

## Тема 8. Стратегічний аналіз фінансових результатів і фінансових потреб

### План

1. Історична та прогнозна фінансова звітність. Моделі прогновної фінансової звітності.
2. Системний підхід за формулою Дюпон. Модель «МакСігма».
3. Аналіз показників рентабельності.
4. Аналіз ефективності використання оборотних коштів.
5. Зв'язок рентабельності та оборотності капіталу.
6. Аналіз фінансової стійкості, платоспроможності та ліквідності.
7. Методи і моделі прогнозування ймовірності банкрутства.
8. Роль стратегічного аналізу показників фінансової звітності в управлінні бізнесом.

### 1. Історична та прогнозна фінансова звітність. Моделі прогновної фінансової звітності

Розрізняють історичну і прогнозну (проектовану) фінансову звітність підприємства. Історична звітність фіксує результати господарювання за визначений період, як правило, за минулий рік. Прогнозована (проектована) фінансова звітність формується до початку господарської діяльності відповідно до обраної стратегії підприємства.

Проектована фінансова звітність включає: звіт про прибутки і збитки (звіт про фінансові результати), баланс, звіт про рух грошових коштів. Процес підготовки проєктованих фінансових звітів, складених на основі Положень (стандартів) бухгалтерського обліку в Україні, починається з опрацювання відповідних звітів за минулий рік (або декілька років) і поділяється на декілька загальних етапів.

Першим етапом є прогнозування такого показника як доход (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг). Ця операція є ключовою і, певною мірою, визначальною для підготовки проєктованих фінансових звітів. Прогноз обсягу реалізації є відправною точкою для розрахунку показників звіту про фінансові результати та балансу. Це обумовлено тим, що вся діяльність тепер базується на прогнозі збуту і попиту споживачів: обсяг збуту в попередньому періоді, кон'юнктура ринку, характер конкуренції тощо.

Другим етапом є підготовка проєктованого звіту про фінансові результати, що обумовлено необхідністю розрахунку суми нерозподільного прибутку, який залишається у розпорядженні підприємства і може бути реінвестований у виробництво, тобто спрямований на покриття майбутніх фінансових потреб.

Для того щоб спланувати прибуток, потік коштів, підприємство повинно скласти точний прогноз своїх прибутків і витрат. Для цього воно має бути впевненим у тому, що йому вдається реалізувати певну кількість своєї продукції за визначеною ціною. Підприємство повинно точно знати витрати виробництва і збуту кожного свого виробу. Відсутність такого роду інформації означає, що підприємство йде на ризик, не знаючи своїх шансів на успіх.

Кожна стаття звіту про фінансові результати збільшується або зменшується відповідно до концепції складання прогнозу або на основі процента зростання (зменшення) обсягу реалізації продукції (так званий метод процента від продажу). Цей метод прогнозування ґрунтується на припущенні про стійке співвідношення різних статей звітності до обсягу реалізації продукції. Кожна істотна зміна ситуації збуту потребує коригування прогнозу збуту.

Доход (виручка) від реалізації продукції коригується шляхом вирахування податку на додану вартість, акцизного збору та інших необхідних відрахувань, а також собівартості реалізованої продукції, після чого отримується проєктований валовий прибуток (збиток). Далі валовий прибуток (збиток) змінюється на суму операційних, фінансових та надзвичайних

доходів (додаються) і витрат (віднімаються), податків на прибуток від звичайної та надзвичайної діяльності (віднімаються). Відмінністю проєктованого звіту про фінансові результати від звичайного є врахування прогнозу використання чистого прибутку для визначення такого показника, як доповнення до нерозподілених прибутків. Це пояснюється тим, що у розділі I "Фінансові результати" звіту ф.№ 2 "Звіт про фінансові результати" останнім показником є чистий прибуток (збиток), а проєктований звіт повинен завершуватись визначенням суми, яка може бути реінвестована у виробництво (чистий прибуток мінус використання чистого прибутку). Крім того, розділи II "Елементи операційних витрат" і III "Розрахунок показників прибутковості акцій" у проєктованому звіті про фінансові результати можуть не наводитися. Отже, проєктований і звичайний звіти про фінансові результати не ідентичні.

Третій етап включає підготовку проєктованого звіту про фінансові результати і проєктованого балансу. Доповнення нерозподілених прибутків збільшує або зменшує величину власного капіталу у проєктованому балансі. Статті балансу також можуть прогнозуватися із врахуванням майбутньої зміни обсягів реалізації або індивідуально.

Четвертий етап пов'язаний з аналізом показників проєктованої фінансової звітності і з утворенням додатково необхідних фондів (ДНФ). Це обумовлюється тим, що різні статті в активі балансу, з одного боку, і пасиві, з іншого боку, можуть змінюватися в процесі прогнозування по-різному. Тому проєктований баланс майже завжди виявляється порушеним. У випадку, якщо у проєктованому балансі актив перевищує пасив, різниця між ними являє собою, так звані, додатково необхідні фонди (ДНФ). Ця сума показує потребу у додатковому фінансуванні або за рахунок збільшення власного капіталу, або шляхом збільшення довгострокових і поточних зобов'язань.

Іноді прогноз пасиву перевищує прогноз активу. Тоді в проєктованому балансі збільшують одну або декілька статей оборотних (рідше необоротних) активів. Як правило, на практиці надають перевагу збільшенню статей грошових коштів та їх еквівалентів. Статті, які використовуються для балансування (збільшуються внаслідок утворення додатково необхідних фондів – ДНФ), називаються регуляторними. Кожна з них прогнозується індивідуально і прямо не залежить від прогнозу обсягів реалізації продукції чи послуг.

Завданням стратегічного аналізу є вибір оптимального рішення щодо утворення додатково необхідних фондів за певних значень статей проєктованої фінансової звітності.

Прогнозування статей в проєктованій звітності здійснюється за допомогою багатьох методів. За принципами формування прогнозу виділяють три групи методів: екстраполяцію, моделювання і експертні оцінки. Методи екстраполяції (найменших квадратів, рухомих середніх, експонсійного згладжування та інше) спираються на статистично обґрунтовані тенденції, зміни тих чи інших кількісних характеристик об'єкта. Екстраполяційні методи є одним з найрозповсюдженіших серед усіх способів економічного прогнозування. До методів моделювання належать прийоми структурного, сітьового, матричного моделювання та інші, які дозволяють отримувати прогнозні фінансові показники з допомогою певних моделей. Методи експертних оцінок належать до неформалізованих методів і застосовуються у тих випадках, коли не можливо врахувати вплив багатьох факторів через значну складність об'єктів прогнозування. Коли формалізовані методи прогнозування застосувати неможливо, доводиться вдаватися до знань і досвіду експертів.

Також існують й інші ознаки класифікації методів – за базисом прогнозу, за способом представлення прогнозованих показників, за наявністю циклів. В залежності від базису прогнозу (основою припущення, концепції), на якому будується весь процес прогнозування і аналізу, виділяють наступні методи. Прогнозування з допомогою методу відсотку від продажу полягає у збільшенні (зменшенні) показника доходу від реалізації продукції (робіт, послуг), статей балансу і звіту про фінансові результати (крім тих, що не залежать від зміни продажу) на однаковий відсоток. Припущення про пряму залежність між темпами зміни доходу від реалізації та інших статей повинно підлягати перевірці. Прогнозування за допомогою регресійного методу (за умови існування лінійної залежності між показниками, що

прогнозуються) дозволяє отримати майбутнє значення результативного показника. Наприклад, з допомогою рівняння лінійної регресії можна спрогнозувати майбутні витрати підприємства залежно від зміни обсягів продажу продукції за останні п'ять років. Прогнозування на основі методу нормативних коефіцієнтів має на меті отримання оптимального балансу і звіту про фінансові результати, на основі яких розраховуються нормативні коефіцієнти – рентабельність власного капіталу, ліквідність та інше. Подібний прогноз використовується для оцінки тих змін в активах та джерелах їх утворення, які необхідно здійснювати в майбутньому для досягнення оптимальної прибутковості та стабільного фінансового стану. Цей метод широко використовується компаніями, управління якими побудовано на концепції стратегічного контролінгу.

В деяких випадках доцільно здійснювати прогнозування з допомогою методу регулювання статей, коли прогноз статей проєктованої фінансової звітності складається з врахуванням інформації про майбутні управлінські рішення. Регульовані статті утворюються незалежно від обсягу продажу. В цьому випадку вказані вище методи застосовувати не можна, оскільки вони приведуть до неадекватного прогнозу. Прогнозування на основі регулювання статей застосовується тоді, коли адміністрація підприємства приймає суттєві, іноді далеко не оптимальні з фінансового погляду, управлінські рішення, які мають стратегічний характер і можуть виявитися рятівними в умовах подальшої конкурентної боротьби. Стратегічні управлінські рішення іноді можуть призвести до тимчасового зменшення прибутковості, якщо є потреба у технічному переобладнанні, науково-дослідних розробках тощо.

Фінансові прогнози представляються з допомогою методів обробки детермінованих чисел (однозначно визначених, конкретних), нечітких чисел, довірчих інтервалів. Перший метод – метод обробки детермінованих чисел – в умовах високого ступеня невизначеності є не завжди доцільним. Останні два методи – нечітких чисел і довірчих інтервалів – дають змогу створити інформаційну базу для аналізу на основі сценаріїв і аналізу чутливості.

Процес підготовки проєктованих фінансових звітів не завжди відбувається протягом одного циклу. Нециклічний метод передбачає отримання кінцевого результату в першому наближенні, відразу після завершення необхідних розрахунків. Але більш точним і надійним вважається інтеративний (циклічний) метод, коли весь процес прогнозування (або певна його частина) повторюється з метою уточнення результатів. Цей метод зручніше використовувати з допомогою комп'ютерної техніки з метою зменшення трудомісткості операцій.

Різноманітність методів підготовки проєктованих фінансових звітів обумовлюється потребами користувачів стратегічної фінансової інформації, головними серед яких є керівники підприємства. Проєктовані звіти практично відображають уявлення адміністрації про те, яким чином підприємство буде функціонувати у майбутньому з врахуванням можливих змін в економічних, соціальних, політичних, правових і конкурентних реаліях. Для аналітиків, які займаються підготовкою стратегічної фінансової інформації, важливим аспектом є володіння базовим інструментарієм створення, обробки та аналізу проєктованих фінансових звітів. Вміння підготувати проєктовані фінансові звіти і вибрати оптимальну фінансову стратегію на майбутнє є запорукою уникнення помилок у бізнесі, основою для управління фінансовою та інвестиційною діяльністю підприємства.

Таким чином, прогнозована (проєктована) фінансова звітність є інформаційною базою не тільки для управління підприємством, а й для отримання позик. Відсутність такого роду інформації свідчить про ризикованість діяльності підприємства. Прогнозована фінансова звітність – це майбутній дохід, витрати і прибуток, які використовуються у фінансовій моделі, та майбутній фінансовий стан підприємства.

## **2. Системний підхід за формулою Дюпон**

На сьогодні існує велика кількість детермінованих факторних моделей, призначених для визначення впливу тих чи інших факторів на результати фінансово-господарської

діяльності підприємства. Найпоширенішою серед них є модель Дюпона.

Трифакторна модель Дюпона відображає середню дохідність галузі на активи або вкладений капітал (ROE). Тому головною умовою застосування даної моделі є достатність інформації про стан галузі. В основу моделі фірми Дюпона закладена жорстко детермінована трифазна залежність:

$$ROE = \frac{P_N}{S} \cdot \frac{S}{A} \cdot \frac{A}{E},$$

де  $P_N$  – чистий прибуток комерційної організації, тобто доступний до розподілу серед її власників;

$S$  – обсяг виробництва (виручка від реалізації);

$A$  – сума активів комерційної організації (баланс-нетто), тобто величина авансованого в її діяльність капіталу;

$E$  – власний капітал.

Із представленої моделі видно, що рентабельність власного капіталу залежить від 3 чинників: рентабельність продажу, ресурсовіддачі і структури джерел коштів, авансованих у дане підприємство. Істотність виділених чинників з позиції поточного управління пояснюється тим, що вони в певному значенні узагальнюють усі сторони фінансово-господарської діяльності підприємства, його статичу і динаміку і, зокрема, бухгалтерську звітність: перший чинник узагальнює звіт про фінансові результати, другий – актив балансу, третій – пасив балансу.

Чотирьох факторну модель Дюпона можна представити наступним чином:

$$R = \frac{\Pi}{B} \cdot \frac{B}{OA} \cdot \frac{OA}{BK} \cdot \frac{BK}{A},$$

де  $\Pi$  – прибуток підприємства;

$B$  – валовий дохід, за виключенням податку на додану вартість та митних зборів;

$OA$  – оборотні активи підприємства (середня вартість);

$BK$  – власний капітал суб'єктів господарювання;

$A$  – всі активи, яким розпоряджається підприємство.

Аналіз на основі цієї моделі дає змогу оцінити як впливає на рівень фінансової ефективності підприємства реалізована ним цінова політика (рівень рентабельності оборотних активів), його ділова активність (швидкість обороту оборотних активів), та рівень його фінансової незалежності або використання лівериджу (частка власного капіталу в активах суб'єкта господарювання).

Застосовуючи системний підхід, можна виділити наступні основні етапи проведення аналізу за допомогою моделі Дюпон:

– загальна оцінка ефективності управління фінансовими ресурсами підприємства;

– оцінка ефективності управління основний (поточної) діяльністю;

– оцінка ефективності управління активами підприємства (інвестиційна діяльність);

– оцінка ефективності управління фінансовою діяльністю;

– вироблення пропозицій щодо подальших робіт, які дозволили б покращити фінансовий стан підприємства.

Аналіз рентабельності власного капіталу за допомогою «фінансової павутини» та моделі Дюпон дозволяє приймати ефективні управлінські рішення, пов'язані з розвитком підприємства.

Однак варто враховувати, що прискорення оборотності поточних активів надає позитивний вплив на прибуток тільки до певної межі, що диктується вимогами збереження

ліквідності. При недостатньому рівні поточних активів і їх надмірно високої оборотності виникає реальний ризик втрати ліквідності організації, дефіцит коштів для продовження операційної діяльності, втрата виручки і прибутку. При низькій оборотності поточних активів організація має великий обсяг коштів і, отже, мінімальним ризиком втрати ліквідності. При цьому рентабельність активів знижується, так як організація втрачає потенційний прибуток. При дуже високій оборотності поточних активів їх рівень може виявитися недостатнім для підтримки ліквідності, що також збільшує ризик і веде до втрат прибутку. Тому необхідно шукати компроміс, який би достатній рівень прибутку при допустимому рівні ризику втрати ліквідності.

Математично залежність рентабельності активів від оборотності поточних активів і ліквідності представлена формулою:

$$ROA = \frac{ЧП}{А} * \frac{ВР}{ВР} * \frac{ОА}{ОА} * \frac{КЗ}{КЗ} = \frac{ЧП}{ВР} * \frac{ВР}{ОА} * \frac{ОА}{КЗ} * \frac{КЗ}{А} = R_{\text{прод.}} * K_{\text{об.}}^{ОА} * K_{\text{пл}} * Ч_{\text{ка}}$$

За допомогою багатофакторної моделі Дюпон можливо швидко та точно визначити основні проблемні фактори бізнесу та фактори, які мають найбільший вплив на ефективність використання активів та власного капіталу.

### 3. Аналіз показників рентабельності

Фінансовий стан підприємства значною мірою залежить від рентабельності підприємства.

Розрізняють дві групи показників рентабельності:

- вкладених коштів (майна) підприємства та їх окремих видів;
- продукції.

За першою групою показників розраховуються показники рентабельності:

- всього майна;
- власних коштів;
- виробничих фондів;
- фінансових вкладень.

Перші три показники визначаються із відношення балансового або чистого прибутку до середньої вартості відповідного майна за звітний період. При цьому вартість виробничих фондів визначають додаванням вартості основних коштів та матеріальних обігових коштів.

Рентабельність фінансових вкладень розраховують за відношенням доходів, отриманих за цінними паперами та від участі у статутних фондах інших підприємств до середньої вартості фінансових вкладень.

Рентабельність продукції визначають з відношення прибутку, отриманого від реалізації продукції, до повної її собівартості чи виручки від реалізації продукції.

Рентабельність окремих видів розраховують з відношення різниці між продажною вартістю та собівартістю виробу до його продажної вартості.

У процесі аналізу фінансового стану підприємства слід детально проаналізувати обіговість всього майна підприємства, обігових коштів, матеріальних та нематеріальних обігових коштів, їх окремих видів виробничих запасів, готової продукції, незавершеного виробництва.

Розраховують наведені показники шляхом порівняння виручки та середніх залишків майна підприємства і відповідних обігових коштів.

Завершується аналіз фінансового стану підприємства комплексною оцінкою. Пропонуються заходи щодо поліпшення фінансового стану (прискорення реалізації продукції,

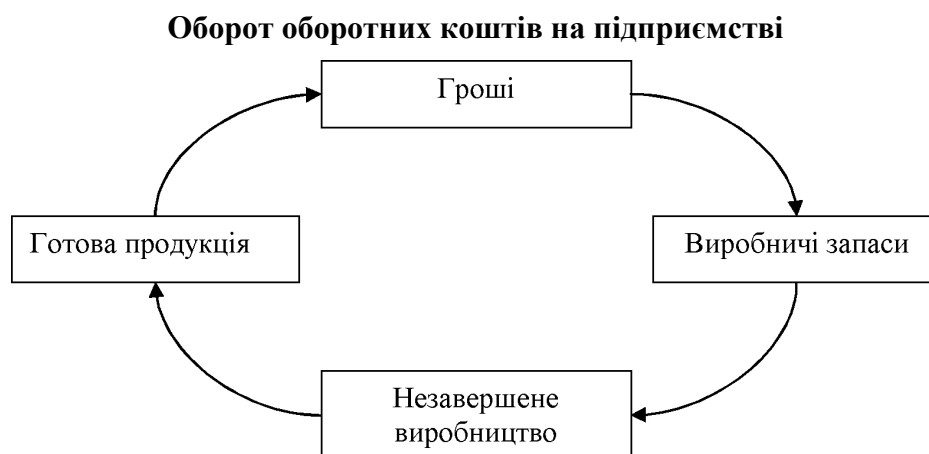
реалізації залишків виробничих запасів та основних засобів, зниження дебіторської та кредиторської заборгованості). Для прикладу наведемо дві офіційно затверджені методики розрахунку показників фінансового стану підприємств.

#### 4. Аналіз ефективності використання оборотних коштів

Головним питанням управління оборотними коштами підприємства, як і у випадку з основними фондами, є підвищення ефективності їх використання, тобто отримання максимального результату з мінімальними вкладеннями в оборотні кошти.

Ефективне використання оборотних коштів - це таке їх функціонування, під час якого забезпечується стійкий стан фінансових ресурсів та досягаються найвищі результати діяльності при найменших витратах підприємства.

Важливим показником ефективності використання оборотних коштів є оборотність. Для кращого розуміння змісту поняття розтанемо, що з себе представляє оборот оборотних коштів.



Оборот оборотних коштів – це тривалість повного обігу засобів з моменту придбання оборотних коштів (покупки сировини) до виходу та реалізації готової продукції.

Головною задачею управління оборотними коштами підприємства є максимально можливе скорочення тривалості їх обороту, через те, що від тривалості обороту оборотних коштів залежить величина необхідних підприємству коштів для здійснення процесу виробництва та реалізації продукції.

##### **Показники оборотності оборотних коштів:**

1) коефіцієнт оборотності - показує скільки оборотів можуть зробити оборотні кошти за певний період часу:

$$K_{об} = \frac{РП}{З_c},$$

де РП – реалізована за період продукція, грн.;

З<sub>с</sub> – середньорічний залишок оборотних коштів, грн.

2) коефіцієнт завантаження – показує скільки оборотних коштів підприємства приходить на 1 грн реалізованої продукції:

$$K_z = \frac{З_c}{РП},$$

3) тривалість одного обороту (у днях):

$$T_{об} = \frac{360}{K_{об}}$$

Розглянемо порядок визначення розмірів середньорічного залишку оборотних коштів:

$$Z_c = \frac{Z_1 + Z_2 + \dots + Z_{12}}{12},$$

де  $Z_i$  – середньомісячні залишки оборотних коштів, грн.

В результаті прискорення оборотності оборотних коштів відбувається:

- 1) збільшення обсягу виробленої продукції на кожну грошову одиницю поточних витрат підприємства;
- 2) вивільнення частини коштів з обороту при збереженні обсягів виробленої продукції та створення за їх рахунок додаткових резервів для розширення виробництва.

Обсяг вивільнених за рахунок скорочення обороту оборотних коштів можна визначити наступним чином:

$$\Delta Z_c = (РП_3/360) \times (T_6 - T_3)$$

де  $РП_3$  – обсяг реалізованої продукції в звітному році, грн.;

$T_6, T_3$  – середня тривалість одного обороту оборотних коштів у базовому та звітному роках, дні.

Підвищення ефективності використання оборотних коштів можливе за рахунок таких заходів:

- 1) скорочення строків виготовлення продукції в результаті механізації робіт, удосконалення технологічних процесів;
- 2) зменшення обсягів виробничих запасів за рахунок поліпшення організації матеріально-технічного постачання, зменшення дальності їх транспортування;
- 3) економія матеріальних ресурсів, їх краще зберігання, суворе дотримання норм витрат;
- 4) удосконалення розрахунків із замовниками, поліпшення фінансової та платіжної дисципліни.

## 5. Зв'язок рентабельності та оборотності капіталу

Рентабельність визначається як здатність компанії отримувати прибуток від своєї господарської діяльності, використовуючи її ресурси, і вона є економічним інструментом, який лежить в основі всіх рішень компанії щодо управління діяльністю та взаємовідносин з діловими партнерами і тому він набуває статусу основного критерію, що використовується для оцінки економічної ефективності. Рентабельність означає отримання доходу від реалізації продукції, який повинен перевищувати витрати. Як наслідок, прибутковість відображає ефективність всієї економічної діяльності підприємства.

В першу чергу, треба звернути увагу на те, що головною метою діяльності підприємства є отримання прибутку і також дуже важливим є забезпечення високого показника рентабельності господарської діяльності підприємства.

Прибуток є провідною метою діяльності комерційного підприємства. Він показує ефективність діяльності підприємства. Варто звернути увагу, що прибуток є абсолютною величиною, яка вимірюється в грошових одиницях, в той час як у рентабельності відносний показник, якій відображає ступінь прибутковості підприємства. Отже, рентабельність

визначає, як економічну категорію так і інструмент чистого доходу суспільства. Рентабельність – це відносний показник прибутковості, що характеризує ефективність господарської та фінансової діяльності підприємства.

Саме поняття «рентабельність» як і підприємства, держави та інше, має різні значення, але в усіх значеннях це вигода.

Що говорить про те, що підприємство працює рентабельно? Якщо клієнт купуючи певний товар або послугу, саме у цього підприємства, залишається задоволеним під послуги або товару, то за рахунок податків на рентабельність держава має можливість вирішувати економічні питання.

Дуже важко оцінити прибутковість підприємства тільки за показником прибутку, так як він не мав на увазі масштаби підприємства. Таким чином для аналізу прибутковості використовується відносний показник рентабельності.

Показники рентабельності можна поєднати у такі групи:

1. Ті, що характеризують складові рентабельності капіталу
2. Ті, що характеризують складові рентабельності активів
3. Ті, що характеризують інвестиції та рентабельності витрат
4. Ті, що характеризують рентабельність реалізації

Всі ці показники можуть обчислюватися з використанням: прибутку від операційної діяльності, чистого прибутку, прибутку до оподаткування та валового прибутку.

Виділяють такі основні показники рентабельності:

1. Показники рентабельності капіталу, що включають в себе: рентабельність сукупного капіталу та рентабельність власного капіталу.
2. Показники рентабельності активів, що включають в себе: рентабельність активів, необоротних активів, основних засобів, оборотних активів.
3. Показники рентабельності реалізації, що включають в себе: рівень валового прибутку, операційного прибутку та рівень чистого прибутку.
4. Витратні показники рентабельності, що включають в себе: рентабельність операційних витрат, витрати звичайної діяльності.

Отже, виходячи з цього, можна зазначити, що показниками рентабельності є відносні характеристики фінансових результатів підприємства і ефективності його діяльності. Вони вимірюють прибутковість підприємства з різних позицій і систематизуються відповідно до інтересів учасників економічного процесу.

На практиці рівень рентабельності господарської діяльності торгових підприємств зазвичай визначається відношенням прибутку до роздрібного товарообороту. Він показує, скільки відсотків становить прибуток у товарообігу. Цей рівень рентабельності слід розраховувати не по всьому балансу прибутку, а тільки по прибутку від реалізації товарів, так як фінансові результати від продажу основних засобів та інших активів, а також позареалізаційні доходи, витрати і втрати не перебувають у прямій залежності від зміни обсягу товарообігу. Цей показник називається рівнем рентабельності продажів і вважається одним з основних показників оцінки ефективності функціонування торговельних підприємств. Він знаходиться в прямій залежності від зміни рівня валового доходу і у зворотній від зростання або зниження рівнів витрат обігу та податків, що стягуються за рахунок реалізованих торговельних надбавок.

Вважається, що мінімальний рівень рентабельності продажів в роздрібній торгівлі в умовах формування і розвитку ринкового механізму повинен становити не менше 4-6% до обороту.

Рівень рентабельності продажів по окремих товарних групах і товарам неоднаковий. У зв'язку з цим зміна структури роздрібного товарообігу веде до підвищення або до зниження рівня рентабельності продажів торгового підприємства. Вплив зміни структури товарообігу на рівень рентабельності продажів торгового підприємства проявляється через рівень валового доходу та рівень витрат обігу.



Рівень рентабельності, обчислений відношенням прибутку до товарообігу, має істотний недолік: він не враховує, за яких господарських ресурсах (активах), власному і позиковому капіталі досягнутий кінцевий фінансовий результат і як ефективно вони використовуються. У зв'язку з цим економісти пропонують визначати рентабельність господарських ресурсів як відношення річної суми прибутку до середньорічної вартості довгострокових, нематеріальних і поточних (оборотних) активів. Він показує, скільки відсотків займає прибуток в активах підприємства або скільки копійок прибутку отримано з кожної гривні сукупного (загального) капіталу. У зарубіжній практиці його називають рівнем рентабельності сукупного капіталу (всіх активів). При обчисленні рентабельності сукупного капіталу в розрахунок слід включати всі виробничі основні фонди (власні, орендовані та безоплатно надані), інші довгострокові, нематеріальні активи і всі оборотні кошти. Фактичну середньорічну вартість довгострокових, нематеріальних і оборотних активів розраховують за даними бухгалтерських балансів.

Рівень рентабельності сукупного капіталу знаходиться в прямій пропорційній залежності від зміни суми прибутку і в зворотному – від зміни залишків довгострокових, нематеріальних і оборотних активів. Вплив цих факторів на рентабельність сукупного капіталу можна виміряти методом ланцюгових підстановок. Для цього попередньо визначають умовний рівень рентабельності сукупного капіталу при плановій сумі прибутку і фактичних середньорічних залишках довгострокових, нематеріальних і оборотних коштів. Потім з умовного рівня рентабельності сукупного капіталу віднімають плановий, і в результаті визначають вплив на його розмір зміни залишків господарських ресурсів. Якщо з фактичного рівня рентабельності сукупного капіталу відняти умовний, визначимо вплив на його розмір зміни суми прибутку. Отже, виходячи з цього робимо висновки, що основними завданнями аналізу рентабельності є:

- Оцінка ефективності діяльності підприємства на сьогоднішній день
- Оцінити зміни рентабельності на протязі певного часу
- Виявити які чинники вплинули на зміну рентабельності

Кожне підприємство має за ціль підвищити показники рентабельності. Але щоб прийти до цього, треба підвищувати рівень якості продукції: зменшувати собівартість та збитки матеріальних та трудових ресурсів та інше.

Таким чином, показники рентабельності вказують на реальну величину прибутку у порівнянні з сумою витрат, капіталу та ресурсів, які сюди були вкладені. Аналіз рентабельності дає можливість:

- зрозуміти ефективність вкладення грошових ресурсів в підприємство та наскільки раціонально вони використовуються;
- підприємствам виробляти продукцію високої рентабельності, яка буде користуватись найвищим споживчим попитом та задовольняти їх потреби;
- в умовах ринкової економіки підвищити конкурентоспроможність.

## **6. Аналіз фінансової стійкості, платоспроможності та ліквідності**

Фінансовий стан підприємства прийнято оцінювати з короткострокової (ліквідності і платоспроможності) і довгострокової (фінансової стійкості) перспективи.

*Ліквідність підприємства* – це його здатність швидко продати активи й одержати гроші для оплати своїх зобов'язань.

Ліквідність підприємства характеризується співвідношенням величини його високоліквідних активів (грошові кошти та їх еквіваленти, ринкові цінні папери, дебіторська заборгованість) і короткострокової заборгованості.

Про незадовільний стан ліквідності підприємства свідчатиме той факт, що потреба підприємства в коштах перевищує їх реальні надходження. Щоб визначити, чи достатньо у підприємства коштів для погашення своїх зобов'язань, необхідно передовсім проаналізувати

процес надходження коштів від господарської діяльності і формування залишку коштів після погашення зобов'язань перед бюджетом, позабюджетними фондами та виплатою дивідендів.

Аналіз ліквідності потребує також ретельного аналізу структури кредиторської заборгованості підприємства. Необхідно визначити, чи є вона "стійкою" (наприклад, борги постачальникам), чи є вона простроченою, тобто такою, термін погашення якої минув.

Аналіз ліквідності здійснюється на підставі порівняння обсягу поточних зобов'язань із наявними ліквідними коштами.

На практиці для ефективного вимірювання ліквідності застосовується відповідна система коефіцієнтів, які відображають співвідношення статей балансу та інших видів фінансової звітності.

#### **Розрізняють наступні показники ліквідності:**

1. *Коефіцієнт загальної ліквідності* (коефіцієнт загального покриття), розраховується як:

$$\text{Коеф. ліквідності} = \text{Поточні активи} / \text{Поточні зобов'язання}$$

Нормативним вважається значення цього коефіцієнта більше 2.

При значенні коефіцієнта менше 2, платоспроможність підприємства незначна, а значить існує фінансовий ризик, як для самого підприємства, так і для його партнерів. Низький рівень ліквідності, як правило свідчить про ускладнення збуту продукції, або ж погану організацію матеріально-технічного забезпечення.

При значно високому коефіцієнті ліквідності (3,4) виникають сумніви щодо ефективності використання оборотних активів підприємства.

2. *Коефіцієнт термінової ліквідності* обчислюється як відношення високоліквідних активів до поточних зобов'язань і має бути більший за 1.

$$\text{Коеф. терм. ліквідності} = \text{Високоліквідні активи} / \text{Поточні зобов'язання}$$

Цей коефіцієнт показує, чи спроможне підприємство у разі падіння обсягів реалізації покрити свої зобов'язання перед кредиторами.

Ліквідність коштів вкладених у дебіторську заборгованість залежить від швидкості платіжного документообороту в банках, своєчасності оформлення банківських документів, термінів надання комерційних кредитів окремим покупцям та їх платоспроможності.

Якщо коефіцієнт термінової ліквідності більше 1, то підприємство має низький фінансовий ризик, а значить потенційні можливості для залучення додаткових фінансових ресурсів.

3. *Коефіцієнт абсолютної ліквідності* характеризується відношенням грошових коштів та короткострокових цінних паперів до поточних зобов'язань.

$$\text{Коеф. абс. ліквідності} = \text{Абсолютно ліквідні активи} / \text{Поточні зобов'язання}$$

Значення даного коефіцієнта є достатнім, якщо перевищує 0,2 - 0,25.

З двох підприємств фінансовий стан кращий у того, хто має більшу частку грошових засобів та короткострокових цінних паперів у поточних активах.

При значенні коефіцієнта абсолютної ліквідності менше 0,2, а коефіцієнта покриття менше 0,5 підприємство вважається банкрутом і може підлягати ліквідації з продажем майна.

Зазначимо, що коефіцієнти ліквідності не можуть виступати точними індикаторами фінансового стану підприємства. Вони відображають ліквідність лише на дату складання балансу і не враховують сплату боргів.

Тому в міжнародній практиці використовують показник - інтервал захищеності.

*Інтервал захищеності* – це період часу, протягом якого підприємство може здійснювати поточну виробничо-господарську діяльність на базі тих ліквідних активів, які має

в своєму розпорядженні, не звертаючись до додаткових джерел фінансування. Даний показник розраховується як відношення ліквідних активів до середньоденних витрат.

Інтервал захищеності = Ліквідні активи / Середньоденні витрати

При цьому середньоденні витрати включають усі передбачені витрати на виготовлення та реалізацію продукції за вирахуванням тих, що мають безготівкову форму (амортизаційні відрахування).

В загальному плані фінансова стійкість підприємств характеризується перевищенням доходів над видатками, забезпечує вільне маневрування коштами, безперервний процес виробництва і реалізації продукції.

*Фінансова стійкість* формується в процесі всієї виробничо-господарської діяльності підприємства і є головним компонентом його стабільності. На фінансову стійкість підприємства впливають асортимент і номенклатура продукції (товарів, робіт, послуг), що випускається, величина статутного капіталу, стан майна та фінансових ресурсів тощо. Оцінка фінансової стійкості підприємства має на меті об'єктивний аналіз величини та структури активів і пасивів підприємства і визначення на цій основі міри його фінансової стабільності та незалежності, а також відповідності фінансово-господарської діяльності підприємства цілям його статутної діяльності.

*Розрізняють такі типи фінансової стійкості підприємства:*

1. Абсолютна фінансова стійкість (на практиці зустрічається дуже рідко) - ситуація при якій власні оборотні кошти забезпечують запаси і витрати підприємства.

2. Нормально - стійкий фінансовий стан - ситуація при якій запаси і витрати забезпечуються сумою власних оборотних коштів та довгостроковими позиковими джерелами.

3. Нестійкий фінансовий стан - ситуація при якій запаси і витрати забезпечуються за рахунок власних оборотних коштів, довгострокових позикових джерел та короткострокових кредитів і позик.

4. Кризовий фінансовий стан - ситуація при якій, запаси і витрати не забезпечуються джерелами їх формування і підприємство перебуває на межі банкрутства.

*Оцінку фінансової стійкості підприємства доцільно здійснювати на основі комплексу показників платоспроможності.*

*Платоспроможність* – здатність підприємства платити по своїм, зовнішнім зобов'язанням.

Платоспроможність характеризується достатньою кількістю оборотних активів підприємства для погашення своїх зобов'язань протягом року. Іншими словами це спроможність підприємства виконувати свої короткострокові та довгострокові зобов'язання за рахунок власних активів. Показники платоспроможності вимірюють рівень фінансового ризику підприємства, тобто ймовірність її банкрутства. У загальному випадку підприємство вважається платоспроможним, якщо його загальні активи перевищують його загальні зобов'язання.

*Основними показниками, на основі яких визначають платоспроможність підприємства є наступні:*

1. Коефіцієнт платоспроможності:

$$Кпл. = \text{Власний капітал} / \text{Боргові зобов'язання підприємства}$$

Коефіцієнт може як збільшуватися так і зменшуватися. Ця зміна залежить від джерел фінансування фондів, що формуються підприємством для розширення підприємницької діяльності. Саме співвідношення видів коштів (власних або залучених), що використовуються як джерела фінансування, показує фінансову стійкість підприємства, його можливість розвиватися за рахунок власних коштів.

2. Коефіцієнт заборгованості (обернена величина до коефіцієнту платоспроможності) розраховується:

$$K_{\text{заборг.}} = \text{Боргові зобов'язання} / \text{Власний капітал}$$

Якщо визначений коефіцієнт більше 0,5, то це означає, що у підприємства значно зростає ризик несплати боргів. Фінансова стійкість підприємства під загрозою.

3. Коефіцієнт автономії - показник, який характеризує частку власних активів у загальній сумі всіх активів підприємства, використаних ним для здійснення статутної діяльності. Розрахунок даного показника:

$$K_{\text{авт.}} = \text{Власний капітал} / \text{Вартість майна}$$

Мінімальне (нормативне) значення коефіцієнта автономії складає більше 0,5. Ця величина показника дозволяє припустити, що всі зобов'язання підприємства можуть бути покриті власними активами. Збільшення коефіцієнта автономії свідчить про зростання фінансової незалежності, підвищення гарантії погашення підприємством своїх зобов'язань. Чим вище значення коефіцієнта, тим кращий фінансовий стан підприємства.

4. Коефіцієнт фінансової стабільності - показник, який характеризує відношення власних і позикових коштів підприємства (скільки позикових коштів залучило підприємство в розрахунку на одну гривню вкладених у активи власних коштів). Даний коефіцієнт розраховується:

$$K_{\text{фс}} = \text{Власний капітал} / \text{Позикові кошти}$$

Нормальним вважається стан, коли коефіцієнт більше 1. Перевищення власних коштів над позиченими вказує на те, що підприємство має стійкий фінансовий стан і відносно не залежить від зовнішніх джерел.

5. Коефіцієнт фінансового левериджу – показник, який характеризує відношення довгострокових зобов'язань і джерел власних коштів підприємства. Даний коефіцієнт розраховується:

$$K_{\text{фл}} = \text{Довгострокові зобов'язання} / \text{Власний капітал}$$

Нормативне значення коефіцієнту фінансового левериджу не повинно бути більшим за 1.

6. Коефіцієнт забезпеченості власними засобами - показник, який характеризує рівень забезпеченості підприємства власними джерелами формування оборотних активів підприємства. Він показує скільки власних джерел формування оборотних активів підприємства приходить на одну одиницю цих активів. Розраховується коефіцієнт забезпеченості власними засобами за даними балансу підприємства за відповідний звітний період у наступний спосіб:

$$K_{\text{звз}} = \text{Ш} - A1 / A2;$$

де Ш – сума підсумку за розділом 1 пасиву балансу (рядок 380);

A1, A2 – сума підсумків активу балансу відповідно до розділів 1 і 2 (рядки 080, 260).

Нормальним вважається такий стан, коли коефіцієнт забезпеченості власними засобами перевищує 0,1. Це означає, що оборотні активи, які є у підприємства покриваються власними та прирівняними до них джерелами. Збільшення коефіцієнта буде означати, що у нього є надлишкові джерела формування оборотних активів, а його зниження вкаже на нестачу цих джерел. В обох випадках фінансовий стан підприємства буде нестійким.

Підприємство вважається неплатоспроможним також на підставі виявлення незадовільної структури балансу.

Виходячи з вище викладеного зробимо висновок про те, що в умовах ринкової економіки підприємства змушені самостійно вирішувати проблеми фінансового забезпечення власної виробничо-господарської та інвестиційної діяльності, тому до найважливіших завдань останніх належать питання забезпечення фінансової стійкості, платоспроможності, рентабельності. Можливість відслідковувати дані процеси пов'язана з ефективною організацією фінансів підприємств. Під останньою розуміють форми, методи, способи формування, використання ресурсів, контролю за їх кругообігом з метою досягнення економічних цілей, відповідно до чинного законодавства.

## **7. Методи і моделі прогнозування ймовірності банкрутства**

Оцінка та прогнозування ймовірності банкрутства суб'єкта господарювання є невід'ємними етапами діагностики фінансово-економічного стану підприємства. На даний час у вітчизняній і закордонній практиці відомо та використовується понад 200 моделей, які дозволяють комплексно оцінити ймовірність банкрутства підприємства. Усю сукупність цих моделей можна об'єднати в три основні групи: теоретичні, статистичні та моделі на основі штучного інтелекту.

В 64% випадків для оцінки ймовірності банкрутства підприємства використовують статистичні моделі. В межах даного підходу виділяють такі основні методи моделювання, як: дискримінантний аналіз, аналіз умовної ймовірності, аналіз виживання, бінарний вибір та кластерний аналіз.

За частотою використання моделі штучного інтелекту значно поступаються статистичним методам. Їх використовують лише в 25% випадків. В рамках цієї групи виділяють наступні методи моделювання: нейронні мережі, дерево рішень, теорія нечітких множин, експертні системи, метод опорних векторів та генетичні алгоритми.

Теоретичні моделі для оцінки ймовірності банкрутства підприємства застосовуються лише в 11% випадків. Для теоретичного обґрунтування причин або наслідків банкрутства використовують такі методи: теорія кредитного ризику, балансова зміна, моделі на основі ринкових показників, теорія розорення гравця, моделі на основі макроекономічних показників та теорія менеджменту.

Статистичні моделі та моделі на основі штучного інтелекту побудовані на індукційному методі та зосереджують свою увагу саме на симптомах банкрутства підприємства. Тобто, на основі емпіричних даних за допомогою індуктивних аргументацій пояснюють, чому на практиці деякі підприємства стають банкрутами. Теоретичні моделі в свою чергу використовують метод дедукції. Тобто, на основі певних фінансових теорій пояснюється за допомогою дедуктивної аргументації, чому певна частина підприємств може стати банкрутами.

Отже, на сьогодні існує достатньо широкий спектр моделей для оцінки та прогнозування ймовірності банкрутства. Однак для отримання більш якісних результатів, рекомендується використання одночасно кількох методів.

## **8. Роль стратегічного аналізу показників фінансової звітності в управлінні бізнесом**

Стратегічний аналіз – це спосіб дослідження і перетворення бази даних, одержаних внаслідок аналізу середовища, на стратегію підприємства. Стратегія інтегрує багато конкурентоспроможних дій та підходів до бізнесу, від яких залежить успішна діяльність

підприємства. В цілому, стратегія – це план управління підприємством, спрямований на зміцнення його позицій, задоволення потреб споживачів та досягнення передбачених цілей.

Ефективне стратегічне управління без стратегічного аналізу неможливе. Поясненням такого категоричного твердження є той факт, що стратегічне управління потребує знань про стратегічну позицію підприємства на ринку та особливості реалізації стратегії. Це пов'язано з тим, що зміни обставин та їх комбінацій як всередині підприємства, так і поза ним потребують відповідних коригувань стратегії. Стратегічний аналіз допомагає обрати напрям, у якому підприємство буде розвиватися. Без стратегії у підприємства немає обґрунтованого плану діяльності і єдиної програми досягнення бажаних результатів.

Стратегічний аналіз є початковим етапом розробки стратегії діяльності підприємства, яка ґрунтується на дослідженні та оцінці внутрішнього та зовнішнього середовища, в якому знаходиться підприємство, і дає можливість виявити:

1. Яку позицію підприємство займає в галузі на даний момент?
2. В якому напрямі і яким чином потрібно розвиватись?

Саме стратегічний аналіз може допомогти підприємству реалізувати його стратегічне бачення.

Стратегія підприємства складається з таких взаємопов'язаних завдань:

1. Визначення сфери діяльності підприємства і формування стратегічних напрямів.
2. Постановка стратегічних цілей і завдань для їх досягнення.
3. Формування стратегії для досягнення намічених цілей і результатів діяльності виробництва.
4. Реалізація стратегічного плану.
5. Оцінка результатів діяльності. У разі необхідності зміна стратегічного плану або методів його реалізації.

Стратегічний аналіз макросередовища дає змогу менеджеру визначити сферу діяльності підприємства, а також види продукції (послуг), які воно реалізовуватиме своїм клієнтам, тобто сформулювати перше стратегічне завдання.

Друге завдання – визначення цілей. Цілі класифікуються на короткострокові і довгострокові. Перші передбачають швидке одержання потрібних результатів, другі – визначають дії, необхідні сьогодні заради бажаного результату завтра. Коли загальна мета підприємства розбита на кілька конкретних завдань для кожного підрозділу підприємства, формується загальна зацікавленість у результатах роботи. В ідеалі підприємство повинно являти собою єдину команду, де кожний структурний підрозділ робить все можливе для досягнення потрібних результатів у своїй сфері, тим самим допомагаючи підприємству вирішувати завдання, що стоять перед ним.

Стратегічний аналіз є інструментом вирішення третього стратегічного завдання, що дає можливість керівництву підприємства сформулювати стратегію для досягнення намічених цілей. Цілі – це результати, що їх передбачає отримати підприємство, а стратегія вказує шляхи їх досягнення. Щоб визначити стратегію, необхідно вивчити, проаналізувати внутрішній стан підприємства і зовнішні чинники. Тільки чітка оцінка становища підприємства на ринку, з урахуванням особливостей ринку, допоможе визначити стратегію, яка сприяла б досягненню намічених цілей і фінансових результатів.

Четверте завдання стратегії підприємства – це реалізація стратегії. Користуючись інструментами стратегічного аналізу, адміністрація підприємства розробляє систему оцінок відповідності між тим як виконана робота і тим, що необхідно для ефективної реалізації стратегії. Конкретне здійснення стратегії починається з аналізу того, що підприємство має зробити для успішного виконання стратегічного плану.

Стратегічний аналіз має велике значення для оцінки результатів діяльності та зміни стратегічного плану підприємства або його реалізації, тобто для виконання п'ятого завдання стратегії. На цьому етапі стратегічного аналізу попередні чотири завдання переглядаються багато разів. Поява нових обставин змушує підприємство вносити корективи до стратегії

розвитку: довготерміновий напрям розвитку може бути змінено, діяльність підприємства – переорієнтована, завдання управління і майбутня позиція підприємства – переглянуті.

Кожне з п'яти завдань стратегічного управління потребує постійного аналізу і прийняття рішень: чи продовжувати роботу в заданому напрямі, чи вносити зміни? В процесі стратегічного управління ніщо не є закінченим, і всі попередні дії коригуються залежно від трансформації навколишнього середовища або появи нових можливостей, здатних поліпшити стратегію. Стратегічне управління – процес, який перебуває в постійному русі. Зміни обставин як усередині підприємства, так і поза ним, або все разом потребують відповідних коригувань стратегії.

План управління підприємством охоплює всі його головні функції та підрозділи: виробництво, фінанси, маркетинг, кадри, наукові дослідження і розробки. Для кожного підрозділу підприємства, кожної функції визначається певна роль у цій стратегії. Зробити стратегічний вибір за даними стратегічного аналізу – означає пов'язати бізнес-рішення з конкурентоспроможними діями, виходячи при цьому з даних щодо всього підприємства. В цій єдності дій та підходів і полягає поточна стратегія підприємства.

Таким чином, місце та роль стратегічного аналізу в системі управління підприємством визначається його перевагами, які дають змогу:

- створити інформаційну базу для прийняття стратегічних рішень на основі оцінювання внутрішнього та зовнішнього середовища;
- зменшити негативний вплив змін зовнішнього та внутрішнього середовища на результати діяльності підприємства;
- швидко реагувати на зміни та вносити відповідні корективи до стратегії, яка реалізується на даному етапі діяльності господарюючого суб'єкта;
- визначити необхідний рівень потенціалу підприємства та дію чинників зовнішнього середовища, які у поєднанні дають змогу досягнути стратегічних цілей.