалежності та зменшення ризику порушення фінансової стійкості підприємства.

Коефіцієнт забезпечення боргів (kзб)є модифікацією першого показника і визначається як співвідношення власного та залученого капіталу, тобто

**kзб = Кв / Кз**

де Кз – боргові зобов'язання підприємства (залучений капітал).

Отже, якщо власний капітал перевищує борги підприємства в 1,5 і більше раза, це прийнято. Нормальною вважають ситуацію, коли kзб >l.

На жаль, аналітична оцінка фінансового стану підприємства на базі таких коефіцієнтів не завжди є однозначною. Безумовно, зменшення частки боргів у сукупному капіталі зміцнює фінансову незалежність підприємства. Проте водночас звужуються джерела фінансування та можливості підвищення ефективності його діяльності.

За певних умов кредити вигідно брати. Тут проявляється ефект так званого фінансового важеля (лівериджу), який виражають через відношення заборгованості до власного капіталу.

Коли плата за кредит є меншою за рентабельність активів з урахуванням оподаткування, збільшення заборгованості (збільшення відношення Кз / Кв веде до зростання рентабельності власного капіталу. Отже, залучення кредиту у цьому випадку є фінансовим важелем (лівериджсм) підвищення ефективності діяльності підприємства.

Платоспроможність підприємства, тобто його здатність вчасно розраховуватися з боргами, визначається за допомогою коефіцієнтів ліквідності. Вони показують, наскільки короткострокові зобов'язання покриваються ліквідними активами. А оскільки поточні активи мають різну ліквідність, то й обчислюється кілька коефіцієнтів ліквідності — загальної, термінової та абсолютної.

Коефіцієнт загальної ліквідності (kлз ) — це відношення оборотних активів (розділи II і III активу балансу за його старою формою) до короткострокових пасивів (розділ III пасиву):

**kлз = Коа / Кзк**

де Коа – оборотні активи підприємства; Кзк — короткострокова заборгованість підприємства.

Якщо kлз < 2, то платоспроможність підприємства вважається низькою. За надто високого його значення (kлз>3—4), може виникнути сумнів в ефективності використання оборотних активів. На оптимальну величину kлз помітно впливає частка товарно-матеріальних запасів у оборотних активах. Для підприємств з невеликими товарно-матеріальними запасами та оперативно оплачуваними дебіторськими зобов'язаннями є прийнятним нижчий рівень співвідношення оборотних активів і короткострокової заборгованості (kлз)

де kла — абсолютно ліквідні активи підприємства, до яких належать гроші та короткострокові фінансові вкладення (ліквідні цінні папери).

Нормальною можна вважати ситуацію, коли kла > 0,5. Рівень ліквідності підприємства залежить від його прибутковості, але однозначний зв'язок між цими показниками простежується тільки в перспективному періоді. У перспективі висока прибутковість є передумовою належної ліквідності. У короткостроковому періоді такого прямого зв'язку немає. Підприємство з непоганою прибутковістю може мати низьку ліквідність унаслідок великих виплат власникам, ненадійності дебіторів тощо. Отже, забезпечення задовільної ліквідності потребує певних управлінських зусиль та оптимізації фінансово-економічних рішень.

*2. Аналіз фінансового лівериджу*

Лівериджем у фінансовому аналізі називається оптимізація структури активів і пасивів підприємства з метою збільшення прибутку.

В абсолютному розумінні ліверидж означає невелику силу, важель, за допомогою якого надається можливість переміщувати досить великі предмети. Стосовно до економіки, ліверидж — це важель, при незначному посиленні якого можливо суттєво змінити результати виробничо-фінансової діяльності підприємства. Визначення лівериджу в економічній роботі підприємства можна пов'язати з дією факторної системи, розглядаючи його як деякий фактор, невелика зміна якого може призвести до суттєвих змін результатних показників.

*Розрізняють три види лівериджу*:

— виробничий;

— фінансовий;

— виробничо-фінансовий.

Існують витрати фінансового характеру, пов'язані з обслуговуванням боргу. Величина цих витрат залежить від розміру позикових коштів. Вплив фінансових витрат на прибуток відображає фінансовий ліверидж. Це пов'язано із дією плеча фінансового важеля (співвідношення позикового і власного капіталу). Таким чином, фінансовий ліверидж — це взаємозв'язок між прибутком і співвідношенням позикового та власного капіталу.

Фінансовий ліверидж — це потенційна можливість впливати на прибуток шляхом зміни обсягу та структури довгострокових пасивів, тобто власного і позикового капіталів. Фінансовий ліверидж характеризує взаємозв'язок між чистим прибутком і розміром доходів до сплати податків і процентів за боргами, тобто валовим прибутком.

Рівень фінансового лівериджу визначається відношенням темпів приросту чистого прибутку до темпів приросту валового прибутку:

**Лф = ЧП / П**

де: Лф — рівень фінансового лівериджу ;

П – темп зміни валового прибутку,% ;

ЧП — зміни чистого прибутку, %.

Економічний зміст цього показника полягає в тому, що він показує, у скільки разів темпи приросту чистого прибутку вище темпу приросту валового прибутку. Це перевищення досягається за допомогою плеча фінансового важеля (співвідношення позикового і власного капіталу). Змінюючи плече фінансового важеля, можна вплинути на прибуток і дохідність власного капіталу.

Фінансовий ліверидж, як і виробничий, пов'язаний з ризиком, але не з виробничим, а з фінансовим. Фінансовий ризик — це ризик, який пов'язаний з неможливістю сплати процентів по довгострокових позиках. Чим більший обсяг залучених коштів, тим більше треба сплачувати процентів по них, тим вищий рівень фінансового лівериджу. Це призводить до підвищення фінансового ризику.

Отже, зростання фінансового лівериджу супроводжується підвищенням ступеня фінансового ризику, пов'язаного з недостачею коштів для сплати процентів по позиках.

Рівень фінансового лівериджу зростає із збільшенням частки позикового капіталу, при цьому підвищується розмах варіації рентабельності власного капіталу, чистого прибутку. Це говорить про підвищення ступеня фінансового ризику інвестування за умов високого плеча важеля.

Отже, зміна структури капіталу у бік збільшення частки позикового капіталу викликає зростання фінансового ризику, хоча при цьому і досягається більш високий прибуток.

Узагальнюючим показником є виробничо-фінансовий ліверидж, який являє собою добуток виробничого та фінансового лівериджу:

**Лвф=Лв Лф,**

де Лвф – виробничо-фінансовий ліверидж.

З формули видно, що він відображає ризик, пов'язаний з можливим нестатком засобів для відшкодування виробничих витрат і фінансових витрат з обслуговування боргу.

Наприклад, приріст обсягу реалізації складає 10%, валового прибутку — 40%, чистого прибутку — 54%. Тоді :

*Лв = 40 / 10 = 4 ;*

*Лф = 54 / 40 = 1,35 ;*

*Лвф = 4 1,35 = 5,4.*

Можна зробити висновок, що за умов існуючої структури витрат на підприємстві і структури джерел капіталу збільшення обсягу виробництва на 1% забезпечить приріст валового прибутку на 4% і приріст чистого прибутку на 5,4%.

Кожен процент приросту валового прибутку приведе до збільшення чистого прибутку на 1,35%.

У випадку спаду виробництва ці показники змінюватимуться в аналогічній пропорції.