

ТЕМА 5

АНАЛІЗ ДІЛОВОЇ АКТИВНОСТІ ТА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

- 9.1. *Сутність і напрями аналізу ділової активності підприємства*
- 9.2. *Комплексне оцінювання ділової активності підприємства за системою показників оборотності*
- 9.3. *Аналіз стійкості економічного зростання*
- 9.4. *Аналіз дебіторської та кредиторської заборгованості*
- 9.5. *Аналіз ринкової активності підприємства*
- 9.6. *Аналіз інвестиційної привабливості підприємства*

9.1. Сутність і напрями аналізу ділової активності підприємства

З метою уникнення кризових явищ у виробничо-фінансовій діяльності та для забезпечення стійкого економічного зростання необхідно підвищувати ділову активність підприємства, що мінімізує ризики в умовах економічно нестабільного ринкового середовища.

Ділова активність – це комплексна характеристика, що охоплює різні аспекти діяльності підприємства. У широкому розумінні **ділова активність** означає зусилля, спрямовані на просування підприємства на ринках продукції, праці, капіталу. Ділова активність виявляється у динамічності розвитку підприємства, швидкості обороту його засобів. Критеріями ділової активності є рівень ефективності виробничо-фінансової діяльності, стійкість економічного зростання, розширення ринків збуту продукції, ступінь виконання планів за основними показниками, забезпечення заданих темпів їх зростання.

Ділову активність підприємства аналізують у декілька *етапів*, які здійснюються у певній послідовності:

1. Загальне оцінювання ділової активності за кількісними та якісними параметрами.
2. Комплексне оцінювання ділової активності підприємства за системою показників оборотності активів і пасивів (питання 9.2).
3. Оцінювання й аналіз факторів зміни стійкості економічного зростання (питання 9.3).
4. Аналіз дебіторської та кредиторської заборгованості (питання 9.4).
5. Аналіз ринкової активності підприємства (питання 9.5).

Виокремлюють ділову активність підприємства щодо мобілізації внутрішніх ресурсів економічного зростання та активність у зовнішньому ринковому середовищі. Внутрішня активність виражається у зростанні економічного потенціалу підприємства та підвищенні ефективності його використання.

Оцінювання *внутрішньої ділової активності* здійснюють у кількіс-

ному та якісному вимірах. Кількісні параметри ділової активності виражаються динамікою показників ефективності виробничо-фінансової діяльності підприємства. Наприклад, *система показників кількісного вимірювання ділової активності* може включати такі складові:

1) *динаміка*: валюти балансу, власного капіталу, основних засобів, запасів, чисельності працівників, обсягів виробництва продукції (робіт, послуг), обсягів реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), чистого доходу, чистого фінансового результату, реальних інвестицій тощо;

2) *ефективність використання ресурсів*: фондоддача основних засобів, матеріаломісткість продукції, продуктивність праці, середня заробітна плата працівників, рентабельність продукції, рентабельність сукупного капіталу, рентабельність власного капіталу, рентабельність реальних інвестицій тощо.

Позитивна динаміка цих показників сприяє зміцненню фінансового стану підприємства.

У процесі дослідження проводиться *зіставлення темпів зростання чистого фінансового результату (прибутку), чистого доходу та величини активів*. Про підвищення ділової активності свідчить таке співвідношення показників динаміки:

$$T_{чп} > T_{чд} > T_A > 100 \%, \quad (9.1)$$

де $T_{чп}$ – темп зростання (зниження) чистого фінансового результату: прибутку;

$T_{чд}$ – темп зростання (зниження) чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг);

T_A – темп зростання (зниження) величини активів.

Це співвідношення у світовій практиці отримало назву **«золотого правила економіки підприємства»** та означає такий причинно-наслідковий зв'язок:

1) $T_A > 100 \%$ – зростає економічний потенціал підприємства, тобто розширюються можливості його діяльності;

2) $T_{чд} > T_A$ – зростання чистого доходу випереджає зростання величини активів (вкладеного капіталу), що свідчить про підвищення ефективності використання майнових ресурсів підприємства;

3) $T_{чп} > T_{чд}$ – чистий фінансовий результат (прибуток) зростає випереджальними темпами порівняно з чистим доходом, що може бути результатом зменшення собівартості продукції або підвищення рівня її рентабельності.

Якщо $T_{чп} > T_A$, але $T_{чп} < T_{чд}$, то ефективність використання активів зростає за рахунок підвищення цін на продукцію.

За інформацією форми № 1 «Баланс (Звіт про фінансовий стан)» і форми № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)» за базовий і звітний роки (додатки А, Б) визначимо темпи зростання величини активів, чистого доходу та чистого фінансового результату (прибутку) для перевірки дотримання «золотого правила економіки підприємства» (табл. 9.1).

Порядок визначення показників вихідної інформації:

1. Середньорічна вартість активів – форма № 1: (рядок 1300, гр.3 + рядок 1300, гр.4)÷2.

2. Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) – форма № 2: рядок 2000.

3. Чистий фінансовий результат: прибуток – форма № 2: рядок 2350.

Таблиця 9.1

**Аналіз показників динаміки для перевірки дотримання
«золотого правила економіки підприємства»**

Показник	Базовий рік	Звітний рік	Темп зростання, %
Середньорічна вартість активів, тис. грн	55496	61973	111,7
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн	28429	38523	135,5
Чистий фінансовий результат: прибуток, тис. грн	6325	10086	159,5

Отже, за формулою (9.1): $159,5 > 135,5 > 111,7 > 100 \%$.

За результатами розрахунку темпів зростання показників балансу і звіту про фінансові результати (табл. 9.1) у звітному році порівняно з базовим середньорічна вартість активів збільшилася на 11,7 %, чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) – на 35,5, а чистий фінансовий результат (прибуток) – на 59,5 %. Отже, виконуються усі умови «золотого правила економіки підприємства»: темп зростання середньорічної вартості активів більше 100 %, темп зростання чистого доходу перевищує темп зростання середньорічної вартості активів, а темп зростання чистого фінансового результату (прибутку) більший за темп зростання чистого доходу, що вказує на підвищення ефективності використання ресурсів підприємства, випереджаючи зростання доходів порівняно з витратами.

Слід зазначити, що можливі відхилення від «золотого правила економіки підприємства» не завжди розглядаються як негативні. Наприклад, освоєння нових технологій, технічне переоснащення, реконструкція та модернізація діючих виробничих потужностей можуть супроводжуватися значними капітальними вкладеннями, що зазвичай не дають швидкої вигоди, але в перспективі можуть повністю окупитися. Проте це не свідчить про спад ділової активності підприємства.

Активність підприємства в зовнішньому економічному середовищі оцінюється за кількісними параметрами:

- а) часткою підприємства на ринках продукції (товарів, робіт, послуг);
- б) масштабами партнерських відносин на внутрішньому і зовнішньому ринках, тобто географією ділових стосунків, їхньою стійкістю;
- в) обсягами зовнішньоекономічного обороту;
- г) наявністю унікальної продукції, техніко-економічні параметри якої відповідають світовим аналогам;
- д) приростом кількості робочих місць;

е) динамікою фондової активності, що виражається у збільшенні обсягів реалізації акцій, підвищенні коефіцієнта котирування, зростанні прибутковості та рівня дивідендного доходу акцій;

ж) активністю інноваційно-інвестиційної діяльності.

Якісними параметрами ділової активності підприємства в зовнішньому економічному середовищі є:

а) *імідж, ділова репутація підприємства*, від яких залежать його популярність, стабільність, престиж. Ділова репутація (гудвіл) є нематеріальним активом підприємства, що передбачає комплекс заходів, спрямованих на збільшення активних операцій, враховуючи використання ділового партнерства, здібностей керівників, домінуючі позиції на ринку тощо;

б) *соціальна активність підприємства*, що виражається у його участі в розв'язанні важливих завдань подолання безробіття, соціального захисту населення, формування соціальної інфраструктури, фінансування соціальних програм, добродійної діяльності тощо;

в) *природоохоронна активність підприємства*, що реалізується у створенні екологічно чистих виробництв, фінансуванні рекреаційних програм, боротьбі зі шкідливими викидами та забрудненням навколишнього природного середовища.

Ділова активність підприємства формується під впливом *зовнішніх і внутрішніх факторів*. Ринкове середовище, в якому функціонує підприємство, називається *зовнішнім*, оскільки його формують зовнішні відносно підприємства суб'єкти економічної діяльності. Передусім це ділові партнери, з якими підприємство пов'язане через бізнес-інтереси, клієнти, постачальники, контрагенти і т. ін. Помітний вплив на діяльність підприємства справляють конкуренти, також ділова активність залежить від втручання державних органів управління.

Вплив зовнішнього середовища виявляється через дію певних факторів, які поділяються на дві групи:

⇒ *макроекономічні* (циклічність економічного розвитку, стан і динаміка національної економіки, податкова політика, антимонопольне регулювання, ставлення держави до підприємництва та ін.);

⇒ *мікроекономічні* (конкурентоспроможність, якість продукції, рівень її собівартості та ін.).

Внутрішнє середовище – це сукупність агентів, які діють усередині підприємства, та їх відносин, що виникають у процесі фінансово-господарської діяльності. Внутрішнє середовище підприємства характеризується відповідними внутрішніми факторами, що формуються самим підприємством у процесі його діяльності, впливають на її результати та перспективи розвитку. До основних внутрішніх факторів належать:

- конкурентна позиція підприємства (мета і завдання діяльності, форма власності, традиції, репутація, характер ділового партнерства, кваліфікація працівників тощо);

- принципи діяльності (адаптивність, концентрація, диверсифікація виробництва, ефективність інноваційної діяльності, дієвість механізмів

стимулювання і мотивації);

- ресурси та їх використання (тривалість виробничого циклу, стан виробничих запасів, оборотність оборотних активів);
- маркетингова стратегія і тактика бізнесу (товарна, цінова, збутова, комунікаційна політика);
- якість фінансового менеджменту (майновий стан, платоспроможність, ліквідність, фінансова стійкість, рівень прибутковості, інвестиційна привабливість).

9.2. Комплексне оцінювання ділової активності підприємства за системою показників оборотності

Ділова активність підприємства у фінансовому аспекті виявляється насамперед у *швидкості обертання його активів і пасивів*. Економічне значення оборотності полягає у тому, що від неї залежить величина необхідних підприємству ресурсів для здійснення процесу виробництва і реалізації продукції (товарів, робіт, послуг).

Швидкість обороту активів і пасивів підприємства є однією з якісних характеристик його фінансової політики. Чим більша швидкість обороту, тим ефективніше працює підприємство. Зростання активів і пасивів може свідчити не тільки про розширення виробництва або дію факторів інфляції, але й про уповільнення їх обороту, що зумовлює збільшення їх величини.

Залежно від швидкості обертання для забезпечення нормального перебігу господарської діяльності необхідна і різна величина окремих видів активів і пасивів. Тому аналіз оборотності та ефективності їх використання має важливе значення для оцінювання фінансового стану підприємства.

На швидкість обороту окремих видів майна і джерел формування капіталу впливають такі *фактори*:

- ✓ галузь економіки;
- ✓ обсяги діяльності підприємства;
- ✓ тривалість виробничого циклу;
- ✓ кількість видів та обсяги ресурсів, які використовуються;
- ✓ територіальне розташування постачальників та інших ділових партнерів;
- ✓ система розрахунків за продукцію (товари, роботи, послуги);
- ✓ платоспроможність клієнтів;
- ✓ якість банківського обслуговування;
- ✓ облікова політика підприємства;
- ✓ кваліфікація працівників апарату управління;
- ✓ рівень інфляції тощо.

Основні показники ділової активності – це різноманітні **показники оборотності активів і пасивів**, які за змістом поділяються на декілька груп:

- 1) *коефіцієнти обертання* – кількість оборотів, які здійснюють окре-

мі види активів і пасивів протягом періоду, що аналізується;

2) *тривалість одного обороту (в днях)* – середній період, протягом якого кошти, вкладені в діяльність підприємства, проходять усі стадії одного кругообігу;

3) *коефіцієнти завантаження* є оберненими показниками до коефіцієнтів оборотності; характеризують величину відповідних видів активів, що припадає на 1 грн чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг);

4) *величина вивільнених (додатково залучених) активів* є розрахунковим абсолютним показником, який пов'язаний з прискоренням або уповільненням оборотності активів; характеризує економічний ефект за рахунок прискорення оборотності;

5) *операційний цикл* – це час між придбанням матеріалів, їх використанням у виробництві, реалізацією готової продукції та отриманням грошових коштів;

6) *фінансовий цикл* – це час, протягом якого грошові кошти вилучені з обороту.

Методику розрахунку коефіцієнтів оборотності активів і пасивів, які характеризують ділову активність підприємства, наведено в табл. 9.2.

Таблиця 9.2

**Показники ділової активності підприємства
(коефіцієнти оборотності активів і пасивів)**

Показник	Порядок розрахунку за даними форм № 1, 2 (рядки)
Коефіцієнт оборотності активів	$\frac{\text{Ф. № 2: 2000}}{\text{Ф. № 1: (1300, гр.3+1300, гр.4)} \div 2}$
Коефіцієнт оборотності оборотних активів	$\frac{\text{Ф. № 2: 2000}}{\text{Ф. № 1: (1195, гр.3+1195, гр.4)} \div 2}$
Коефіцієнт оборотності запасів	$\frac{\text{Ф. № 2: 2050}}{\text{Ф. № 1: ((1100+1110), гр.3+ (1100+1110), гр.4)} \div 2}$
Коефіцієнт оборотності поточної дебіторської заборгованості	$\frac{\text{Ф. № 2: 2000}}{\text{Ф. № 1: (сума із 1125 по 1155 (без 1136), гр.3+ сума із 1125 по 1155 (без 1136), гр.4)} \div 2}$
Коефіцієнт оборотності власного капіталу	$\frac{\text{Ф. № 2: 2000}}{\text{Ф. № 1: (1495, гр.3+1495, гр.4)} \div 2}$
Коефіцієнт оборотності поточної кредиторської заборгованості	$\frac{\text{Ф. № 2: 2050}}{\text{Ф. № 1: (сума із 1610 по 16501, гр.3+ сума із 1610 по 16501, гр.4)} \div 2}$

1. Без урахування ряд. 1621. Включаючи додаткові статті: ряд. 1635, 1640, 1645, 1650 (додаток В).

Коефіцієнт оборотності активів – узагальнювальний показник оборотності активів, який характеризує швидкість обороту всього майна підпри-

ємства. Показує, скільки разів протягом звітного періоду обертається капітал, який вкладений в активи. Коефіцієнт обертання активів прямо залежить від чистого доходу та обернено залежить від середньорічної вартості активів. Зростання коефіцієнта обертання активів означає прискорення кругообігу засобів підприємства.

Коефіцієнт обертання оборотних активів – характеризує швидкість обороту (кількість оборотів за період, який аналізується) усіх оборотних активів підприємства (як у матеріальній формі, так і в розрахунках і грошовій формі). Це дає змогу проаналізувати можливість вивільнення мобільних засобів з господарської діяльності та визначити напрями більш ефективного їх використання.

Прискорення оборотності оборотних активів можливе як за рахунок скорочення часу виробництва (наприклад, у результаті вдосконалення технології), так і завдяки скороченню часу обертання коштів (удосконалення процесів постачання і збуту, пришвидшення розрахунків).

Після визначення оборотності оборотних активів у цілому оцінюється оборотність окремих їх видів (наприклад, запасів, поточної дебіторської заборгованості).

Коефіцієнт обертання запасів є показником інтенсивності використання матеріальних оборотних активів. Якщо цей показник вищий за середньогалузевий рівень, то підприємство не має надлишків низьколіквідних запасів, які потребують додаткового фінансування. Зниження коефіцієнта обертання запасів свідчить про відносне збільшення виробничих запасів, незавершеного виробництва або про зниження попиту на готову продукцію і товари.

Коефіцієнт обертання поточної дебіторської заборгованості визначається відношенням чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) до середньорічної величини поточної дебіторської заборгованості. Якщо цей показник збільшується, можна зробити висновок про прискорення сплати заборгованості підприємству, скорочення комерційного кредиту, що надається підприємством своїм контрагентам.

Коефіцієнт обертання власного капіталу характеризує швидкість обороту власного капіталу; його збільшення свідчить про підвищення оборотності, зростання ділової активності підприємства. Якщо цей показник надто високий, це означає істотне перевищення рівня продажу (чистого доходу) над власним капіталом і призводить до залучення кредитних ресурсів, що, у свою чергу, може підірвати позиції власників підприємства та надати кредиторам можливість більшою мірою брати участь у формуванні фінансової політики підприємства.

Якщо рівень показника оборотності власного капіталу не забезпечує його окупність (має значення менше 1), то це свідчить про нераціональність структури власних коштів і ставить під сумнів доцільність їх використання на підприємстві. За зниження рентабельності власного капіталу необхідне адекватне прискорення його оборотності.

Коефіцієнт обертання поточної кредиторської заборгованості ха-

рактизує збільшення або зменшення комерційного кредиту, що надається підприємству контрагентами. Зростання цього показника вказує на підвищення швидкості сплати заборгованості підприємства, а зниження – зростання купівлі продукції в кредит.

Іншим узагальнювальним показником оборотності активів і пасивів є *тривалість одного обороту*, яка визначається відношенням тривалості періоду, що аналізується (360 днів – рік, 90 днів – квартал), до коефіцієнта обертання відповідних видів активів і пасивів: $360 / \text{коефіцієнт обертання}$.

Для підприємств зі швидким обертанням засобів доцільним є щоквартальний (оперативний) аналіз оборотності активів і пасивів.

Тривалість обороту активів залежить від періодів обороту їх складових: виробничих запасів, готової продукції, поточної дебіторської заборгованості та ін. Якщо тривалість обороту активів на підприємстві перевищує середньогалузевий рівень, то причинами цього можуть бути:

- ◆ значна частка запасів сировини у складі матеріальних оборотних активів;
- ◆ тривалий строк реалізації готової продукції і товарів;
- ◆ повільний оборот поточної дебіторської заборгованості;
- ◆ нестача грошових коштів для здійснення діяльності.

Показники тривалості одного обороту запасів, поточної дебіторської та поточної кредиторської заборгованості використовуються для розрахунку тривалості операційного і фінансового циклів підприємства:

➤ *тривалість операційного циклу* (днів) – це сума тривалості одного обороту запасів і тривалості одного обороту поточної дебіторської заборгованості;

➤ *тривалість фінансового циклу* (днів) – це різниця тривалості операційного циклу і тривалості одного обороту поточної кредиторської заборгованості.

Тривалість операційного циклу показує, скільки днів у середньому проходить з моменту вкладення коштів у поточну виробничу діяльність до моменту повернення їх у вигляді виручки від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг). Цей показник відображає швидкість виконання підприємством операційного циклу на стадіях виробництва і продажу продукції (товарів, робіт, послуг) та значною мірою залежить від характеру виробничої діяльності; його зниження – одне з основних внутрішньогосподарських завдань підприємства.

За вихідною інформацією, наведеною в табл. 9.3 і додатках А, Б, проведемо розрахунок та проаналізуємо динаміку показників оборотності активів і пасивів, які характеризують ділову активність підприємства за базовий і звітний роки (табл. 9.4).

Результати розрахунку й аналізу динаміки показників ділової активності підприємства (табл. 9.4) свідчать про наявність виключно позитивних тенденцій щодо оцінювання оборотності активів і пасивів. Так, тривалість одного обороту активів зменшилася на 124 дні, що становить 17,6 %,

Таблиця 9.3

**Вихідна інформація для розрахунку показників
ділової активності підприємства**

Показник	Порядок розрахунку за даними форм № 1, 2 (рядки)
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	Ф. № 2: 2000
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	Ф. № 2: 2050
Середньорічна вартість активів	Ф. № 1: (1300, гр.3+1300, гр.4)÷2
Середньорічна вартість оборотних активів	Ф. № 1: (1195, гр.3+1195, гр.4)÷2
Середньорічна вартість запасів	Ф. № 1: ((1100+1110), гр.3+(1100+1110), гр.4)÷2
Середньорічна величина поточної дебіторської заборгованості	Ф. № 1: (сума із 1125 по 1155 (без 1136)), гр.3+ (сума із 1125 по 1155 (без 1136)), гр.4)÷2
Середньорічна вартість власного капіталу	Ф. № 1: (1495, гр.3+1495, гр.4)÷2
Середньорічна величина поточної кредиторської заборгованості	Ф. № 1: ((сума із 1610 по 1650 ¹), гр.3+ (сума із 1610 по 1650 ¹), гр.4)÷2

1. Без урахування ряд. 1621. Включаючи додаткові статті: ряд. 1635, 1640, 1645, 1650 (додаток В).

Таблиця 9.4

**Аналіз ділової активності підприємства за
показниками оборотності активів і пасивів**

№ з/п	Показник	Базовий рік	Звітний рік	Відхилення (+,-)	
				абсолютне	відносне, %
А	Б	1	2	3=2-1	4=3÷1×100
<i>Вихідна інформація, тис. грн</i>					
1.	Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	28429	38523	+10094	+35,5
2.	Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	22708	28380	+5672	+25,0
3.	Середньорічна вартість активів	55496	61973	+6477	+11,7
4.	Середньорічна вартість оборотних активів	30278	30038	-240	-0,8
5.	Середньорічна вартість запасів	21331	23278	+1947	+9,1
6.	Середньорічна величина поточної дебіторської заборгованості	8466	5447	-3019	-35,7
7.	Середньорічна вартість власного капіталу	51998	58873	+6875	+13,2

Продовж. табл. 9.4

А	Б	1	2	3	4
8.	Середньорічна величина поточної кредиторської заборгованості	1777	1709	-68	-3,8
<i>Показники ділової активності (оборотності активів і пасивів)</i>					
9.	Коефіцієнт обертання активів (п.1÷п.3)	0,512	0,622	+0,110	+21,5
10.	Тривалість одного обороту активів, днів (360÷п.9)	703	579	-124	-17,6
11.	Коефіцієнт обертання оборотних активів (п.1÷п.4)	0,939	1,282	+0,343	+36,5
12.	Тривалість одного обороту оборотних активів, днів (360÷п.11)	383	281	-102	-26,6
13.	Коефіцієнт обертання запасів (п.2÷п.5)	1,065	1,219	+0,154	+14,5
14.	Тривалість одного обороту запасів, днів (360÷п.13)	338	295	-43	-12,7
15.	Коефіцієнт обертання поточної дебіторської заборгованості (п.1÷п.6)	3,358	7,072	+3,714	у 2,1 р. б.
16.	Тривалість одного обороту поточної дебіторської заборгованості, днів (360÷п.15)	107	51	-56	-52,3
17.	Коефіцієнт обертання власного капіталу (п.1÷п.7)	0,547	0,654	+0,107	+19,6
18.	Тривалість одного обороту власного капіталу, днів (360÷п.17)	658	550	-108	-16,4
19.	Коефіцієнт обертання поточної кредиторської заборгованості (п.2÷п.8)	12,779	16,606	+3,827	+29,9
20.	Тривалість одного обороту поточної кредиторської заборгованості, днів (360÷п.19)	28	22	-6	-21,4
21.	Тривалість операційного циклу, днів (п.14+п.16)	445	346	-99	-22,2
22.	Тривалість фінансового циклу, днів (п.21–п.20)	417	324	-93	-22,3

оборотних активів – 102 дні (26,6 %), запасів – 43 дні (12,7 %), поточної дебіторської заборгованості – 56 днів (52,3 %), власного капіталу – 108 днів (16,4 %), поточної кредиторської заборгованості – на 6 днів (21,4 %). Ці зміни пояснюються випереджальним зростанням показників чистого доходу і собівартості реалізованої продукції порівняно зі зростанням середньорічної вартості відповідних активів і пасивів.

У результаті зменшення тривалості одного обороту запасів на 43 дні та тривалості одного обороту поточної дебіторської заборгованості на 56 днів тривалість операційного циклу скоротилася на 99 днів (22,2 %). В

умовах зменшення тривалості одного обороту поточної кредиторської заборгованості на 6 днів тривалість фінансового циклу скоротилася на 93 дні (22,3 %), що також позитивно характеризує динаміку ділової активності підприємства.

9.3. Аналіз стійкості економічного зростання

Рівень ділової активності оцінюється не лише за досягнутими економічними показниками в короткостроковому періоді. Пріоритетною є *ділова активність стратегічного виміру*, що характеризується *стійкістю економічного зростання*. Основні показники стійкого економічного зростання підприємства такі.

1. Стабільні або зростаючі темпи приросту активів. При цьому важливо врахувати вплив інфляції на зміну вартості майна підприємства.

2. Приріст обсягів довгострокового фінансування (довгострокові інвестиції та довгострокове залучення капіталу) за параметрами реальної прибутковості та оптимістичного ризику.

3. Збільшення величини власного капіталу (абсолютний приріст і стійкі темпи зростання) насамперед за рахунок акціонерної діяльності та фінансових результатів.

4. Прискорення оборотності активів, що зумовлює їх вивільнення для розширення підприємницької діяльності.

Співвідношення динаміки показників обсягів виробництва продукції та величини ресурсів (витрат) визначає *характер економічного зростання*. Економічне зростання може бути досягнуте екстенсивним або інтенсивним шляхом. Перевищення темпів зростання обсягів виробництва продукції над темпами зростання витрат або ресурсів свідчить про *інтенсивний тип економічного зростання*.

Підприємство може формувати свої активи за рахунок *внутрішніх і зовнішніх джерел*. До внутрішніх перш за все належать реінвестований прибуток і нарахована амортизація. Зовнішніми джерелами фінансових ресурсів є банківські кредити, позики, кошти кредиторів.

Оскільки пріоритетним джерелом забезпечення стійкості економічного зростання є чистий прибуток, можливості підприємства щодо розширення основної діяльності за рахунок реінвестування власних коштів визначаються за допомогою **коефіцієнта стійкості економічного зростання** (коефіцієнта реінвестування прибутку) ($K_{CEЗ}$), який розраховується за формулою:

$$K_{CEЗ} = \frac{ЧП - Д}{ВК} \times 100 = \frac{\Pi_P}{ВК} \times 100, \quad (9.2)$$

де *ЧП* – чистий фінансовий результат: прибуток (форма № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)», рядок 2350);

Д – дивіденди (виплати власникам) (форма № 4 «Звіт про власний капітал», рядок 4200, гр. 10);

БК – середньорічна вартість власного капіталу (форма № 1 «Баланс (Звіт про фінансовий стан)», рядок 1495, (гр. 3+гр. 4)÷2);

П_р – реінвестований прибуток (прибуток, спрямований на розвиток виробництва).

Коефіцієнт стійкості економічного зростання зазвичай використовується для характеристики ділової активності акціонерних компаній і показує, скільки прибутку реінвестує підприємство на формування власних активів у розрахунку на 1 грн власного капіталу.

Власний капітал акціонерної компанії може збільшуватись або в результаті додаткового випуску акцій, або за рахунок реінвестування отриманого чистого прибутку. Таким чином, коефіцієнт стійкості економічного зростання відображає, як збільшується власний капітал за рахунок результатів господарської діяльності, а не завдяки залученню додаткового акціонерного капіталу. Коефіцієнт стійкості економічного зростання показує, якими у середньому темпами може розвиватися підприємство надалі, не змінюючи сформованого співвідношення між різними джерелами фінансування, фондівіддачею, рентабельністю, дивідендною політикою і т. ін.

Вплив факторів, які визначають ці темпи, аналізується з використанням такої детермінованої факторної моделі:

$$K_{\text{сез}} = \frac{P_p}{\text{ЧП}} \times \frac{\text{ЧП}}{\text{ЧД}} \times 100 \times \frac{\text{ЧД}}{A} \times \frac{A}{BK}, \quad (9.3)$$

де *П_р* – реінвестований прибуток;

ЧП – чистий фінансовий результат: прибуток;

ЧД – чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг);

A – середньорічна вартість активів (сукупного капіталу);

БК – середньорічна вартість власного капіталу.

Економічна інтерпретація факторів (коефіцієнтів) моделі:

➤ *перший* (*П_р* ÷ *ЧП*) – *частка реінвестованого прибутку* – характеризує дивідендну політику підприємства, що полягає у виборі економічно доцільного співвідношення між дивідендами і часткою чистого прибутку, що реінвестується у виробництво;

➤ *другий* (*ЧП* ÷ *ЧД* × 100) – *рентабельність продажу* – характеризує прибутковість чистого доходу;

➤ *третій* (*ЧД* ÷ *A*) – *ресурсовіддача (коефіцієнт обертання активів)* – характеризує величину чистого доходу в розрахунку 1 грн середньорічної вартості активів;

➤ *четвертий* (*A* ÷ *БК*) – *коефіцієнт фінансової залежності* – характеризує співвідношення між сукупним і власним капіталом.

Отже, на зміну коефіцієнта стійкості економічного зростання впливають такі фактори:

- 1) дивідендна політика;
- 2) зміна рентабельності продажу;
- 3) зміна ресурсовіддачі (оборотності активів);
- 4) зміна коефіцієнта фінансової залежності.

За вихідною інформацією форми № 1 «Баланс (Звіт про фінансовий

стан)», форми № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)» та форми № 4 «Звіт про власний капітал» за базовий і звітний роки (додатки А, Б) проведемо розрахунок коефіцієнта стійкості економічного зростання (табл. 9.5) та за допомогою способу ланцюгових підстановок визначимо вплив факторів на його зміну.

Таблиця 9.5

Розрахунок коефіцієнта стійкості економічного зростання підприємства

№ з/п	Показник	Умовне позначення	Базовий рік	Звітний рік	Відхилення (+, –)	
					абсолютне	відносне, %
А	Б	В	1	2	3=2–1	$4=3 \div 1 \times 100$
1.	Середньорічна вартість активів, тис. грн	<i>А</i>	55496	61973	+6477	+11,7
2.	Середньорічна вартість власного капіталу, тис. грн	<i>ВК</i>	51998	58873	+6875	+13,2
3.	Чистий фінансовий результат: прибуток, тис. грн	<i>ЧП</i>	6325	10086	+3761	+59,5
4.	Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн	<i>ЧД</i>	28429	38523	+10094	+35,5
5.	Дивіденди, тис. грн	<i>Д</i>	-	-	-	-
6.	Реінвестований прибуток, тис. грн (п.3–п.5) ¹	<i>П_Р</i>	6325	10086	+3761	+59,5
7.	Коефіцієнт стійкості економічного зростання, % (п.6÷п.2×100) ²	<i>К_{СЕЗ}</i>	12,2	17,1	+4,9	×
8.	Частка реінвестованого прибутку (п.6÷п.3) ²	<i>ЧРП</i>	1	1	-	-
9.	Рентабельність продажу, % (п.3÷п.4×100)	<i>РП</i>	22,2	26,2	+4,0	×
10.	Ресурсовіддача, грн/грн (п.4÷п.1)	<i>РВ</i>	0,51	0,62	+0,11	+21,6
11.	Коефіцієнт фінансової залежності (п.1÷п.2)	<i>КФЗ</i>	1,067	1,053	-0,014	-1,3

1. Розраховується за умови одержання чистого прибутку (п.3 > 0).

2. Розраховується за умови позитивного значення реінвестованого прибутку (п.6 > 0).

Аналіз впливу факторів на зміну коефіцієнта стійкості економічного зростання ($K_{CEЗ}$) здійснюється з використанням чотирифакторної мультиплікативної моделі (формула 9.3):

$$K_{CEЗ} = \frac{П_p}{ЧП} \times \frac{ЧП}{ЧД} \times 100 \times \frac{ЧД}{A} \times \frac{A}{ВК}, \quad (9.4)$$

або
$$K_{CEЗ} = ЧРП \times РП \times РВ \times КФЗ. \quad (9.5)$$

За даними табл. 9.5 розраховують умовні значення результативного показника, %:

1. Показник умовний 1:

$$K_{CEЗУМ1} = ЧРП_1 \times РП_0 \times РВ_0 \times КФЗ_0; \quad (9.6)$$

$$K_{CEЗУМ1} = 1 \times 22,2 \times 0,51 \times 1,067 = 12,2.$$

2. Показник умовний 2:

$$K_{CEЗУМ2} = ЧРП_1 \times РП_1 \times РВ_0 \times КФЗ_0; \quad (9.7)$$

$$K_{CEЗУМ2} = 1 \times 26,2 \times 0,51 \times 1,067 = 14,3.$$

3. Показник умовний 3:

$$K_{CEЗУМ3} = ЧРП_1 \times РП_1 \times РВ_1 \times КФЗ_0; \quad (9.8)$$

$$K_{CEЗУМ3} = 1 \times 26,2 \times 0,62 \times 1,067 = 17,3.$$

Загальна зміна (+, -) коефіцієнта стійкості економічного зростання, в. п.:

$$\Delta K_{CEЗ} = K_{CEЗ1} - K_{CEЗ0}, \quad (9.9)$$

$$\Delta K_{CEЗ} = 17,1 - 12,2 = +4,9,$$

у тому числі за рахунок факторів:

1) частки реінвестованого прибутку:

$$\Delta K_{CEЗЧРП} = K_{CEЗУМ1} - K_{CEЗ0}; \quad (9.10)$$

$$\Delta K_{CEЗЧРП} = 12,2 - 12,2 = 0;$$

2) рентабельності продажу:

$$\Delta K_{CEЗРП} = K_{CEЗУМ2} - K_{CEЗУМ1}; \quad (9.11)$$

$$\Delta K_{CEЗРП} = 14,3 - 12,2 = +2,1;$$

3) ресурсовіддачі:

$$\Delta K_{CEЗРВ} = K_{CEЗУМ3} - K_{CEЗУМ2}; \quad (9.12)$$

$$\Delta K_{CEЗРВ} = 17,3 - 14,3 = +3,0;$$

4) коефіцієнта фінансової залежності:

$$\Delta K_{CEЗКФЗ} = K_{CEЗ1} - K_{CEЗУМ3}; \quad (9.13)$$

$$\Delta K_{CEЗКФЗ} = 17,1 - 17,3 = -0,2.$$

Перевірка розрахунку:

$$\Delta K_{CEЗ} = \Delta K_{CEЗЧРП} + \Delta K_{CEЗРП} + \Delta K_{CEЗРВ} + \Delta K_{CEЗКФЗ}; \quad (9.14)$$

$$\Delta K_{CEЗ} = 0 + 2,1 + 3,0 - 0,2 = +4,9.$$

За даними табл. 9.5 коефіцієнт стійкості економічного зростання підвищився на 4,9 в. п.: із 12,2 % у базовому році до 17,1 % у звітному. Це означає, що в розрахунку на 1 грн середньорічної вартості власного капіталу підприємство реінвестувало в базовому році 12,2 коп. чистого прибутку, а в звітному – відповідно 17,1 коп.

Оскільки підприємство реінвестує увесь чистий прибуток, фактор частки реінвестованого прибутку не вплинув на зміну коефіцієнта стійкості економічного зростання. За рахунок підвищення рентабельності прода-

жу на 4,0 в. п. коефіцієнт стійкості економічного зростання зріс на 2,1 в. п. Підвищення ресурсовіддачі на 0,11 грн/грн, або 21,6 %, зумовило збільшення коефіцієнта стійкості економічного зростання на 3,0 в. п. Зниження коефіцієнта фінансової залежності на 0,014 (1,3 %) призвело до зменшення коефіцієнта стійкості економічного зростання на 0,2 в. п. Отже, факторами позитивної динаміки коефіцієнта стійкості економічного зростання стали підвищення рентабельності продажу та зростання ресурсовіддачі.

Підвищити коефіцієнт стійкості економічного зростання можна за рахунок:

- зниження частки виплачених дивідендів;
- підвищення рентабельності продажу;
- зростання ресурсовіддачі (прискорення оборотності активів);
- підвищення частки позикового капіталу в джерелах формування капіталу (при цьому зростання позикових коштів обмежується вимогою забезпечення фінансової стійкості підприємства).

Розширену модель факторного аналізу коефіцієнта стійкості економічного зростання (за сімома факторами) можна представити так:

$$K_{CEZ} = \frac{P_p}{ЧП} \times \frac{ЧП}{ЧД} \times 100 \times \frac{ЧД}{OA_B} \times \frac{OA_B}{OA} \times \frac{OA}{ПЗ} \times \frac{ПЗ}{A} \times \frac{A}{BK}, \quad (9.15)$$

де OA_B – середньорічна вартість власних оборотних коштів;

OA – середньорічна вартість оборотних активів;

$ПЗ$ – середньорічна величина поточних зобов'язань і забезпечень;

$ЧД \div OA_B$ – коефіцієнт обертання власних оборотних коштів;

$OA_B \div OA$ – коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власними оборотними коштами;

$OA \div ПЗ$ – коефіцієнт загальної ліквідності;

$ПЗ \div A$ – частка поточних зобов'язань і забезпечень у сукупному капіталі підприємства.

Використання багатофакторних моделей коефіцієнта стійкості економічного зростання дає змогу спрогнозувати темпи розвитку підприємства й оцінити вплив кожного факторного показника на загальну стійкість економічного зростання. Створення умов для стійкого економічного зростання мінімізує ризики фінансової кризи та втрати конкурентоспроможності суб'єкта господарювання.

9.4. Аналіз дебіторської та кредиторської заборгованості

Рівень ділової активності підприємства у сфері розрахунково-платіжних відносин характеризується дебіторською і кредиторською заборгованістю, їх величиною та якістю, що має суттєвий вплив на фінансовий стан підприємства.

Дебіторська і кредиторська заборгованість виникають у результаті розрахунків підприємства з покупцями та замовниками, постачальниками та підрядниками, податковою та фінансовою службами, органами соціаль-

ного страхування, працівниками, підзвітними особами тощо.

Методологічні засади формування у бухгалтерському обліку інформації про дебіторську заборгованість та її розкриття у фінансовій звітності визначені П(С)БО 10 «Дебіторська заборгованість». **Дебіторська заборгованість** – сума заборгованості дебіторів підприємству на певну дату. *Дебітори* – юридичні та фізичні особи, які внаслідок минулих подій заборгували підприємству певні суми грошових коштів, їх еквівалентів або інших активів. Дебіторська заборгованість визнається активом, якщо є ймовірність отримання підприємством майбутніх економічних вигод і може бути достовірно визначена її сума.

Отже, дебіторська заборгованість розглядається як вилучені на певний період із господарської діяльності підприємства оборотні кошти. Тому чим швидше підприємство одержить гроші від покупців і замовників за реалізовану продукцію (товари), виконані роботи та надані послуги, тим кращим буде його фінансовий стан.

Виокремлюють *поточну дебіторську заборгованість* (яка виникає в ході нормального операційного циклу або буде погашена протягом дванадцяти місяців з дати балансу) та *довгострокову дебіторську заборгованість* (яка не виникає в ході нормального операційного циклу і буде погашена після дванадцяти місяців з дати балансу). На відміну від поточної дебіторської заборгованості (розділ II активу балансу) довгострокова заборгованість відображається у розділі I активу, що зумовлено меншим рівнем її ліквідності.

Сумнівний борг – поточна дебіторська заборгованість, щодо якої є невпевненість її погашення боржником. **Безнадійна дебіторська заборгованість** – поточна дебіторська заборгованість, щодо якої є впевненість про її неповернення боржником або за якою минув строк позовної давності.

У формі № 5 «Примітки до річної фінансової звітності» (розділ IX) наводиться така інформація щодо дебіторської заборгованості:

- суми дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги та іншої поточної дебіторської заборгованості всього на кінець року і в розрізі її класифікації за строками непогашення (до 12 місяців, від 12 до 18 місяців, від 18 до 36 місяців);

- списано у звітному році безнадійної дебіторської заборгованості.

Послідовність аналізу дебіторської заборгованості включає такі етапи:

- 1) оцінювання *величини, структури та динаміки* дебіторської заборгованості за видами з використанням прийомів горизонтального і вертикального аналізу;

- 2) дослідження *структури дебіторської заборгованості за строками непогашення* з метою з'ясування стану розрахункової дисципліни;

- 3) комплексне оцінювання дебіторської заборгованості за системою відносних показників;

- 4) *порівняльний аналіз* дебіторської та кредиторської заборгованості;

- 5) обґрунтування заходів, спрямованих на вдосконалення *системи управління дебіторською заборгованістю*.

Розглянемо зміст наведених етапів аналізу.

Суттєвий вплив на оборотність оборотних активів, а отже, і на фінансовий стан підприємства, справляє збільшення або зменшення дебіторської заборгованості. Її величина залежить від обсягів реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), умов розрахунків з покупцями (передоплати, наступної оплати), періоду відстрочки платежів, платіжної дисципліни покупців, організації контролю за станом розрахунків з дебіторами, претензійної роботи на підприємстві тощо.

Різке збільшення дебіторської заборгованості та підвищення її частки в оборотних активах може свідчити або про збільшення обсягів реалізації, або про неефективну кредитну політику підприємства стосовно покупців, про їх неплатоспроможність. *Скорочення дебіторської заборгованості* оцінюється позитивно, якщо це є результатом зменшення періоду її погашення. Якщо дебіторська заборгованість скорочується у зв'язку зі зменшенням обсягів реалізації продукції, то це свідчить про зниження рівня ділової активності підприємства. Отже, збільшення дебіторської заборгованості не завжди оцінюється негативно, а зменшення – позитивно.

У разі збільшення загальної суми дебіторської заборгованості протягом періоду, що аналізується, оцінюються заходи, ужиті керівництвом підприємства щодо стягнення дебіторської заборгованості (повнота і своєчасність претензійної роботи). У разі зменшення – з'ясовується, яким чином погашена ця заборгованість: грошима, за рахунок взаємозаліку чи списання (при цьому вказуються причини списання).

За інформацією форми № 1 «Баланс (Звіт про фінансовий стан)» за базовий і звітний роки (додатки А, Б) проведемо горизонтальний і вертикальний аналіз дебіторської заборгованості підприємства (табл. 9.6).

Таблиця 9.6

Горизонтальний і вертикальний аналіз дебіторської заборгованості підприємства (станом на кінець року)

Вид дебіторської заборгованості	Рядок форми № 1	Базовий рік		Звітний рік		Зміни (+,-)		
		сума, тис. грн	у % до підсумку	сума, тис. грн	у % до підсумку	суми, тис. грн	частки, в. п.	у %
А	Б	1	2	3	4	5=3-1	6=4-2	7=5÷1×100
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	-	-	-	-	-	-	-
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	8633	97,6	2030	99,2	-6603	+1,6	-76,5
Дебіторська заборгованість за розрахунками:								

Продовж. табл. 9.6

А	Б	1	2	3	4	5	6	7
за виданими авансами	1130	-	-	-	-	-	-	-
з бюджетом	1135	168	1,9	-	-	-168	-1,9	-100,0
у тому числі з податку на прибуток	1136	-	-	-	-	-	-	-
з нарахованих доходів ¹	1140	-	-	-	-	-	-	-
із внутрішніх розрахунків ¹	1145	-	-	-	-	-	-	-
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	47	0,5	16	0,8	-31	+0,3	-66,0
Усього		8848	100,0	2046	100,0	-6802	-	-76,9

1. Додаткові статті (додаток В).

За результатами горизонтального і вертикального аналізу дебіторської заборгованості (табл. 9.6) підприємство має в звітному році суми за двома видами поточної дебіторської заборгованості. У звітному році порівняно з базовим відбулося зменшення дебіторської заборгованості за продукцію, товари, роботи, послуги на 6603 тис. грн, що становить 76,5 %. Її частка в структурі дебіторської заборгованості зросла з 97,6 до 99,2 %. Одночасно скоротилася інша поточна дебіторська заборгованість (на 31 тис. грн, або 66,0 %), а дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом у звітному році відсутня.

Загальна сума дебіторської заборгованості підприємства зменшилася у звітному році порівняно з базовим на 6802 тис. грн, що складає 76,9 %.

За строками погашення дебіторська заборгованість поділяється:

- на заборгованість, за якою строк оплати не настав;
- заборгованість, не оплачена у визначений строк;
- заборгованість, за якою минув строк позовної давності.

За даними форми № 5 «Примітки до річної фінансової звітності» вивчаються склад, структура та динаміка дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги та іншої поточної дебіторської заборгованості за строками непогашення: до 12 місяців, від 12 до 18 місяців, від 18 до 36 місяців. Показники порівнюються у динаміці та з'ясовуються причини збільшення тривалості періоду перебування коштів у дебіторській заборгованості (наприклад, неефективна система розрахунків, неплатоспроможність покупців тощо).

За інформацією форми № 5 «Примітки до річної фінансової звітності» за базовий і звітний роки (додатки А, Б) проаналізуємо структуру і динаміку поточної дебіторської заборгованості за строками непогашення (табл. 9.7).

Таблиця 9.7

**Аналіз поточної дебіторської заборгованості
за строками непогашення (станом на кінець року)**

Показник	Усього	в тому числі за строками непогашення		
		до 12 міс.	від 12 до 18 міс.	від 18 до 36 міс.
Базовий рік				
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги: сума, тис. грн	8633	6174	4	2455
частка, %	100,0	71,5	0,0	28,5
Інша поточна дебіторська заборгованість: сума, тис. грн	47	47	-	-
частка, %	100,0	100,0	-	-
Разом: сума, тис. грн	8680	6221	4	2455
частка, %	100,0	71,7	0,0	28,3
Звітний рік				
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги: сума, тис. грн	2030	1992	38	-
частка, %	100,0	98,1	1,9	-
Інша поточна дебіторська заборгованість: сума, тис. грн	16	16	-	-
частка, %	100,0	100,0	-	-
Разом: сума, тис. грн	2046	2008	38	-
частка, %	100,0	98,1	1,9	-
Звітний рік у % до базового року ¹	23,6	32,3	у 9,5 р. б.	-

1. Розрахунок проводиться за рядком «Разом: сума, тис. грн».

Отже, в структурі дебіторської заборгованості (табл. 9.7) найбільшу частку має заборгованість за строками непогашення до 12 місяців – 98,1 % на кінець звітного року. Порівняно з базовим роком заборгованість до 12 місяців зменшилася на 67,7 %, від 12 до 18 місяців – збільшилася у 9,5 раз, а від 18 до 36 місяців – повністю погашена. У структурі дебіторської заборгованості за строками непогашення продовжує переважати заборгованість за товари, роботи, послуги.

У ході аналізу простроченої дебіторської заборгованості визначаються етапи, на яких виникла найбільша величина цієї заборгованості; з'ясовується, яка з видів заборгованості є найбільш простроченою; виділяється безнадійна заборгованість (відсутні первинні документи, підприємства-дебітори ліквідовані та виключені з ЄДРПОУ тощо) і та, що належить списанню у зв'язку зі спливом строків позовної давності.

Наявність простроченої, особливо безнадійної заборгованості, віднесеної до резерву сумнівних боргів, як і необґрунтоване зростання дебіторської заборгованості в цілому негативно впливають на фінансовий стан

підприємства, призводять до дефіциту фінансових ресурсів. Безнадійні борги погашаються шляхом їх списання на збитки підприємства як дебіторська заборгованість, за якою закінчився строк позовної давності.

Важливим є комплексне оцінювання дебіторської заборгованості за системою відносних показників (табл. 9.8).

Таблиця 9.8

Показники комплексного оцінювання дебіторської заборгованості

Показник	Порядок розрахунку за даними форм № 1, 2 (рядки, графи)
Коефіцієнт обертання дебіторської заборгованості	$\frac{\text{Ф. № 2: 2000}}{\text{Ф. № 1: (1040, сума із 1125 по 1155^1, гр.3+1040, сума із 1125 по 1155^1, гр.4)} \div 2}$
Тривалість одного обороту (середній період повернення) дебіторської заборгованості, днів	$360 \div \text{коефіцієнт обертання дебіторської заборгованості}$
Частка дебіторської заборгованості в майні, %	$\frac{\text{Ф. № 1: (1040, сума із 1125 по 1155^1)} \times 100}{\text{Ф. № 1: 1300}}$
Частка поточної дебіторської заборгованості в оборотних активах, %	$\frac{\text{Ф. № 1: (сума із 1125 по 1155^1)} \times 100}{\text{Ф. № 1: 1195}}$
Коефіцієнт співвідношення поточної дебіторської та поточної кредиторської заборгованості	$\frac{\text{Ф. № 1: сума із 1125 по 1155^1}}{\text{Ф. № 1: сума із 1610 по 1650^2}}$
Відношення дебіторської заборгованості до чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), %	$\frac{\text{Ф. № 1: ((1040, сума із 1125 по 1155^1, гр.3 + 1040, сума із 1125 по 1155^1, гр.4) \div 2) \times 100}}{\text{Ф. № 2: 2000}}$

1. Без урахування ряд. 1136.

2. Без урахування ряд. 1621. Включаючи додаткові статті: ряд. 1635, 1640, 1645, 1650 (додаток В).

Комплексним критерієм ліквідності та якості дебіторської заборгованості є її *оборотність*, яку можна виміряти кількістю оборотів і швидкістю обороту в днях. *Коефіцієнт обертання дебіторської заборгованості* показує кількість її оборотів за календарний рік. *Тривалість одного обороту дебіторської заборгованості* характеризує середню кількість днів, які необхідні для повернення дебіторської заборгованості підприємству.

Показники *частки дебіторської заборгованості в майні та поточної дебіторської заборгованості в оборотних активах* свідчать про те, наскільки відповідно майно та оборотні активи сформовані за рахунок боргів підприємству.

Про поліпшення стану розрахунково-платіжних відносин свідчить наближення до 1 значення *коефіцієнта співвідношення поточної дебіторської та поточної кредиторської заборгованості*. Також важливою озна-

кою поліпшення фінансового стану підприємства є зниження у динаміці показника, який характеризує відношення дебіторської заборгованості до чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг).

За методикою, наведеною в табл. 9.8, проведемо розрахунок і проаналізуємо динаміку показників комплексного оцінювання дебіторської заборгованості (табл. 9.9). Вихідна інформація міститься у формі № 1 «Баланс (Звіт про фінансовий стан)» і формі № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)» за базовий і звітний роки (додатки А, Б).

Таблиця 9.9

**Комплексне оцінювання дебіторської заборгованості
за системою відносних показників**

№ з/п	Показник	Базовий рік	Звітний рік	Відхилення (+, -)	
				абсо- лютне	відно- сне, %
А	Б	1	2	3=2-1	4=3÷1 ×100
<i>Вихідна інформація, тис. грн</i>					
1.	Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	28429	38523	+10094	+35,5
2.	Середньорічна величина дебіторської заборгованості	8466	5447	-3019	-35,7
3.	Середньорічна величина поточної дебіторської заборгованості	8466	5447	-3019	-35,7
4.	Середньорічна величина поточної кредиторської заборгованості	1777	1709	-68	-3,8
5.	Середньорічна вартість майна	55496	61973	+6477	+11,7
6.	Середньорічна вартість оборотних активів	30278	30038	-240	-0,8
<i>Показники комплексного оцінювання дебіторської заборгованості</i>					
7.	Коефіцієнт обертання дебіторської заборгованості (п.1÷п.2)	3,358	7,072	+3,714	у 2,1 р. б.
8.	Тривалість одного обороту (середній період повернення) дебіторської заборгованості, днів (360÷п.7)	107	51	-56	-52,3
9.	Частка дебіторської заборгованості в майні, % (п.2÷п.5×100)	15,3	8,8	-6,5	×
10.	Частка поточної дебіторської заборгованості в оборотних активах, % (п.3÷п.6×100)	28,0	18,1	-9,9	×
11.	Коефіцієнт співвідношення поточної дебіторської та поточної кредиторської заборгованості (п.3÷п.4)	4,764	3,187	-1,577	-33,1
12.	Відношення дебіторської заборгованості до чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), % (п.2÷п.1×100)	29,8	14,1	-15,7	×

Показники комплексного оцінювання дебіторської заборгованості (табл. 9.9) мають позитивну динаміку. Так, коефіцієнт обертання дебіторської заборгованості збільшився з 3,358 у базовому році до 7,072 у звітному (в 2,1 раза), а тривалість одного обороту заборгованості дебіторів зменшилася на 56 днів (52,3 %). Така динаміка пояснюється скороченням середньорічної величини дебіторської заборгованості (на 35,7%) в умовах зростання чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) (на 35,5 %).

Частка дебіторської заборгованості в майні знизилася з 15,3 до 8,8 %, а частка поточної дебіторської заборгованості в оборотних активах – із 28,0 до 18,1 %. Показник, який характеризує відношення дебіторської заборгованості до чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), зменшився з 29,8 до 14,1 %, що є ознакою поліпшення стану розрахунків з дебіторами.

У результаті випереджального скорочення середньорічної величини поточної дебіторської заборгованості (на 35,7 %) порівняно зі скороченням середньорічної величини поточної кредиторської заборгованості (на 3,8 %) коефіцієнт співвідношення поточної дебіторської та поточної кредиторської заборгованості зменшився з 4,764 до 3,187 (за оптимального рівня близько 1). Якщо в базовому році на 1 грн поточної кредиторської заборгованості припадало 4,76 грн поточної дебіторської заборгованості, то в звітному – 3,19 грн, або менше на 33,1 %. Отже, для підприємства і в подальшому залишаються актуальними питання поліпшення стану розрахунково-платіжних відносин.

Система управління дебіторською заборгованістю потребує постійного контролю за низкою параметрів, до яких належать: період обороту заборгованості; структура дебіторів за різними ознаками; схеми розрахунків з контрагентами і можливість їх уніфікації; система контролю за виконанням дебіторами своїх зобов'язань перед підприємством; принципи резервування сумнівних боргів; система заходів, яка стосується несумлінних покупців, тощо.

Для ефективного управління дебіторською заборгованістю необхідно:

- контролювати стан розрахунків з клієнтами за відстроченою (простроченою) заборгованістю;
- розширювати кількість клієнтів з метою зменшення ризику неплатежів;
- контролювати співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості.

Прискорити погашення дебіторської заборгованості можна шляхом:

- ознайомлення з фінансовим станом покупців і набуття впевненості щодо їх подальшої платоспроможності;
- своєчасного оформлення розрахункових документів;
- надання знижок покупцям за скорочення строків оплати рахунків;

- введення штрафних санкцій за прострочення платежів;
- відпуску товарів покупцям на умовах передоплати та ін.

Одним із видів санаційних заходів, спрямованих на відновлення платоспроможності підприємства, є *рефінансування дебіторської заборгованості*, тобто переведення її в інші, більш ліквідні види оборотних активів: грошові кошти, поточні фінансові інвестиції тощо. Продаж дебіторської заборгованості на користь факторингової компанії або банку називається *факторингом*. На підставі договору про проведення розрахункових операцій за допомогою факторингу, банк, наприклад, може придбати у підприємства-продавця право вимоги за поставлені товари та надані послуги, строки сплати за які минули (прострочена дебіторська заборгованість), або за поточними розрахунками. Підприємство поступається правом на одержання грошей згідно з платіжними документами на поставлену продукцію в обмін на негайне одержання основної суми дебіторської заборгованості (за вирахуванням комісійної винагороди, розмір якої залежить від ризикованості операції, чинної процентної ставки та строків настання платежу).

Значна частка в джерелах формування капіталу підприємства припадає на позикові кошти, в тому числі кредиторську заборгованість. Тому необхідно поряд із дебіторською заборгованістю аналізувати і поточну кредиторську заборгованість, її склад, структуру, динаміку, а потім провести порівняльний аналіз із поточною дебіторською заборгованістю.

Кредиторська заборгованість – сума заборгованості підприємства кредиторам на певну дату. *Кредитори* – юридичні та фізичні особи, яким унаслідок минулих подій підприємство заборгувало певні суми грошових коштів, їх еквівалентів або інших активів. Отже, кредиторська заборгованість розглядається як залучені на певний період у господарську діяльність підприємства оборотні кошти.

Послідовність аналізу поточної кредиторської заборгованості включає такі етапи:

- 1) оцінювання *величини, структури та динаміки* поточної кредиторської заборгованості за видами з використанням прийомів горизонтального і вертикального аналізу;
- 2) дослідження *структури кредиторської заборгованості за строками утворення* з метою з'ясування стану платіжної дисципліни;
- 3) *комплексне оцінювання* поточної кредиторської заборгованості за системою відносних показників;
- 4) *порівняльний аналіз* поточної дебіторської та поточної кредиторської заборгованості.

Охарактеризуємо наведені етапи аналізу поточної кредиторської заборгованості.

За даними форми № 1 «Баланс (Звіт про фінансовий стан)» розраховується частка кожного виду поточної кредиторської заборгованості в загальній її величині, визначаються відхилення у структурі поточної кредиторської заборгованості, встановлюються причини змін її окремих видів і розробляються заходи для регулювання заборгованості, особливо тих її

складових, які негативно впливають на діяльність підприємства.

За інформацією форми № 1 (додатки А, Б) проведемо горизонтальний і вертикальний аналіз поточної кредиторської заборгованості підприємства (табл. 9.10).

Таблиця 9.10

Горизонтальний і вертикальний аналіз поточної кредиторської заборгованості підприємства (станом на кінець року)

Вид поточної кредиторської заборгованості	Рядок форми № 1	Базовий рік		Звітний рік		Зміни (+,–)		
		сума, тис. грн	у % до підсумку	сума, тис. грн	у % до підсумку	суми, тис. грн	частки, в. п.	у %
А	Б	1	2	3	4	5=3–1	6=4–2	7=5÷1×100
Поточна кредиторська заборгованість за:								
довгостроковими зобов'язаннями	1610	-	-	-	-	-	-	-
товари, роботи, послуги	1615	1698	80,3	880	67,5	-818	-12,8	-48,2
розрахунками з бюджетом	1620	103	4,9	144	11,1	+41	+6,2	+39,8
у тому числі з податку на прибуток	1621	-	-	-	-	-	-	-
розрахунками зі страхування	1625	139	6,6	43	3,3	-96	-3,3	-69,1
розрахунками з оплати праці	1630	175	8,2	236	18,1	+61	+9,9	+34,9
за одержаними авансами ¹	1635	-	-	-	-	-	-	-
розрахунками з учасниками ¹	1640	-	-	-	-	-	-	-
із внутрішніх розрахунків ¹	1645	-	-	-	-	-	-	-
страховою діяльністю ¹	1650	-	-	-	-	-	-	-
Усього		2115	100,0	1303	100,0	-812	—	-38,4

1. Додаткові статті (додаток В).

Горизонтальний і вертикальний аналіз поточної кредиторської заборгованості підприємства (табл. 9.10) показав, що у звітному році порівняно з

базовим збільшилися суми за двома видами кредиторської заборгованості за розрахунками: з бюджетом – на 41 тис. грн (39,8 %), з оплати праці – на 61 тис. грн (34,9 %). Водночас поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги зменшилася на 818 тис. грн (48,2 %), а за розрахунками зі страхування – на 96 тис. грн (69,1 %).

Як і в базовому році, на кінець звітного року найбільшу частку серед видів поточної кредиторської заборгованості має заборгованість за товари, роботи, послуги – 67,5 %. Зросла частка заборгованості за розрахунками з бюджетом (із 4,9 до 11,1 %) та з оплати праці (з 8,2 до 18,1 %).

У цілому поточна кредиторська заборгованість зменшилася на 812 тис. грн (38,4 %), що свідчить про поліпшення стану розрахунків підприємства з кредиторами.

Під час аналітичних досліджень слід виявити кредиторську заборгованість *припустиму (нормальну)*, що виникає у результаті виконання умов договорів, і *неприпустиму (невиправдану)*, що утворюється внаслідок порушення договірних умов і платіжної дисципліни.

До *невиправданої кредиторської заборгованості* належить прострочена заборгованість та заборгованість за невідфактурованими поставками. Для відстеження її величини і динаміки доцільно за даними відомості обліку розрахунків з постачальниками розглянути залишок зобов'язань за строками утворення невикправданої заборгованості: строк сплати не настав; не сплачені в строк: від 1 до 30 днів, від 31 до 90 днів, від 91 до 180 днів і більш ніж півроку.

Особливу увагу необхідно звертати на наявність і зростання простроченої заборгованості перед бюджетом, зі страхування, з оплати праці та перед іншими кредиторами, існування якої призводить до застосування відповідних фінансових санкцій до підприємства.

Важливим напрямом аналізу поточної кредиторської заборгованості є оцінювання її якості за системою відносних показників (табл. 9.11).

Таблиця 9.11

Показники комплексного оцінювання поточної кредиторської заборгованості

Показник	Порядок розрахунку за даними форм № 1, 2 (рядки, графи)
А	Б
Коефіцієнт обертання поточної кредиторської заборгованості	$\frac{\text{Ф. № 2: 2050}}{\text{Ф. № 1: (сума із 1610 по 1650^1, \text{гр.3} + \text{сума із 1610 по 1650}^1, \text{гр.4}) \div 2}}$
Тривалість одного обороту (середній період погашення) поточної кредиторської заборгованості, днів	$360 \div \text{коефіцієнт обертання поточної кредиторської заборгованості}$
Частка поточної кредиторської заборгованості в капіталі, %	$\frac{(\text{Ф. № 1: сума із 1610 по 1650}^1) \times 100}{\text{Ф. № 1: 1900}}$
Частка поточної кредиторської заборгованості в зобов'язаннях і забезпеченнях, %	$\frac{(\text{Ф. № 1: сума із 1610 по 1650}^1) \times 100}{\text{Ф. № 1: 1595+1695+1700}}$

А	Б
Частка поточної кредиторської заборгованості в поточних зобов'язаннях і забезпеченнях, %	$\frac{(\text{Ф. № 1: сума із 1610 по 1650}^1) \times 100}{\text{Ф. № 1: 1695}}$
Відношення поточної кредиторської заборгованості до оборотних активів, %	$\frac{(\text{Ф. № 1: сума із 1610 по 1650}^1) \times 100}{\text{Ф. № 1: 1195}}$
Припадає поточної кредиторської заборгованості на 1 грн поточної дебіторської заборгованості, грн	$\frac{\text{Ф. № 1: сума із 1610 по 1650}^1}{\text{Ф. № 1: сума із 1125 по 1155}^2}$
Відношення поточної кредиторської заборгованості до чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), %	$\frac{(\text{Ф. № 1: сума із 1610 по 1650}^1) \times 100}{\text{Ф. № 2: 2000}}$
Коефіцієнт співвідношення періодів погашення поточної дебіторської та поточної кредиторської заборгованості	тривалість одного обороту поточної дебіторської заборгованості тривалість одного обороту поточної кредиторської заборгованості

1. Без урахування ряд. 1621. Включаючи додаткові статті: ряд. 1635, 1640, 1645, 1650 (додаток В).

2. Без урахування ряд. 1136 (додаток В).

Коефіцієнт обертання поточної кредиторської заборгованості показує кількість її оборотів за календарний рік. *Тривалість одного обороту поточної кредиторської заборгованості* характеризує середню кількість днів, необхідних для здійснення платежів кредиторам.

Частка поточної кредиторської заборгованості в капіталі, зобов'язаннях і забезпеченнях, поточних зобов'язаннях і забезпеченнях відображає рівень фінансової залежності підприємства від кредиторських запозичень.

Про поліпшення стану платіжно-розрахункових відносин підприємства свідчить зниження показників, які визначаються *відношенням поточної кредиторської заборгованості до оборотних активів і чистого доходу*. Також важливою ознакою ефективності розрахунків є наближення до 1 значень показників, які характеризують, скільки *припадає поточної кредиторської заборгованості на 1 грн поточної дебіторської заборгованості* та *співвідношення періодів погашення поточної дебіторської та поточної кредиторської заборгованості*.

За методикою, наведеною в табл. 9.11, проведемо розрахунок і проаналізуємо динаміку показників комплексного оцінювання поточної кредиторської заборгованості підприємства (табл. 9.12). Вихідна інформація міститься у формі № 1 «Баланс (Звіт про фінансовий стан)» і формі № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)» за базовий і звітний роки (додатки А, Б).

Таблиця 9.12

**Комплексне оцінювання поточної кредиторської
заборгованості за системою відносних показників**

№ з/п	Показник	Базовий рік	Звітний рік	Відхилення (+,-)	
				абсо- лютне	відносне, %
А	Б	1	2	3=2-1	4=3÷1 ×100
<i>Вихідна інформація, тис. грн</i>					
1.	Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	28429	38523	+10094	+35,5
2.	Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	22708	28380	+5672	+25,0
3.	Середньорічна величина поточної кредиторської заборгованості	1777	1709	-68	-3,8
4.	Середньорічна величина поточної дебіторської заборгованості	8466	5447	-3019	-35,7
5.	Середньорічна вартість капіталу	55496	61973	+6477	+11,7
6.	Середньорічна величина зобов'язань і забезпечень	3498	3101	-397	-11,3
7.	Середньорічна величина поточних зобов'язань і забезпечень	2581	2548	-33	-1,3
8.	Середньорічна вартість оборотних активів	30278	30038	-240	-0,8
<i>Показники комплексного оцінювання поточної кредиторської заборгованості</i>					
9.	Коефіцієнт обертання поточної кредиторської заборгованості (п.2÷п.3)	12,779	16,606	+3,827	+29,9
10.	Тривалість одного обороту (середній період погашення) поточної кредиторської заборгованості, днів (360÷п.9)	28	22	-6	-21,4
11.	Частка поточної кредиторської заборгованості в капіталі, % (п.3÷п.5×100)	3,2	2,8	-0,4	×
12.	Частка поточної кредиторської заборгованості в зобов'язаннях і забезпеченнях, % (п.3÷п.6×100)	50,8	55,1	+4,3	×
13.	Частка поточної кредиторської заборгованості в поточних зобов'язаннях і забезпеченнях, % (п.3÷п.7×100)	68,8	67,1	-1,7	×
14.	Відношення поточної кредиторської заборгованості до оборотних активів, % (п.3÷п.8×100)	5,9	5,7	-0,2	×

Продовж. табл. 9.12

А	Б	1	2	3	4
15.	Припадає поточної кредиторської заборгованості на 1 грн поточної дебіторської заборгованості, грн (п.3÷п.4)	0,21	0,31	+0,10	+47,6
16.	Відношення поточної кредиторської заборгованості до чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), % (п.3÷п.1×100)	6,3	4,4	-1,9	×
17.	Коефіцієнт співвідношення періодів погашення поточної дебіторської та поточної кредиторської заборгованості (п.8 табл. 9.9 ÷ п.10)	3,821	2,318	-1,503	-39,3

Показники комплексного оцінювання поточної кредиторської заборгованості (табл. 9.12) мають переважно позитивну динаміку. Зокрема, коефіцієнт обертання поточної кредиторської заборгованості збільшився з 12,779 у базовому році до 16,606 у звітному, а тривалість одного обороту поточної кредиторської заборгованості відповідно зменшилася з 28 до 22 днів. Така динаміка пояснюється тим, що за збільшення собівартості реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) на 25,0 % середньорічна величина поточної кредиторської заборгованості зменшилася на 3,8 %.

Частка поточної кредиторської заборгованості в капіталі підприємства знизилася з 3,2 до 2,8 %, а в зобов'язаннях і забезпеченнях зросла з 50,8 до 55,1 %. Показник, який характеризує відношення поточної кредиторської заборгованості до оборотних активів, зменшився з 5,9 до 5,7 %, його рівень залишається низьким і свідчить про здатність підприємства своєчасно виконувати зобов'язання перед кредиторами. Це ж стосується відношення поточної кредиторської заборгованості до чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), яке знизилося з 6,3 до 4,4 %.

У результаті випереджального скорочення середньорічної величини поточної дебіторської заборгованості (на 35,7 %) порівняно зі скороченням середньорічної величини поточної кредиторської заборгованості (на 3,8 %) показник, який характеризує скільки припадає поточної кредиторської заборгованості на 1 грн поточної дебіторської заборгованості, збільшився з 0,21 до 0,31 грн, або на 47,6 % (за оптимального рівня близько 1 грн). Якщо у базовому році коефіцієнт співвідношення періодів погашення поточної дебіторської та поточної кредиторської заборгованості становив 3,821, то у звітному році він зменшився до 2,318.

Важливим є дослідження дебіторської та кредиторської заборгованості у взаємозв'язку. Для проведення порівняльного аналізу складається *розрахунковий баланс*, в якому порівнюються за видами та в цілому суми поточної дебіторської (розміщення активів) та поточної кредиторської (дже-

рела формування капіталу) заборгованості.

Результатом порівняльного аналізу дебіторської та кредиторської заборгованості має бути виявлення одного з видів сальдо:

- *дебетового (активного) сальдо*, тобто перевищення загальної суми поточної дебіторської заборгованості над сумою поточної кредиторської заборгованості – свідчить про те, що частина оборотних активів вилучена з господарської діяльності підприємства і перебуває в обороті дебіторів;

- *кредитового (пасивного) сальдо*, тобто перевищення загальної суми поточної кредиторської заборгованості над сумою поточної дебіторської заборгованості – характеризує залучення підприємством у господарську діяльність коштів юридичних і фізичних осіб.

Значне перевищення поточної дебіторської заборгованості, особливо за товари, роботи, послуги, свідчить про безпроцентне кредитування інших підприємств, що стає причиною фінансових труднощів самого підприємства. Суттєве перевищення поточної кредиторської заборгованості також негативно характеризує діяльність підприємства та свідчить про напруженість його фінансового стану і платіжних зобов'язань.

За інформацією форми № 1 «Баланс (Звіт про фінансовий стан)» за звітний рік (додаток Б), а також табл. 9.6 і 9.10 проведемо порівняльний аналіз поточної дебіторської та поточної кредиторської заборгованості шляхом складання розрахункового балансу, визначимо дебетове (кредитове) сальдо (табл. 9.13).

Таблиця 9.13

Порівняльний аналіз поточної дебіторської та поточної кредиторської заборгованості (станом на кінець звітного року), тис. грн

Вид заборгованості	Поточна дебіторська заборгованість	Поточна кредиторська заборгованість	Перевищення заборгованості	
			дебіторської (активне сальдо)	кредиторської (пасивне сальдо)
За продукцію, товари, роботи, послуги	2030	880	1150	-
За розрахунками з бюджетом	-	144	-	144
За розрахунками зі страхування	-	43	-	43
За виданими (одержаними) авансами	-	-	-	-
Із внутрішніх розрахунків	-	-	-	-
Інша заборгованість	16	236	-	220
Усього	2046	1303	743	-

За даними табл. 9.13 станом на кінець звітного року за заборгованістю за продукцію, товари, роботи, послуги має місце дебетове сальдо – 1150 тис. грн. За заборгованістю за розрахунками з бюджетом, зі страху-

вання та іншими видами заборгованості поточна кредиторська перевищує поточну дебіторську на 144, 43 і 220 тис. грн відповідно. У цілому поточна дебіторська заборгованість перевищує поточну кредиторську заборгованість на 743 тис. грн (57,0 %), що свідчить про активне сальдо, тобто вилучення оборотних коштів з господарської діяльності підприємства на користь дебіторів.

Для ефективного управління кредиторською заборгованістю необхідно:

⇒ стежити за співвідношенням сум дебіторської та кредиторської заборгованості;

⇒ контролювати стан розрахунків за простроченою заборгованістю, своєчасно виявляти неприпустимі види кредиторської заборгованості, до яких насамперед належить прострочена заборгованість постачальникам, за платежами до бюджету тощо.

9.5. Аналіз ринкової активності підприємства

Зростання *ринкової активності* є важливим завданням кожного суб'єкта підприємницької діяльності та його власників. Головне, у чому зацікавлені власники, – це прибуток на вкладений ними капітал для забезпечення ефективної діяльності підприємства, а також те, яка частка прибутку спрямовується на виплату дивідендів, а яка – на реінвестування в активи. Сукупна ринкова активність підприємства для власників – це сума дивідендів та зміна вартості його власного капіталу за звітний період.

Залежно від поставленої мети та визначених завдань аналізу може використовуватися різна вихідна інформація для розрахунку відповідних показників оцінювання ринкової активності підприємств (табл. 9.14).

Таблиця 9.14

Показники оцінювання ринкової активності підприємств

Показник	Порядок розрахунку за даними форм № 1, 2, 4 (рядки)
А	Б
Зареєстрований (пайовий) капітал, тис. грн	Ф. № 1: $(1400, \text{гр.3} + 1400, \text{гр.4}) \div 2$
Додатковий капітал, тис. грн	Ф. № 1: $(1410, \text{гр.3} + 1410, \text{гр.4}) \div 2$
Резервний капітал, тис. грн	Ф. № 1: $(1415, \text{гр.3} + 1415, \text{гр.4}) \div 2$
Нерозподілений прибуток, тис. грн	Ф. № 1: $(1420, \text{гр.3} + 1420, \text{гр.4}) \div 2$
Рентабельність зареєстрованого (пайового) капіталу, %	$(\text{Ф. № 2: } 2350 (2355)) \times 100$ Ф. № 1: $(1400, \text{гр.3} + 1400, \text{гр.4}) \div 2$
Вартість коштів зареєстрованого (пайового) капіталу (балансової вартості акцій), грн	Ф. № 1: $(1495, \text{гр.3} + 1495, \text{гр.4}) \div 2$ Ф. № 1: $(1400, \text{гр.3} + 1400, \text{гр.4}) \div 2$
Дивіденди, тис. грн	Ф. № 4: 4200, гр.10
Рентабельність капіталу власників підприємства, %	$(\text{Ф. № 4: } 4200, \text{гр.10}) \times 100$ Ф. № 1: $(1495, \text{гр.3} + 1495, \text{гр.4}) \div 2$

Продовж. табл. 9.14

А	Б
Рентабельність внесків власників, %	$\frac{(\Phi. \text{ № 4: } 4200, \text{ гр.10}) \times 100}{\Phi. \text{ № 1: } (1400, \text{ гр.3} + 1400, \text{ гр.4}) \div 2}$
Реінвестований прибуток, тис. грн	$\Phi. \text{ № 2: } 2350 - \Phi. \text{ № 4: } 4200, \text{ гр.10}$
Коефіцієнт реінвестування прибутку	$\frac{\Phi. \text{ № 2: } 2350 - \Phi. \text{ № 4: } 4200, \text{ гр.10}}{\Phi. \text{ № 2: } 2350}$
Рентабельність власного капіталу, %	$\frac{(\Phi. \text{ № 2: } 2350 (2355)) \times 100}{\Phi. \text{ № 1: } (1495, \text{ гр.3} + 1495, \text{ гр.4}) \div 2}$
Коефіцієнт виплати дивідендів	$\frac{\Phi. \text{ № 4: } 4200, \text{ гр.10}}{\Phi. \text{ № 4: } 4100, \text{ гр.10}}$
Коефіцієнт податкових інвестицій	$\frac{\Phi. \text{ № 2: } 2300}{\Phi. \text{ № 2: } 2350 (2355) + 2300}$
Коефіцієнт оподаткування зареєстрованого (пайового) капіталу	$\frac{\Phi. \text{ № 2: } 2300}{\Phi. \text{ № 1: } (1400, \text{ гр.3} + 1400, \text{ гр.4}) \div 2}$
Коефіцієнт оподаткування власного капіталу	$\frac{\Phi. \text{ № 2: } 2300}{\Phi. \text{ № 1: } (1495, \text{ гр.3} + 1495, \text{ гр.4}) \div 2}$
Коефіцієнт оподаткування активів підприємства	$\frac{\Phi. \text{ № 2: } 2300}{\Phi. \text{ № 1: } (1300, \text{ гр.3} + 1300, \text{ гр.4}) \div 2}$
Коефіцієнт формування резервного капіталу	$\frac{\Phi. \text{ № 4: } 4210, \text{ гр.6}}{\Phi. \text{ № 4: } 4100, \text{ гр.10}}$
Коефіцієнт формування зареєстрованого (пайового) капіталу	$\frac{\Phi. \text{ № 4: } 4205, \text{ гр.3}}{\Phi. \text{ № 4: } 4100, \text{ гр.10}}$
Номінальна вартість однієї акції, грн	$\frac{\Phi. \text{ № 1: } (1400, \text{ гр.3} + 1400, \text{ гр.4}) \div 2}{\Phi. \text{ № 2: } 2600}$
Балансова вартість однієї акції, грн	$\frac{\Phi. \text{ № 1: } (1495, \text{ гр.3} + 1495, \text{ гр.4}) \div 2}{\Phi. \text{ № 2: } 2600}$
Чистий фінансовий результат, який припадає на одну акцію, грн	$\frac{\Phi. \text{ № 2: } 2350 (2355)}{\Phi. \text{ № 2: } 2600}$
Дивіденди на одну акцію, грн	$\frac{\Phi. \text{ № 4: } 4200, \text{ гр.10}}{\Phi. \text{ № 2: } 2600}$

Усі учасники економічної діяльності стежать за ринковою активністю підприємств на підставі *абсолютних і відносних показників наявності та ефективності використання власного капіталу* (розділ І пасиву балансу). Насамперед досліджуються показники величини і структури власного капіталу за видами: зареєстрований (пайовий) капітал, капітал у дооцінках, додатковий капітал, резервний капітал і нерозподілений прибуток.

Зареєстрований (пайовий) капітал характеризує суму активів, яку власники фіксують в установчих документах під час здійснення внесків, реінвестуванні прибутку та інших змін майна підприємства. Наявність *додаткового капіталу* в акціонерних товариствах показує, що ціна реалізації випущених акцій перевищує їх номінальну вартість, а в інших підприємствах – що власники додатково внесли власні кошти понад зареєстрований (пайовий) капітал, зафіксований в установчих документах, для розвитку підприємницької діяльності. *Резервний капітал і нерозподілений прибуток*

показують, що у підприємства є вільні активи для забезпечення стабільності його діяльності.

Рентабельність зареєстрованого (пайового) капіталу характеризує прибутковість активів, вкладених власниками для забезпечення підприємницької діяльності. Цей показник відображає величину чистого прибутку, що створюється підприємством у розрахунку на 1 грн середньорічної вартості зареєстрованого (пайового) капіталу.

Вартість власних активів засновників і учасників підприємства змінюється у процесі господарської діяльності. Реальна вартість активів власників підприємства в розрахунку на 1 грн корпоративних прав (балансової вартості акцій) визначається шляхом ділення величини власного капіталу на величину внесків учасників. Корпоративні права – це право власності учасників на частку (пай) у зареєстрованому (пайовому) капіталі юридичної особи, включаючи права на управління, отримання відповідної частки прибутку такої юридичної особи, а також частки активів у разі її ліквідації.

Для власників (акціонерів) важливе значення має дивідендна політика як критерій спроможності підприємства приносити дохід. У свою чергу, підприємство має зберігати баланс між сплатою достатніх дивідендів власникам (щоб підтримувати їх прихильність) і реінвестуванням прибутку (щоб розвиватися надалі та максимізувати власний капітал).

Дивіденди – платіж, який провадиться юридичною особою на користь власників корпоративних прав, емітованих такою юридичною особою, у зв'язку з розподілом частини її прибутку. Для власників дивіденди – це дохід, який можна порівняти з іншими можливими доходами від використання майна. *Дивідендна політика* – це сукупність принципів, методів та процедур, які використовуються власниками підприємства для нарахування і виплати собі доходу за рахунок чистого прибутку. Метою дивідендної політики є оптимізація пропорцій щодо розподілу чистого прибутку між поточними виплатами дивідендів (споживанням прибутку власниками) та реінвестуванням його в господарську діяльність (виробничим споживанням прибутку з метою збільшення активів, зростання балансової та ринкової вартості акцій).

Дохід акціонерів (D_a) складається з дивідендів (D), приросту фактичної вартості акцій (A_n) і збільшення курсової вартості акцій (A_k):

$$D_a = D + A_n + A_k. \quad (9.16)$$

Рентабельність активів учасників може розраховуватись як відношення суми дивідендів:

- а) до загальної вартості власного капіталу;
- б) внесків учасників у зареєстрований (пайовий) капітал.

Ефективність дивідендної політики оцінюють на підставі аналізу *коєфіцієнта реінвестування прибутку*, тобто співвідношення між величинами реінвестованого і чистого прибутку. Якщо враховувати, що всі підприємства намагаються досягти оптимальної структури капіталу за найнижчої його вартості, то їх дивідендна політика повинна базуватися на таких принципах: дивіденди мають бути сплачені лише після того, як використа-

но всі можливості прибуткового реінвестування власного капіталу; будь-які кошти, що залишилися, можна використати для виплати дивідендів.

Рентабельність власного капіталу характеризує величину одержаного чистого прибутку в розрахунку на 1 грн середньорічної вартості власного капіталу. Рівень прибутковості капіталу власників має бути не нижчим, ніж дохідність можливих альтернативних вкладень з відповідним ступенем ризику.

Коефіцієнт виплати дивідендів – це один із найважливіших показників дивідендної політики підприємства, який залежить від величини частини чистого прибутку, що виплачується власникам у вигляді дивідендів. Нормативів для цього показника немає. Підприємства, що передбачають нарощування обсягів підприємницької діяльності, виплачують власникам невелику частку чистого прибутку, а решту інвестують в активи. Стабільні за обсягами господарської діяльності та доходами підприємства можуть виплачувати високий відсоток дивідендів. Зміна коефіцієнта виплати дивідендів приводить до підвищення або зниження цін на акції. Дивіденди, що постійно зростають, підвищують довіру власників, зменшують невпевненість та допомагають підтримувати ціну акцій підприємства.

Коефіцієнт податкових інвестицій показує величину витрат із податку на прибуток у розрахунку на 1 грн загальної величини чистого прибутку та витрат із податку на прибуток. Про зростання ділової активності підприємства свідчить зниження цього показника в динаміці.

Коефіцієнти оподаткування зареєстрованого (пайового) капіталу, власного капіталу та активів підприємства характеризують величину витрат із податку на прибуток у розрахунку на 1 грн середньорічної вартості відповідних видів капіталу. Для зниження цих показників необхідно, щоб темпи приросту зареєстрованого (пайового) капіталу, власного капіталу та активів перевищували темп приросту витрат із податку на прибуток.

Коефіцієнти формування резервного капіталу і зареєстрованого (пайового) капіталу показують, скільки протягом звітного періоду було спрямовано прибутку відповідно до резервного і зареєстрованого (пайового) капіталу в розрахунку на 1 грн чистого прибутку.

Показники ринкової активності характеризують також становище підприємства на фондовому ринку. Цей аналіз актуальний насамперед для акціонерних компаній, які зареєстровані на фондових біржах і реалізують там свої акції. Підприємство, що має тимчасово вільні грошові кошти і бажає вкласти їх у цінні папери, також орієнтується на показники цієї групи.

Номінальна вартість однієї акції визначається відношенням зареєстрованого (пайового) капіталу до середньорічної кількості простих акцій. *Балансова вартість однієї акції* розраховується шляхом ділення власного капіталу на середньорічну кількість простих акцій. Показник балансової вартості акцій використовується як база для визначення ринкової вартості акцій. Разом із тим балансова вартість не тотожна ринковій вартості, тому що вона не відображає майновий стан підприємства та його гудвіл.

Ефективність діяльності акціонерного товариства характеризує пока-

зник чистого прибутку, що припадає на одну акцію. Про дивідендну політику підприємства свідчить показник суми сплачених дивідендів на одну акцію.

Отже, важливість показників оцінювання ринкової активності підприємства визначається тим, що вони сигналізують усім учасникам економічної діяльності про спроможність підприємства одержувати чистий прибуток, збільшувати доходи працівників, дивіденди власників, сплачені податки, а також величину своїх активів. Найвища ринкова активність – та, що приваблює інвесторів і максимізує вартість активів підприємства.

9.6. Аналіз інвестиційної привабливості підприємства

Проблеми здійснення інвестиційної діяльності, пошуку і мобілізації джерел інвестування та реалізації інвестиційних проектів є одними з найактуальніших у всіх галузях економіки.

За НП(С)БО 1 **інвестиційна діяльність** – придбання та реалізація тих необоротних активів, а також тих фінансових інвестицій, які не є складовою частиною еквівалентів грошових коштів. Інвестиційною називається діяльність, пов'язана з управлінням інвестиціями.

Будучи суб'єктом інвестиційної діяльності, кожне підприємство самостійно визначає напрями, види та обсяги інвестицій, а також приймає рішення про вкладення власних і залучених фінансових, майнових та інтелектуальних ресурсів в об'єкти інвестування. Невід'ємною складовою інвестиційної діяльності є оцінювання інвестиційної привабливості суб'єкта господарювання.

Інвестиційна привабливість підприємства – це доцільність вкладення у його діяльність вільних грошових коштів. Інвестиційна привабливість досліджується як у зовнішньому, так і внутрішньому фінансовому аналізі. Зовнішні суб'єкти (наприклад, потенційні інвестори) оцінюють інвестиційну привабливість суб'єктів господарювання з метою вибору найкращого варіанта вкладення вільних коштів. Проте й підприємство має виявляти власні можливості для залучення зовнішніх інвестицій. Оцінювання інвестиційної привабливості має базуватися на комплексному підході до підприємства як об'єкта дослідження, що функціонує у конкретному економічному середовищі.

Для аналізу інвестиційної привабливості підприємства використовується *система показників*. При цьому розглядаються рівень і динаміка кожного показника за декілька періодів.

Рекомендована *система показників для аналізу інвестиційної привабливості підприємства* включає:

- 1) *структуру активів*: частка необоротних активів, оборотних активів, запасів, дебіторської заборгованості, грошей та їх еквівалентів і поточних фінансових інвестицій;
- 2) *структуру джерел формування капіталу*: частка власного капіталу,

зобов'язань і забезпечень, довгострокових зобов'язань і забезпечень, поточних зобов'язань і забезпечень, поточної кредиторської заборгованості;

3) *ліквідність і платоспроможність*: коефіцієнти абсолютної, швидкої та загальної ліквідності, коефіцієнт співвідношення поточної кредиторської та поточної дебіторської заборгованості;

4) *фінансову стійкість*: коефіцієнти фінансової автономії, фінансового ризику, маневреності власного капіталу, забезпеченості запасів власними оборотними коштами, реальної вартості основних засобів, нагромадження амортизації;

5) *прибутковість (рентабельність)*: рентабельність продажу, чиста рентабельність сукупного капіталу і власного капіталу;

6) *якість прибутку*: частка валового прибутку в прибутку до оподаткування, темп зростання прибутку до оподаткування, частка чистого прибутку в прибутку до оподаткування;

7) *ефективність використання виробничих ресурсів*: продуктивність праці, фондівіддача і фондомісткість, матеріалівіддача і матеріаломісткість;

8) *ділову активність (оборотність капіталу)*: коефіцієнти обертання капіталу, власного капіталу, оборотних активів, запасів, поточної дебіторської заборгованості, поточної кредиторської заборгованості.

9) *діловий імідж керівництва підприємства*.

За системою показників проаналізуємо інвестиційну привабливість підприємства (табл. 9.15). Вихідна інформація міститься у практичних розрахунках тем 2, 3, 4, 6, 9.

Таблиця 9.15

Показники інвестиційної привабливості підприємства

Показник	Базовий рік	Звітний рік	Відхилення (+,-)
А	1	2	3
<i>Структура активів</i>			
Частка в майні, %:			
необоротних активів	46,5	56,0	+9,5
оборотних активів	53,5	44,0	-9,5
запасів	26,8	27,0	+0,2
поточної дебіторської заборгованості	15,2	3,1	-12,1
грошей і поточних фінансових інвестицій	0,7	3,1	+2,4
<i>Структура джерел формування капіталу</i>			
Частка в джерелах формування капіталу, %:			
власного капіталу	93,4	96,4	+3,0
зобов'язань і забезпечень	6,6	3,6	-3,0
довгострокових зобов'язань і забезпечень	1,3	0,6	-0,7
поточних зобов'язань і забезпечень	5,3	2,8	-2,5
поточної кредиторської заборгованості	3,6	2,0	-1,6
<i>Ліквідність і платоспроможність</i>			

Продовж. табл. 9.15

А	1	2	3
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,139	1,023	+0,884
Коефіцієнт швидкої ліквідності	2,971	2,061	-0,910
Коефіцієнт загальної ліквідності	10,0	14,6	+4,6
Коефіцієнт співвідношення поточної кредиторської та поточної дебіторської заборгованості	0,210	0,314	+0,104
<i>Фінансова стійкість</i>			
Коефіцієнт фінансової автономії	0,934	0,964	+0,030
Коефіцієнт фінансового ризику	0,071	0,037	-0,034
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0,502	0,419	-0,083
Коефіцієнт забезпечення запасів власними оборотними коштами	1,250	1,075	-0,175
Коефіцієнт реальної вартості основних засобів	0,397	0,421	+0,024
Коефіцієнт нагромадження амортизації	0,337	0,327	-0,010
<i>Прибутковість (рентабельність)</i>			
Рентабельність продажу, %	20,1	26,3	+6,2
Загальна рентабельність сукупного капіталу, %	11,4	16,3	+4,9
Загальна рентабельність власного капіталу, %	12,2	17,1	+4,9
<i>Якість прибутку</i>			
Частка, %:			
валового прибутку в прибутку до оподаткування	90,5	100,6	+10,1
чистого прибутку в прибутку до оподаткування	100,0	100,0	-
Темп зростання прибутку до оподаткування, %	61,2	159,5	+98,3
<i>Ділова активність (оборотність капіталу)</i>			
Коефіцієнт обертання капіталу	0,512	0,622	+0,110
Коефіцієнт обертання власного капіталу	0,547	0,654	+0,107
Коефіцієнт обертання оборотних активів	0,939	1,282	+0,343
Коефіцієнт обертання запасів	1,065	1,219	+0,154
Коефіцієнт обертання поточної дебіторської заборгованості	3,358	7,072	+3,714
Коефіцієнт обертання поточної кредиторської заборгованості	12,779	16,606	+3,827

Аналіз інвестиційної привабливості підприємства за системою показників (табл. 9.15) дає змогу сформулювати такі висновки:

- більшість показників структури активів мають позитивну динаміку, наприклад, частка поточної дебіторської заборгованості в майні знизилася з 15,2 до 3,1 %;
- аналогічна ситуація і за показниками структури джерел формування капіталу, серед яких, наприклад, частка поточної кредиторської заборгованості в пасивах знизилася з 3,6 до 2,0 %;
- за динамікою показників ліквідності та платоспроможності підприємство підвищило рівень інвестиційної привабливості;

- за критерієм фінансової стійкості інвестиційна привабливість зростає, негативним є лише зниження коефіцієнтів маневреності власного капіталу і забезпеченості запасів власними оборотними коштами;
- підвищення показників прибутковості (рентабельності) має позитивний вплив на оцінювання інвестиційної привабливості підприємства;
- рівень показників якості прибутку є високим для позитивного висновку щодо інвестиційної привабливості підприємства;
- підвищення значень усіх показників ділової активності свідчить про прискорення оборотності активів і пасивів.

Різнопланова за змістом динаміка показників підтверджує необхідність розроблення інтегрованих методик оцінювання інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання.

Під час аналізу інвестиційної привабливості акціонерних товариств додатково визначаються показники ринкової активності: прибуток на акцію, цінність акції, дивідендна дохідність акції, коефіцієнт котирування акцій та ін. (табл. 9.16).

Таблиця 9.16

**Показники оцінювання інвестиційної привабливості
акціонерного товариства**

Показник	Порядок розрахунку за даними форм № 2, 4	Економічний зміст
А	Б	В
Дивіденди	Ф. № 4: ряд. 4200, гр.7	Характеризує дивідендну політику підприємства, яке має зберігати рівновагу між сплатою достатньої суми дивідендів власникам і реінвестованим прибутком
Реінвестований прибуток	Ф. № 2: ряд. 2350 – – Ф. № 4: ряд. 4200, гр.7	Визначається як різниця між чистим прибутком і дивідендами
Коефіцієнт реінвестованого прибутку	Ф. № 2: ряд. 2350 – – Ф. № 4: ряд. 4200, гр.7 Ф. №. 2: ряд. 2350	Розраховується як відношення реінвестованого прибутку до чистого прибутку
Прибуток на акцію	Ф. № 2: ряд. 2615	Скоригований чистий прибуток, який припадає на одну просту акцію, – відношення різниці чистого прибутку і дивідендів за привілейованими акціями до загальної кількості простих акцій
Цінність акції	Дані бухгалтерського обліку і ринку цінних паперів	Визначається як відношення ринкової ціни акції до доходу на акцію
Рентабельність акції	Дані бухгалтерського обліку та ринку цінних паперів	Визначається як відношення дивідендів на одну акцію до ринкової ціни акції

А	Б	В
Дивідендна дохідність акції	<u>Ф. № 2: ряд. 2650</u> Ф. № 2: ряд. 2615	Визначається як відношення дивідендів на одну просту акцію до скоригованого чистого прибутку на одну просту акцію
Коефіцієнт котирування акції	Дані бухгалтерського обліку та ринку цінних паперів	Розраховується як відношення ринкової ціни акції до облікової ціни акції
Коефіцієнт дивідендних виплат	<u>Ф. № 4: ряд. 4200, гр.7</u> Ф. № 2: ряд. 2350	Розраховується як відношення частини прибутку, що спрямовується на виплату дивідендів, до чистого прибутку; характеризує частку чистого прибутку, що надходить у розпорядження акціонерів

Під час оцінювання інвестиційної привабливості підприємства рекомендується також вивчати його можливості щодо продовження своєї діяльності в майбутньому (оцінювання перспектив неплатоспроможності та ймовірності банкрутства).

Запитання для перевірки знань

1. У чому полягає сутність ділової активності як комплексної характеристики діяльності підприємств?
2. В якій послідовності проводиться аналіз ділової активності підприємства?
3. Які показники використовуються для кількісного вимірювання внутрішньої ділової активності?
4. Що таке «золоте правило економіки підприємства»? Які співвідношення показників динаміки його характеризують?
5. Які кількісні та якісні параметри характеризують ділову активність підприємства у зовнішньому економічному середовищі?
6. Які зовнішні та внутрішні фактори впливають на ділову активність підприємства?
7. На які групи поділяються показники оборотності активів і пасивів?
8. Які фактори впливають на швидкість обороту окремих видів майна і джерел формування капіталу?
9. Який порядок розрахунку коефіцієнтів обертання активів і пасивів? Охарактеризуйте їх економічний зміст.
10. Як визначається тривалість операційного і фінансового циклів?
11. Які основні показники характеризують стійкість економічного зростання підприємства?

12. Як розраховують коефіцієнт стійкості економічного зростання? Який його економічний зміст?
13. Які фактори впливають на зміну коефіцієнта стійкості економічного зростання?
14. Який економічний зміст факторів, що впливають на зміну коефіцієнта стійкості економічного зростання?
15. Що таке дебіторська заборгованість? Хто такі дебітори? У чому полягає відмінність поточної та довгострокової дебіторської заборгованості?
16. З яких послідовних етапів складається аналіз дебіторської заборгованості?
17. Як оцінюється збільшення і зменшення дебіторської заборгованості?
18. У чому полягає значення аналізу дебіторської заборгованості за строками непогашення?
19. Як проводиться розрахунок показників комплексного оцінювання дебіторської заборгованості? Яким є їх економічний зміст?
20. Які є шляхи прискорення погашення дебіторської заборгованості?
21. Що таке кредиторська заборгованість? Хто такі кредитори?
22. З яких етапів складається послідовність аналізу поточної кредиторської заборгованості?
23. Як проводиться розрахунок показників комплексного оцінювання поточної кредиторської заборгованості? Яким є їх економічний зміст?
24. Як проводиться порівняльний аналіз поточної дебіторської та поточної кредиторської заборгованості? Що таке дебетове (активне) і кредитове (пасивне) сальдо?
25. Яка система показників використовується для оцінювання ринкової активності підприємства?
26. Що таке дивідендна політика? Які показники її характеризують?
27. Які показники ринкової активності характеризують становище підприємства на фондовому ринку?
28. Яка система показників використовується в аналізі інвестиційної привабливості підприємства?
29. За допомогою яких показників оцінюється інвестиційна привабливість акціонерного товариства?

Тести

Серед наведених відповідей на тестові питання знайдіть повну правильну відповідь.

9.1. Зусилля, спрямовані на просування підприємства на ринках продукції, праці, капіталу, характеризує поняття:

- а) платоспроможності;
- б) кредитоспроможності;
- в) ділової активності;