

**ЧЕРНІВЕЦЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМ. Ю. ФЕДЬКОВИЧА**

Юрій Е.О., Корбутяк А.Г., Ковальчук Н.О., Гаватюк Л.С.,
Сокровольська Н.Я.

Фінансовий менеджмент у схемах і таблицях

Навчальний посібник



**Чернівці
2021**

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ЧЕРНІВЕЦЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМ. Ю. ФЕДЬКОВИЧА

Укладачі: Юрій Е.О., Корбутяк А.Г., Ковальчук Н.О.,
Гаватюк Л.С., Сокровольська Н.Я.

Фінансовий менеджмент у схемах і таблицях

Навчальний посібник

Чернівці
Чернівецький національний університет ім. Ю. Федьковича
2021

Друкується за ухвалою Вченої ради
Чернівецького національного університету ім. Юрія Федьковича
(протокол № від 28 червня 2021 року)

Рецензенти:

Терещенко О.О. – д.е.н., професор, директор Інституту
фінансового контролінгу

Лучик С.Д. – д.е.н., професор, завідувач кафедри обліку і
оподаткування Чернівецького торговельно-економічного
інституту КНТЕУ

Укладачі: Юрій Е.О., Корбутяк А.Г., Ковальчук Н.О., Гаватюк
Л.С., Сокровольська Н.Я.

Фінансовий менеджмент у схемах і таблицях: навч. посіб. –
Чернівці : Чернівецьк. нац. ун-т ім. Ю. Федьковича, 2021. – 138 с.

ISBN

Навчальний посібник складено відповідно до програми курсу
«Фінансовий менеджмент» і підготовлено з метою надання допомоги
студентам в досконалому вивченні теоретичного матеріалу та набутті
навичок економічних розрахунків. Запропонований навчальний
посібник висвітлює теоретичні і практичні основи функціонування
суб'єктів господарювання в системі фінансового менеджменту. У
ньому знайшли висвітлення багато проблем, що стосуються розуміння
сутності, призначення, необхідності фінансового менеджменту в
сучасних умовах розвитку економіки, методики оцінки фінансових
показників і оптимізації структури капіталу

Рекомендовано для викладачів і студентів вищих навчальних
закладів, а також всіх тих, кого цікавить проблематика ефективного
управління фінансовими ресурсами підприємств.

© Чернівецький національний університет
імені Юрія Федьковича, 2021

© Колектив авторів, 2021

ISBN

ЗМІСТ

Назва структурної частини	Стор.
Передмова	3
Тема 1. Теоретичні та організаційні основи фінансового менеджменту	5
Тема 2. Система забезпечення фінансового менеджменту	12
Тема 3. Управління грошовими потоками на підприємстві	20
Тема 4. Визначення вартості грошей у часі та її використання у фінансових розрахунках	35
Тема 5. Управління прибутком	41
Тема 6. Управління активами	47
Тема 7. Вартість і оптимізація структури капіталу	70
Тема 8. Управління інвестиціями	82
Тема 9. Управління фінансовими ризиками	90
Тема 10. Аналіз фінансових звітів	101
Тема 11. Внутрішньофірмове фінансове прогнозування та планування	119
Тема 12. Антикризове фінансове управління на підприємстві	130
Список використаних джерел	143

ПЕРЕДМОВА

На сучасному етапі розвитку економіки значно зростає роль фахової управлінської діяльності на підприємствах. Це сприяє підвищенню попиту на кваліфікованих фахівців з фінансового управління, які здатні працювати в ринкових, мінливих умовах господарювання. Особливо актуальною в сучасних умовах стає розробка теоретичних положень і практичних рекомендацій з підвищення ефективності управління фінансовими ресурсами на рівні підприємств. Тому вихід у світ навчального посібника з фінансового менеджменту, у якому систематизовано матеріали з теорії та практики цього процесу, є, безумовно, актуальним і своєчасним.

Метою навчального посібника з фінансового менеджменту є формування системи знань щодо особливостей управління фінансовими ресурсами на вітчизняних підприємствах, визначення стратегії і тактики їх фінансового забезпечення в мінливих умовах господарювання.

В сучасних умовах проблему побудови системи фінансового менеджменту на відповідних суб'єктах господарювання можна наочно розкрити, використовуючи відповідні формалізовані схеми, які допоможуть студентам, магістрантам засвоїти основні базові поняття фінансового менеджменту, оволодіти сучасними прийомами здійснення управління фінансами в сучасних умовах національного господарства; набути навички управління грошовими потоками, прибутком, інвестиціями, активами; оволодіти методикою вивчення вартості капіталу та з'ясувати способи оптимізації його структури; набути навички управління фінансовими ризиками та застосування інструментів антикризового управління підприємством.

Матеріал у посібнику викладено таким чином, щоб він був доступним і зрозумілим для сприйняття студентами, використовуються певні методичні прийоми. Навчальний посібник з фінансового менеджменту буде корисний для

Тема 1. Теоретичні та організаційні основи фінансового менеджменту

Таблиця 1.1

Науковий підхід до визначення поняття
«фінансовий менеджмент»

Автор	Рік	Визначення поняття
Кузьменко Л.В.	2003	Фінансовий менеджмент – це система принципів, засобів і форма організації грошових відносин підприємства, спрямована на управління його фінансово-господарською діяльністю.
Поддєрьогін А.М.	2005	Фінансовий менеджмент - форма управління процесами фінансування діяльності підприємства за допомогою методів і важелів фінансового механізму або мистецтво управління фінансовою діяльністю.
Поляк Г.Б.	2006	Фінансовий менеджмент – це комплекс економічних форм і методів управління процесом виробництва на всіх ієрархічних рівнях.
Ронова Г.М., Ронова Л. А.	2008	Фінансовий менеджмент - це наука і мистецтво приймати інвестиційні рішення і рішення щодо вибору джерел їх фінансування. Для розуміння цього визначення найліпше представити підприємство в його так званої балансової формі - як сукупність активів і пасивів.
Крамаренко Г.О. Чорна О.Є.	2009	Фінансовий менеджмент являє собою науку про управління фінансами підприємства щодо вироблення та реалізації управлінських рішень, які пов'язані з формуванням, розподілом і використанням фінансових ресурсів.
Ковальов В.В.	2010	Під фінансовим менеджментом можна розуміти: 1) систему відносин, що виникають

		на підприємстві з приводу залучення та використання фінансових ресурсів; 2) систему дій з оптимізації фінансової моделі фірми; 3) систему дій з оптимізації балансу фірми.
Момот Т.В.	2011	Фінансовий менеджмент являє собою систему цілеспрямованих дій з управління формуванням, використанням та розподілом фінансових ресурсів підприємства та оптимізації їх обігу.
Євтух О.Т. Євтух О.О.	2011	Фінансовий менеджмент – це знання про управління, які ґрунтуються на різних теоріях, і, передусім, про гроші та їх використання з метою задоволення потреб людини, отримання відповідного прибутку та зростання вартості господарства.
Юрій С.І. Федосов В.М.	2012	Фінансовий менеджмент – це система підходів, принципів і методів розробки, прийняття і реалізації управлінських рішень, що стосуються питань фінансово-господарської діяльності підприємства.
Діденко В.М.	2012	Фінансовий менеджмент в найбільш загальному плані являє собою систему принципів і методів розроблення та реалізації управлінських рішень, пов'язаних із формуванням, розподілом і використанням фінансових ресурсів економічних суб'єктів та організацією обороту їх коштів.

Таблиця 1.2

Наукові підходи до визначення поняття
«фінансовий механізм»

Автор	Рік	Визначення поняття
Юрій С.І. Федосов В.М.	2008	Фінансовий механізм у широкому розумінні – це комплекс фінансових методів і важелів впливу на соціально-економічний розвиток суспільства. Фінансовий механізм у вузькому розумінні – це сукупність конкретних фінансових методів та важелів впливу на формування і

		використання фінансових ресурсів з метою забезпечення функціонування й розвитку державних структур, суб'єктів господарювання і населення.
Оспіщев В.І.	2008	Фінансовий механізм – це сукупність фінансових методів і форм організації фінансових відносин , інструментів та важелів впливу на соціально-економічний розвиток суспільства.
Буряк П.Ю., Смолінська С.Д.	2010	Фінансовий механізм – це сукупність форм і методів , за допомогою яких забезпечується розподіл і перерозподіл ВВП, формування та використання фінансових ресурсів суб'єктів економіки.
Ковальчук С.В., Форкун І.В.	2011	Фінансовий механізм – це сукупність конкретних фінансових форм, методів та важелів , за допомогою яких забезпечується процес суспільного відтворення, тобто здійснюються розподільчі і перерозподільчі відносини, утворюються доходи суб'єктів господарювання і фонди грошових коштів.
Кремень О.І., Кремень В.М.	2012	Фінансовий механізм – це сукупність форм, методів та важелів , за допомогою яких забезпечується процес суспільного відтворення, здійснюються розподільчі і перерозподільчі фінансові відносини, здійснюється вплив на соціально-економічний розвиток суспільства.

Головною метою фінансового менеджменту є забезпечення зростання добробуту власника капіталу підприємства, що знаходить конкретне втілення у підвищення ринкової вартості підприємства або його акцій.
В процесі досягнення головної мети фінансовий менеджмент вирішує багато задач, основними серед яких є:

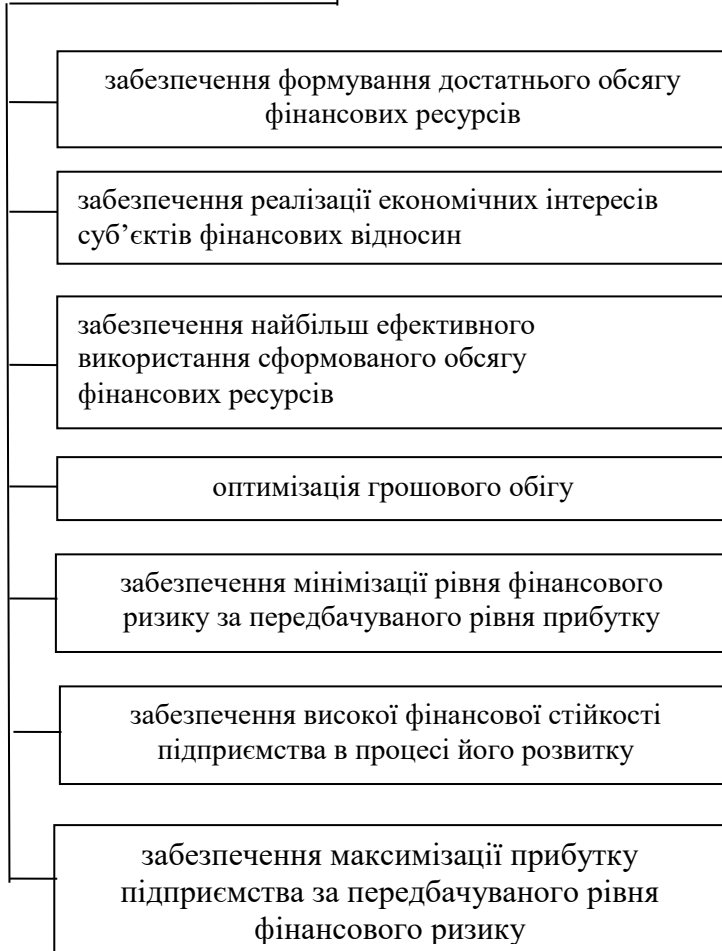


Рис. 1.1. Мета фінансового менеджменту



Рис. 1.2. Функції фінансового менеджменту

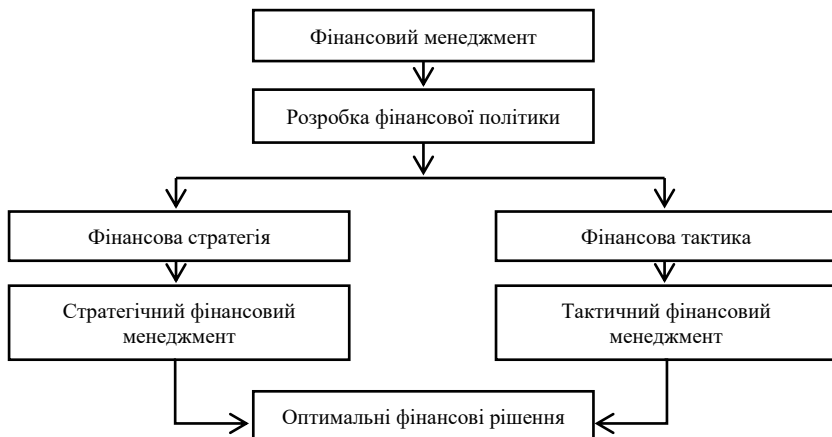


Рис. 1.3. Стратегія і тактика фінансового забезпечення підприємства



Рис. 1.4. Об'єкти та складові фінансової стратегії підприємства



Рис. 1.5. Схема розробки фінансової стратегії підприємства

КОНТРОЛЬНІ ЗАПИТАННЯ ТА ЗАВДАННЯ

1. Охарактеризуйте необхідність і суть фінансового менеджменту.
2. Назвіть головну мету фінансового менеджменту та задачі, які розв'язуються в процесі досягнення цієї мети.
3. Охарактеризуйте суть фінансового механізму.
4. Які Ви знаєте функції фінансового менеджменту.
5. Назвіть і охарактеризуйте об'єкти та складові фінансової стратегії підприємства.
6. У чому полягає відмінність між стратегією і тактикою фінансового менеджменту.

Тема 2. Система забезпечення фінансового менеджменту

Таблиця 2.1

Правове забезпечення фінансового менеджменту вітчизняних підприємств

№ п/п	Основні напрямки державного регулювання фінансової діяльності підприємств	Основні законодавчі акти
1	Регулювання фінансових аспектів створення підприємств різних організаційних форм	Господарський кодекс України, Цивільний кодекс України, Закон України «Про господарські товариства»
2	Регулювання порядку формування інформаційної бази управління фінансовою діяльністю підприємств	Закон України «Про державну статистику», Закон України «Про аудиторську діяльність»
3	Податкове регулювання	Податковий кодекс України
4	Регулювання порядку і норм амортизації основних засобів і нематеріальних активів	П(С)БО 8 «Нематеріальні активи» та П(С)БО 7 «Основні засоби»
5	Регулювання кредитних операцій	Закон України «Про банки і банківську діяльність», Положення НБУ «Про кредитування»
6	Регулювання форм розрахунків	Інструкція Національного банку України «Про безготівкові розрахунки в Україні в національній валюті» та Інструкція Національного банку України «Про порядок відкриття та використання рахунків у національній та іноземній валюті»
7	Валютне регулювання	Закон України «Про зовнішньоекономічну діяльність»
8	Регулювання інвестиційних операцій	Закон України «Про інвестиційну діяльність», Закон України «Про режим іноземного інвестування»

9	Регулювання цінних паперів ринку	Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні», Закон України «Про цінні папери і фондовий ринок», Закон України «Про депозитарну систему в Україні», Закон України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг»
10	Регулювання операцій страхування	Закон України «Про страхування»

Таблиця 2.2

Вимоги до інформаційного забезпечення фінансового менеджменту

Вимоги до інформації	Характеристика
Ефективність	Мінімум затрат на збирання, обробку, зберігання та використання даних
Об'єктивність	Інформація повинна відповідати дійсному стану справ, тобто бути достовірною
Повнота	Необхідно володіти інформацією за всіма об'єктами, показниками
Оперативність	Інформація для проведення аналізу в будь-який момент повинна бути готовою для використання
Єдність	Інформація може надходити з різних джерел, тому необхідно усунути відокремленість та дублювання джерел інформації
Порівнянність	Інформація повинна бути порівнянною щодо показників плану та минулих років
Перспективність	Для аналізу потрібна прогнозна інформація з урахуванням можливої перспективи регулювання господарського процесу

Таблиця 2.3

Призначення основних елементів фінансової звітності

Складові елементи фінансової звітності	Зміст	Використання інформації
«Баланс»	Економічні ресурси, які контролюються підприємством на дату балансу	Оцінка та аналіз структури ресурсів підприємства, їх ліквідності і платоспроможності, прогнозування майбутніх потреб у позиках, аналіз і прогнозування змін у економічних ресурсах
«Звіт про фінансові результати»	Витрати, доходи та фінансові результати діяльності за звітний період	Аналіз і прогноз: прибутковості діяльності, структури доходів і витрат
«Звіт про рух грошових коштів»	Використання і генерування грошових коштів підприємства протягом звітного періоду	Аналіз і прогноз операційної, інвестиційної, фінансової діяльності
«Звіт про власний капітал»	Зміни в складі та структурі власного капіталу протягом періоду	Аналіз і прогноз змін у складі власному капіталі
«Примітки до річної фінансової звітності»	Облікова політика, додатковий аналіз статей звітності, який необхідний для забезпечення її зрозумілості	Аналіз і прогноз: ризиків або непевності, облікової політики, які ресурсів та зобов'язань, діяльності підрозділів підприємства тощо

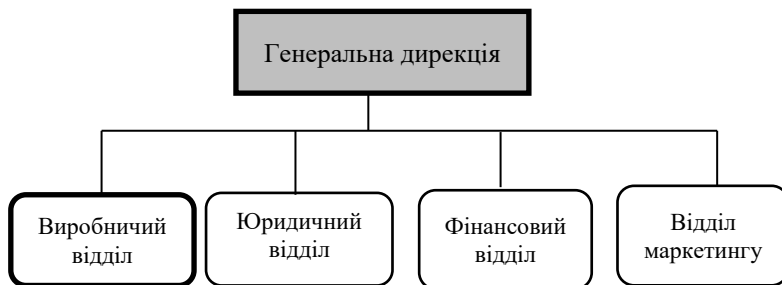


Рис. 2.1. Організаційна структура малих і середніх підприємств

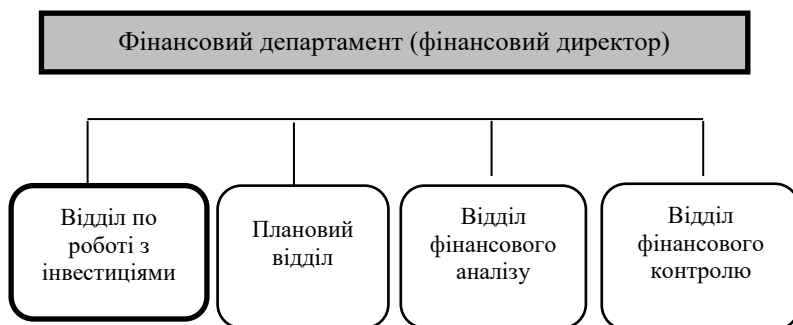


Рис. 2.2. Фінансова служба великих підприємств

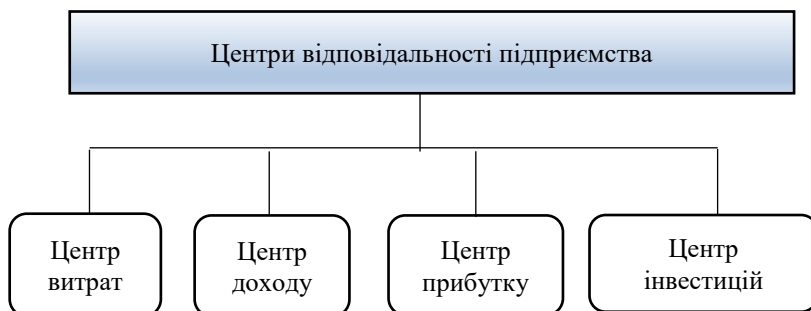


Рис. 2.3. Організаційна структура центрів відповідальності

Таблиця 2.4

Показники, які формують із зовнішніх джерел

Показники	Джерела формування
<p>I. Показники, що характеризують загальноекономічний розвиток країни:</p> <p>1. Показники макроекономічного розвитку:</p> <ul style="list-style-type: none"> – темпи зростання національного доходу та валового внутрішнього продукту; – обсяг емісії грошей у аналізованому періоді; – грошові доходи населення; – вклади населення в банках; – індекс інфляції; – облікова ставка Центрального банку. <p>2. Показники галузевого розвитку:</p> <ul style="list-style-type: none"> – обсяг випущеної (реалізованої) продукції, його динаміка; – загальна вартість активів підприємства, зокрема оборотних; – сума власного капіталу підприємства; – сума прибутку підприємства, зокрема від основної (операційної) діяльності; – ставка оподаткування прибутку від основної діяльності; – ставка податку на додану вартість та інших податків, які сплачують підприємства галузі; – індекс цін на продукцію галузі в аналізованому періоді. 	<p>Дані державної статистики</p> <p>Законодавча база</p>
<p>II. Показники, які характеризують кон'юнктуру фінансового ринку:</p> <p>1. Показники, які характеризують кон'юнктуру ринку фінансових фондкових інструментів:</p> <ul style="list-style-type: none"> – основні види основних фондкових інструментів (облігацій, акцій, деривативів тощо), що обертаються на біржовому і позабіржовому фондкових ринках; – котирувальні ціни пропозиції і попиту основних видів фондкових інструментів; – ціни та обсяги угод за основними видами фондкових інструментів. <p>2. Показники, які характеризують кон'юнктуру ринку грошових інструментів:</p> <ul style="list-style-type: none"> – кредитна ставка окремих комерційних банків, яка диференційована за термінами надання кредиту; – депозитна ставка окремих комерційних банків, яка диференційована за вкладками до запитання і терміновими вкладками; – офіційних курс окремих валют, якими оперує підприємство в зовнішньоекономічній діяльності; – курс придбання – продажу аналогічних видів валют, встановлений комерційними банками. 	<p>Публікації періодичних комерційних видань, фондкової та валютної біржі, електронні джерела</p>
<p>III. Показники, що характеризують діяльність контрагентів і конкурентів, а саме:</p> <ul style="list-style-type: none"> – банків; – страхових компаній; – постачальників продукції; – покупців продукції; – конкурентів. 	<p>Публікації звітних матеріалів у пресі, відповідні рейтинги з основними результативними показниками діяльності банків, страхових компаній, платні бізнес-довідки, які надають окремі інформаційні компанії</p>
<p>IV. Нормативно-регулюючі показники:</p> <ul style="list-style-type: none"> – нормативно-регулюючі показники з різних аспектів фінансової діяльності підприємства; – нормативно-регулюючі показники із питань функціонування окремих сегментів фінансового ринку. 	<p>Нормативно-правові акти, які приймають різні органи державного управління</p>

Таблиця 2.5

Показники, які формують із внутрішніх джерел

Показники	Джерела формування
<p>I. Показники, які характеризують фінансовий стан та результати фінансової діяльності підприємства загалом:</p> <ul style="list-style-type: none"> – показники Балансу підприємства; – показники Звіту про фінансові результати підприємства; – показники Звіту про рух грошових коштів; – показники Звіту про власний капітал підприємства; – дані Примітки до річної фінансової звітності підприємства. 	Дані фінансового обліку підприємства
<p>II. Показники, що характеризують фінансові результати діяльності структурних підрозділів підприємства:</p> <ul style="list-style-type: none"> – показники, які формуються за сферами фінансової діяльності підприємства; – показники, які визначають за регіонами діяльності (якщо наявна регіональна диверсифікація фінансової діяльності); – показники, які формуються за центрами відповідальності (центри затрат, доходу, прибутку та інвестицій). 	Дані управлінського обліку
<p>III. Нормативно-планові показники, що пов'язані з фінансовим розвитком підприємства:</p> <ul style="list-style-type: none"> – система внутрішніх нормативів, що регулюють фінансовий розвиток підприємства; – система планових показників (коефіцієнтів) фінансового розвитку підприємства. 	Дані фінансового обліку підприємства, дані управлінського обліку

Таблиця 2.6

Використання фінансової інформації різними групами користувачів

Користувачі	Інтереси	Джерела інформації
Менеджери підприємства	Оцінювання ефективності виробничої та фінансової діяльності; прийняття управлінських та фінансових рішень	Внутрішні звіти; фінансова звітність підприємств
Органи оподаткування	Оподаткування	Фінансова звітність; податкова звітність; дані внутрішніх перевірок
Акціонери	Оцінювання адекватності доходу рівню ризиковості вкладених інвестицій, перспектив виплати дивідендів	Фінансова звітність

Кредитори	Визначення наявності ресурсів для погашення кредитів та виплати відсотків	Фінансова звітність; спеціальні довідки
Постачальники	Встановлення наявності ресурсів для оплати поставок	Фінансова звітність
Покупці	Оцінювання того, наскільки довго може продовжуватись діяльність підприємства	Фінансова звітність
Службовці	Оцінка стабільності та рентабельності діяльності підприємства з метою визначення перспективи своєї зайнятості, отримання фінансових та інших пільг та виплат від підприємства	Фінансова звітність
Статистичні органи	Статистичні узагальнення	Статистична звітність; фінансова звітність.

Таблиця 2.7

Напрямки контролінгу в системі фінансового менеджменту

Об'єкт контролінгу	Напрямки контролінгу	Допоміжні підсистеми фінансового менеджменту
«Активи»	1. Контроль зносу основних засобів 2. Контроль фондосності 3. Перевірка стану дебіторської заборгованості 4. Контроль ліквідності активів	Підсистема ризику, підсистема діагностування фінансового стану
«Капітал»	1. Контроль фінансової незалежності 2. Контроль ефективності використання власного капіталу 3. Контроль потреби в капіталі 4. Контроль маневреності капіталу 5. Контроль платоспроможності	Підсистема ризику, підсистема діагностування фінансового стану
«Фінансові результати»	1. Контроль використання ресурсів 2. Контроль ціноутворення та цінової політики, формування фінансових результатів 3. Перевірка джерел покриття збитків 4. Контроль напрямів використання прибутку	Підсистема ризику, підсистема маркетингу, підсистема планування та бюджетування, діагностування фінансового стану
«Грошові потоки»	1. Контроль сплати податкових зобов'язань	Підсистема планування та

	2. Моніторинг прогнозування доходів 3. Моніторинг прогнозування витрат	бюджетування, підсистема ризику, підсистема маркетингу
«Інвестиції та інновації»	1. Контроль доходності інвестицій та капітальних вкладень 2. Контроль доцільності інвестицій та інновацій 3. Контроль напрямів інвестицій та інновацій 4. Контроль зниження ризику інвестицій	Підсистема маркетингу, підсистема ризику, підсистема планування і бюджетування

КОНТРОЛЬНІ ЗАПИТАННЯ ТА ЗАВДАННЯ

1. Охарактеризуйте суть та складові системи забезпечення фінансового менеджменту.
2. У чому полягає суть фінансової інформації?
3. Охарактеризуйте необхідність і значення фінансової інформації.
4. Яка основна мета і завдання аналізу фінансових звітів?
5. Яку основну інформацію містить фінансова звітність підприємства?
6. Які основні складові фінансової звітності та їх призначення Ви знаєте?
7. Охарактеризуйте суть організаційного забезпечення фінансового менеджменту.
8. У чому полягає інформаційне забезпечення фінансового менеджменту?
9. Назвіть основні вимоги до інформаційного забезпечення фінансового менеджменту.
10. Охарактеризуйте базові показники, що використовуються у фінансовому менеджменту.

Тема 3. Управління грошовими потоками на підприємстві

Таблиця 3.1

Підходи до визначення поняття «грошові потоки»

Автор	Сутність грошових потоків
Бланк І.А.	«...Грошовий потік – це сукупність розподілених в часі надходжень та виплат коштів, які генеровані фінансово-господарською діяльністю підприємства».
Бутинець Ф.Ф.	«...Грошовий потік – це важливий самостійний об'єкт фінансового аналізу, який проводиться з метою оцінки фінансової стійкості і платоспроможності підприємства».
Гроппеллі А. Нікбахт Е.	«...грошовий потік – це міра ліквідності підприємства, що складається з чистого доходу та безготівкових витрат, таких як амортизаційні відрахування».
Загородної А.Г., Вознюк Г.Л.	«...Грошовий потік – це надходження (додатний грошовий потік) та витрачання (від'ємний грошовий потік) коштів в процесі здійснення господарської діяльності підприємства».
Кірейцев Г.Г.	«...Грошовий потік – це один із ключових моментів оптимального співвідношення між ліквідністю і прибутковістю».
Колас Б.	«...Грошовий потік – це надлишок, який утворюється на підприємстві у результаті всіх операцій, які пов'язані з господарською діяльністю».
Краменко Г.О.	«...Грошовий потік – це сукупність розподілених в часі надходжень та виплат коштів, які генеровані господарською діяльністю підприємства».
Краменко В.І.	«...Грошовий потік – це сукупність надходжень та вибуття коштів за певний період часу, які сформовані у процесі господарської діяльності».
Маркіна І.А.	«...Грошовий потік – це сукупність розподілених за часом надходжень та виплат грошових коштів, що утворюються у процесі фінансово-господарської діяльності та пов'язані із забезпеченням його».

	платоспроможності».
Мних Є.В.	«...Грошовий потік – це сукупність розподілених в часі надходжень та виплат коштів, що генеруються його фінансово-господарською діяльністю».

Таблиця 3.2

Класифікація грошових потоків

Класифікаційна ознака грошових потоків	Види грошових потоків
1. За масштабами обслуговування господарського процесу:	– у окремих структурних підрозділах підприємства; – на цілому підприємстві; – у окремих господарських операціях.
2. За видами господарської діяльності підприємства:	– з операційної діяльності; – з інвестиційної діяльності; – з фінансової діяльності.
3. За спрямованістю руху коштів:	– вхідні; – вихідні.
4. За методами обчислення обсягу грошових коштів:	– валовий; – чистий.
5. За рівнем достатності обсягу грошових коштів:	– надлишковий; – дефіцитний.
6. За методом оцінки в часі:	– теперішній; – майбутній.
7. За стабільністю тимчасових інтервалів формування регулярні грошові потоки:	– з рівномірними тимчасовими інтервалами в рамках розглянутого періоду (ануїтет); – з не рівномірними тимчасовими інтервалами в рамках розглянутого періоду (графік лізингових платежів).
8. За безперервністю формування:	– регулярний; – дискретний.

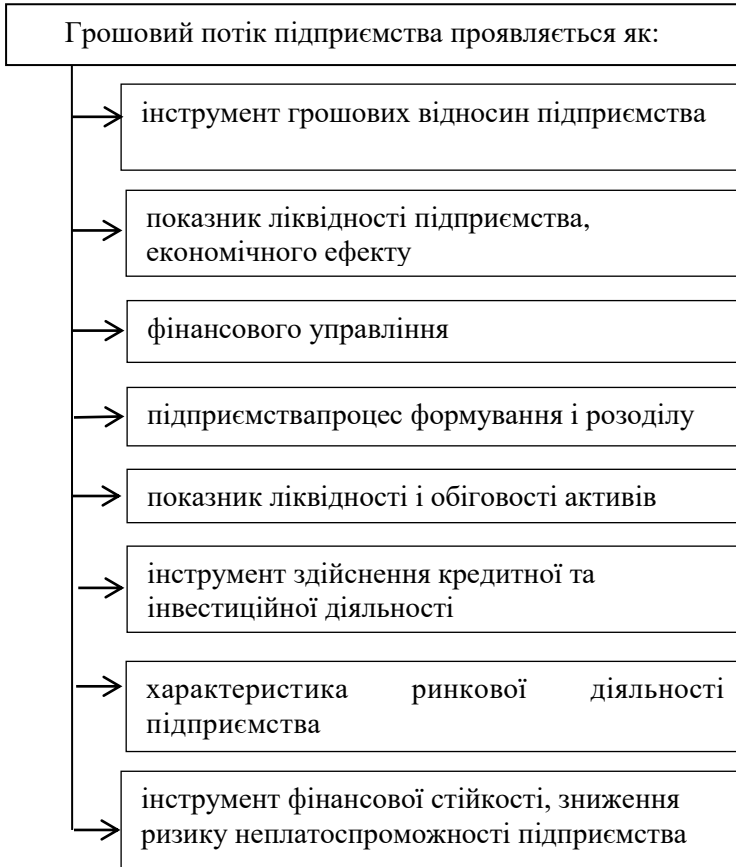


Рис. 3.1. Основні змістові характеристики грошового потоку підприємства



Рис. 3.2. Методи управління грошовими потоками

Таблиця 3.3

Коефіцієнти платоспроможності грошових потоків

Коефіцієнт	Розрахунок	Економічний зміст
Коефіцієнт руху грошових коштів у результаті операційної діяльності	Відношення чистого грошового потоку від операційної діяльності до поточних зобов'язань	Характеризує здатність підприємства генерувати ресурси у процесі здійснення своєї операційної
Коефіцієнт грошового покриття виплат за відсотками	Сума чистого грошового потоку від операційної діяльності та сплачених податків до суми сплачених відсотків по довгострокових і поточних зобов'язаннях	Характеризує достатність грошових коштів, які генерує підприємство в процесі своєї операційної діяльності для сплати відсотків по довгострокових і поточних зобов'язаннях
Коефіцієнт грошового покриття короткострокових боргів	Відношення чистого грошового потоку від операційної діяльності, зменшеної на суму дивідендів, до суми короткострокових зобов'язань	Оцінює здатність підприємства погашати свої короткострокові зобов'язання

Таблиця 3.4

Коефіцієнти ліквідності грошових потоків

Коефіцієнт	Розрахунок	Економічний зміст
Коефіцієнт ліквідності грошових потоків	Співвідношення вхідного і вихідного грошових потоків	Характеризує, у скільки разів можна скоротити надходження грошових коштів, щоб здійснити не-обхідні платежі. Значення цього показника повинно перевищувати 1.
Коефіцієнт ефективності грошових потоків	Відношення чистого грошового потоку до відпливу грошових коштів	Характеризує ефективність формування грошових потоків підприємства. Має бути більше 1.
Коефіцієнт ступеня залежності	Відношення короткострокових та довгострокових зобов'язань до поточного чистого грошового потоку	Характеризує здатність підприємства у перспективі виплатити не тільки відсотки за зобов'язаннями, а ще й повернути основну суму боргу

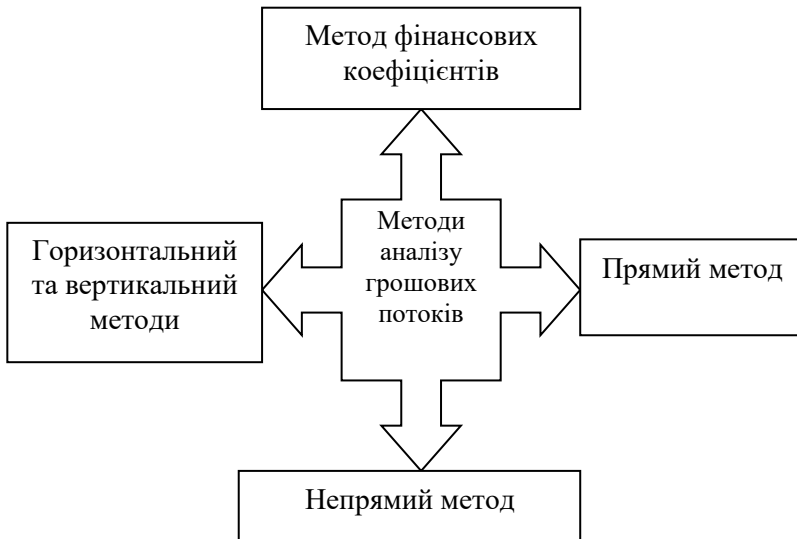


Рис. 3.3. Методи аналізу грошових потоків

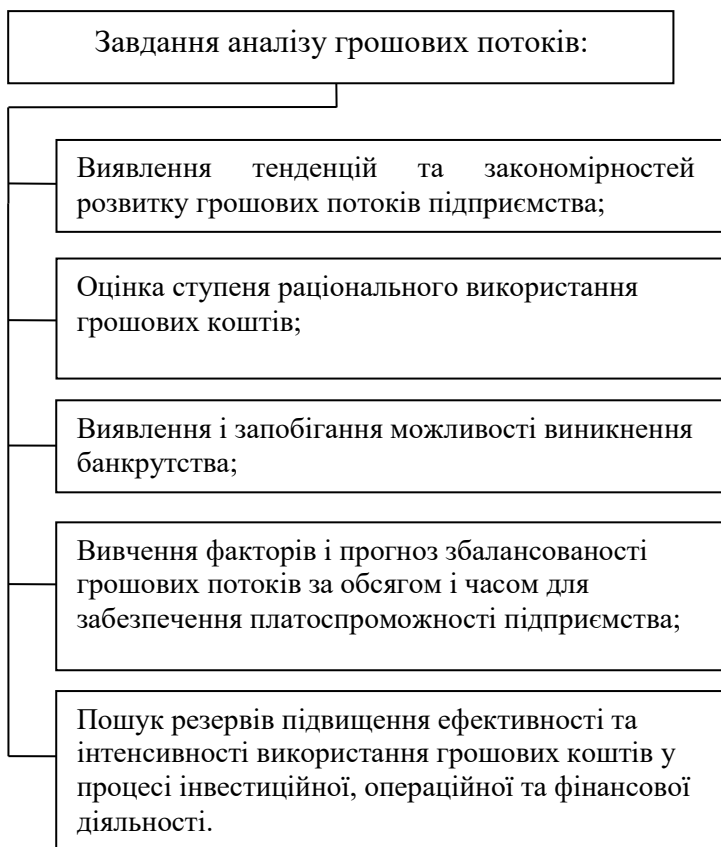


Рис. 3.4. Завдання аналізу грошових потоків



Рис. 3.5. Показники оборотності грошових коштів



Рис. 3.6. Загальні показники ефективності грошових потоків

Для аналізу достатності грошових потоків розраховують показники:

1. Коефіцієнт абсолютної ліквідності, який визначається як відношення грошових коштів і поточних фінансових інвестицій до поточних зобов'язань. Характеризує здатність підприємства погасити поточні зобов'язання за рахунок вільної грошової готівки і високоліквідних цінних паперів. Оптимальне значення даного показника 0,2 - 0,25.

2. Коефіцієнт Бівера, який визначається як відношення чистого прибутку за мінусом амортизаційних відрахувань до загальної суми заборгованості підприємства. Характеризує здатність підприємства погашати зобов'язання перед зовнішніми кредиторами. Оптимальне значення більше 0,4;

3. Коефіцієнт ліквідності грошового потоку, який визначається як відношення різниці вхідного грошового потоку і зміни залишків грошових активів до вихідного грошового потоку. Характеризує здатність підприємства покривати витрати за рахунок надходження коштів;

4. Коефіцієнт достатності чистого грошового потоку, який визначається як відношення чистого грошового потоку до суми сплати основного боргу за кредитами, суми приросту запасів, виплачені дивіденди;

5. Термін повернення боргів, який визначається як відношення середнього розміру залученого капіталу до чистого грошового потоку. Характеризує період в кварталах протягом якого підприємство зможе повернути суму позик, при умові що буде направляти на це всю величину отриманого чистого грошового потоку;

7. Коефіцієнт реінвестування чистого грошового потоку, який визначається як відношення різниці чистого грошового потоку і виплачених дивідендів до суми приросту реальних інвестицій і приросту довгострокових фінансових інвестицій. Характеризує достатність чистого грошового потоку для здійснення інвестицій.

Рис. 3.7. Показники достатності грошових потоків

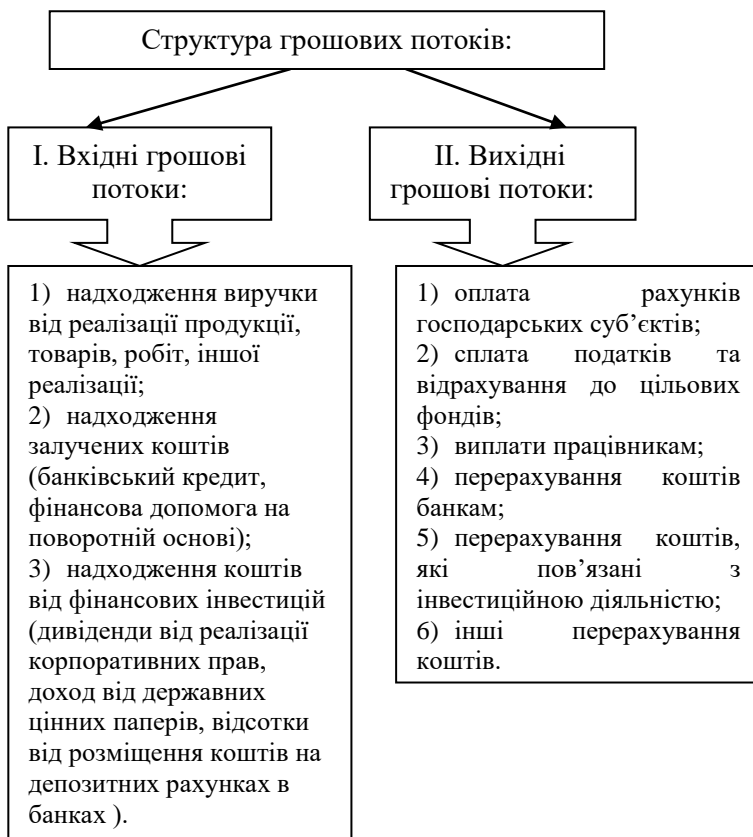


Рис. 3.8. Структура грошових потоків



Рис. 3.9. Основні причини дефіциту грошових коштів

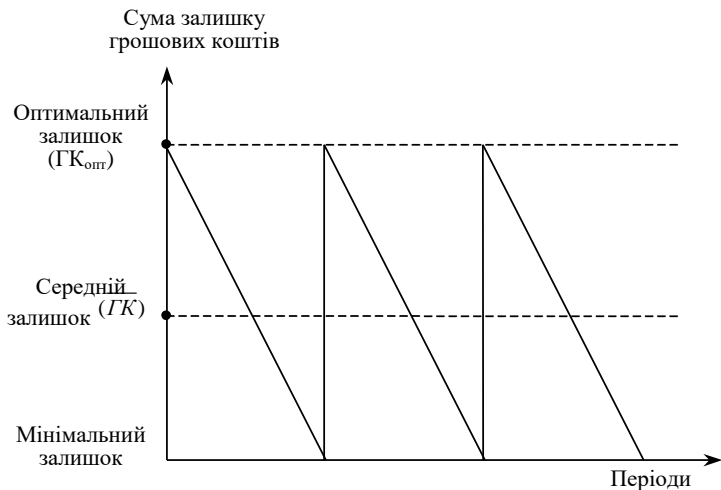


Рис. 3.10. Формування та витрачання залишків грошових коштів відповідно до моделі Баумоля

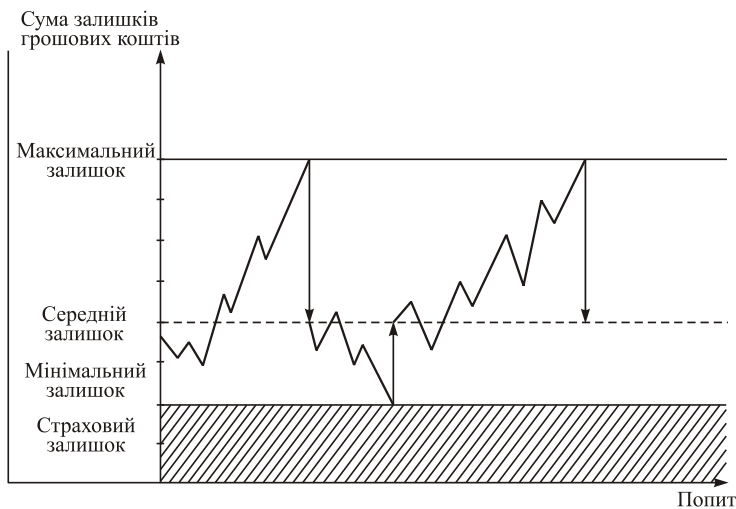


Рис. 3.11. Модель Міллера–Орра

Таблиця 3.5

Порівняння моделей оптимізації середнього
залишку грошових коштів

Характеристики моделей	Модель Баумоля	Модель Міллера-Орра
Вихідні положення	1. Збереження всіх резервів грошових активів в формі короткотермінових фінансових вкладень. 2. Постійність потоку витрачання грошових коштів. 3. Зміна залишків грошових активів від максимуму до мінімуму, який дорівнює наперед визначеній величині або нулю.	1. Наявність нерівномірності у поступленні та витрачанні грошових коштів, та залишку грошових активів 2. Наявність розміру страхового запасу 3. Максимальна межа формування залишку грошових активів приймається на рівні трикратного розміру страхового залишку, а мінімальна – на рівні страхового залишку
Математичний алгоритм визначення максимального розміру залишку грошових коштів	$Q = \sqrt{\frac{2 \cdot V \cdot c}{r}}$	$Q = Q_n + 3 \sqrt[3]{\frac{3 \cdot c \cdot v}{4 \cdot r}}$
	<p>Q – оптимальний розмір максимального залишку грошових активів; V – запланований обсяг грошового обігу; c – витрати з конвертації грошових коштів в цінні папери; r – ставка процента за короткотерміновими фінансовими вкладеннями; v – варіація щоденного поступлення грошових коштів на рахунки; On – мінімальна величина грошових коштів, яку доцільно утримувати на рахунку.</p>	
Формули для визначення оптимального розміру середнього	$Q_c = Q/2 \quad (3)$	$Q_c = O_n + \sqrt[3]{\frac{3 \cdot c \cdot v}{4 \cdot r}}$
	<p>Qc – оптимальний розмір середнього залишку грошових активів</p>	

залишку	
---------	--

КОНТРОЛЬНІ ЗАПИТАННЯ ТА ЗАВДАННЯ

1. Розкрийте економічний зміст поняття «грошовий потік».
2. За якими критеріями класифікують грошові потоки підприємства?
3. Як аналізують грошові потоки?
4. Які форми фінансової звітності і з якою метою використовують у процесі аналізу грошових потоків підприємства?
5. Охарактеризуйте основні методи управління грошовими потоками підприємства.
6. Які основні етапи охоплює процес управління грошовими потоками підприємства?
7. Перелічіть показники, які характеризують ефективність використання грошових коштів.
8. Які показники відображають синхронність надходження і витрачання грошових коштів?
9. Які Ви знаєте моделі оптимізації грошових потоків?
10. Назвіть фактори, що впливають на оптимізацію грошових потоків підприємства.

Тема 4. Визначення вартості грошей у часі та її використання у фінансових розрахунках

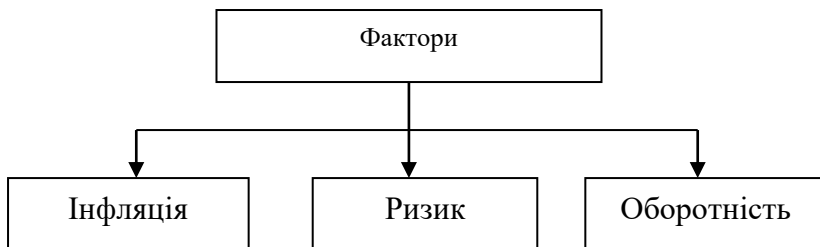


Рис. 4.1. Фактори, які визначають зміну вартості грошей у часі

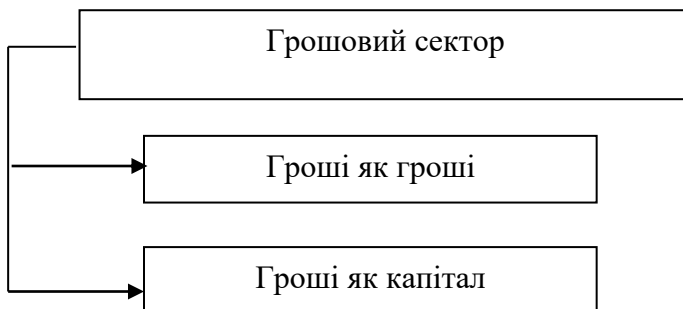


Рис. 4.2. Склад грошового сектору

Вартість грошей полягає в тому, що вона з часом змінюється з урахуванням норми прибутку на фінансовому ринку, в якості якої звичайно виступає норма позикового відсотка

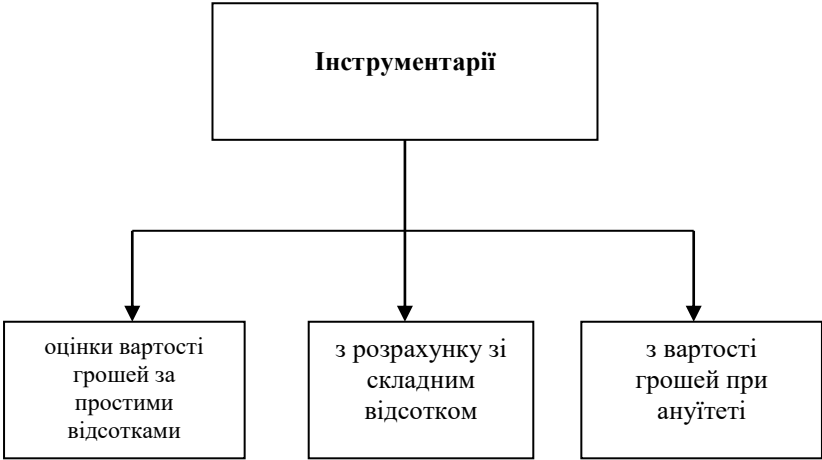


Рис. 4.3. Інструментарій урахування інфляції вартості грошей

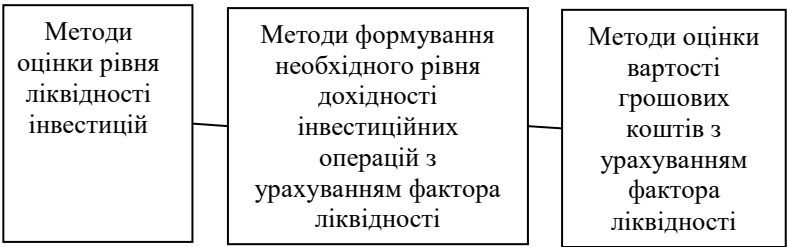


Рис. 4.4. Методичний інструментарій з оцінки ліквідності

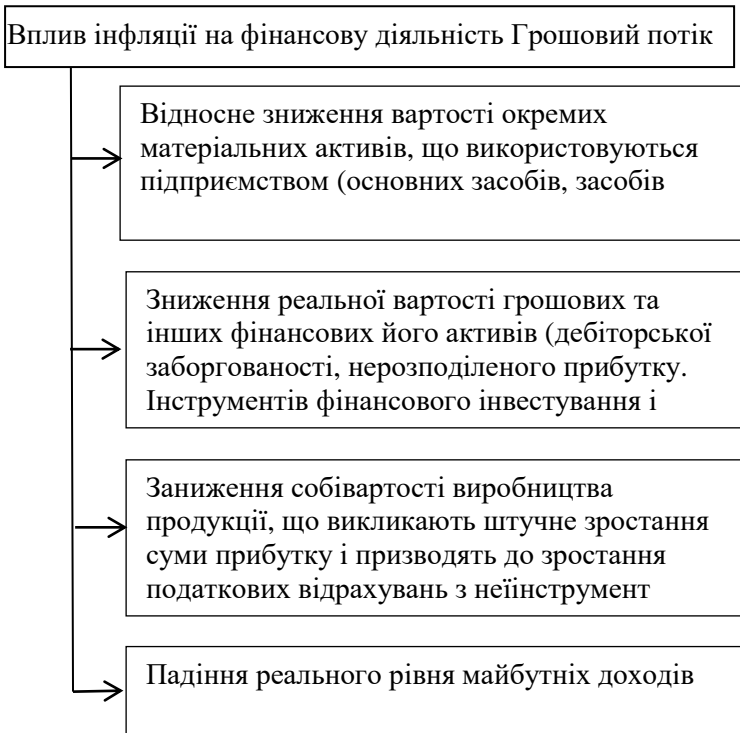


Рис. 4.5. Вплив інфляції на фінансову діяльність підприємства

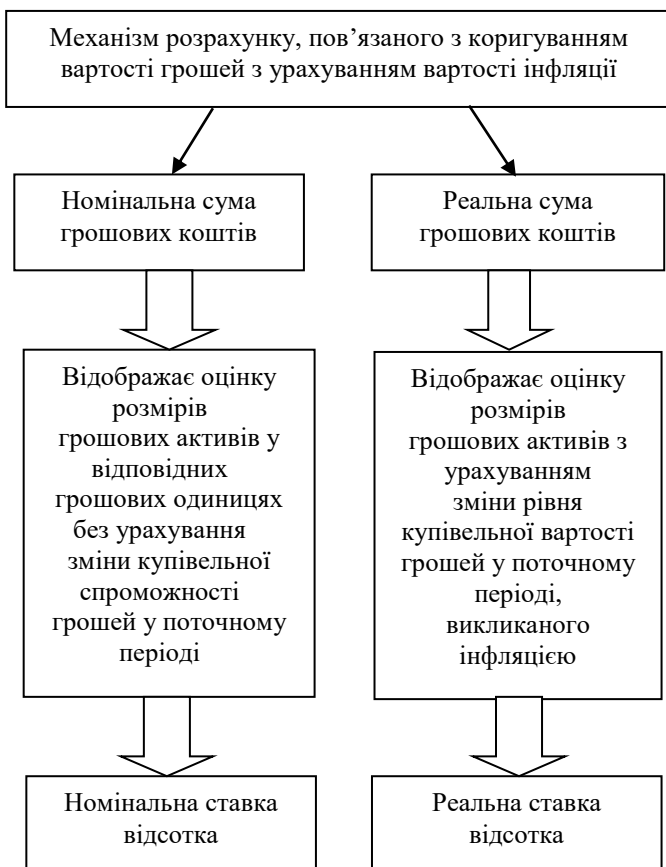


Рис. 4.6. Механізм розрахунку, пов'язаного з коригуванням вартості грошей з урахуванням вартості інфляції

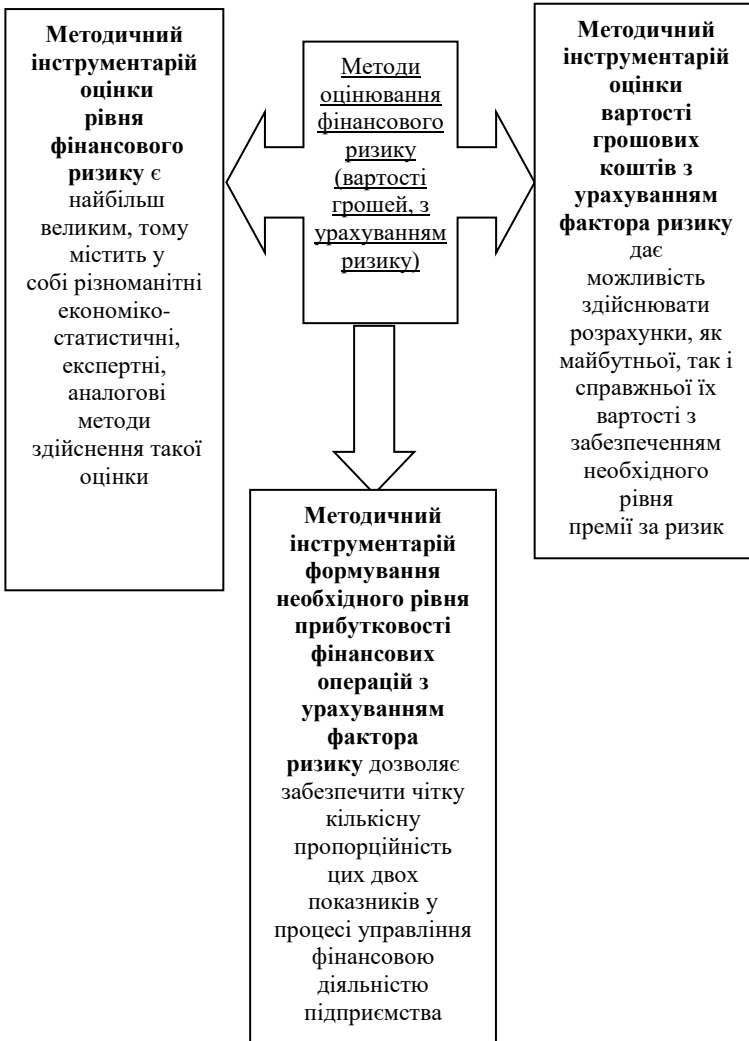


Рис. 4.7. Методи оцінювання фінансового ризику (вартості грошей, з урахуванням ризику)

КОНТРОЛЬНІ ЗАПИТАННЯ ТА ЗАВДАННЯ

1. У чому полягає концепція вартості грошей у часі?
2. Як впливає інфляція на фінансову діяльність підприємства?
3. У чому полягає концепція урахування фактора інфляції?
4. Назвіть фактори які впливають на зміну вартості грошей у часі.
5. В чому сутність концепції оцінки фактора ліквідності?
6. Які Ви знаєте методи оцінки вартості грошових коштів з урахуванням фактора ліквідності?

Тема 5. Управління прибутком

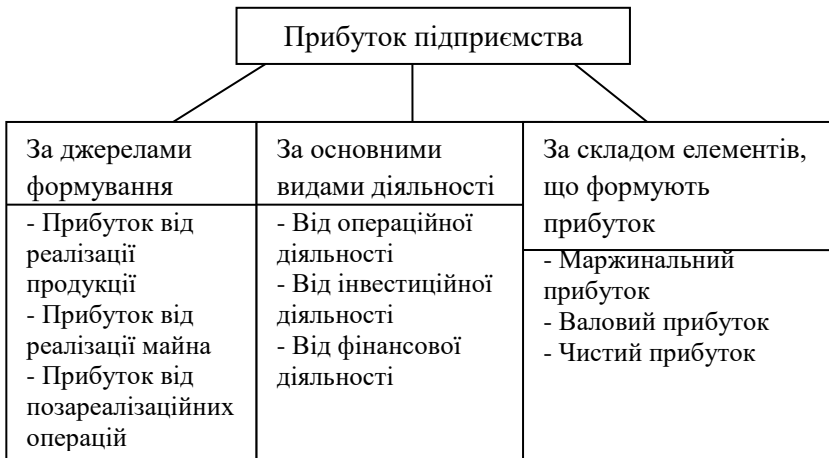
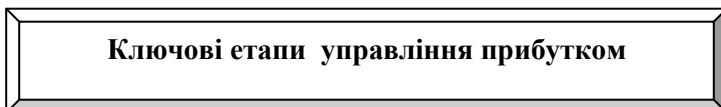


Рис. 5.1 Класифікація прибутку підприємства



Рис.5.2. Завдання системи управління прибутком



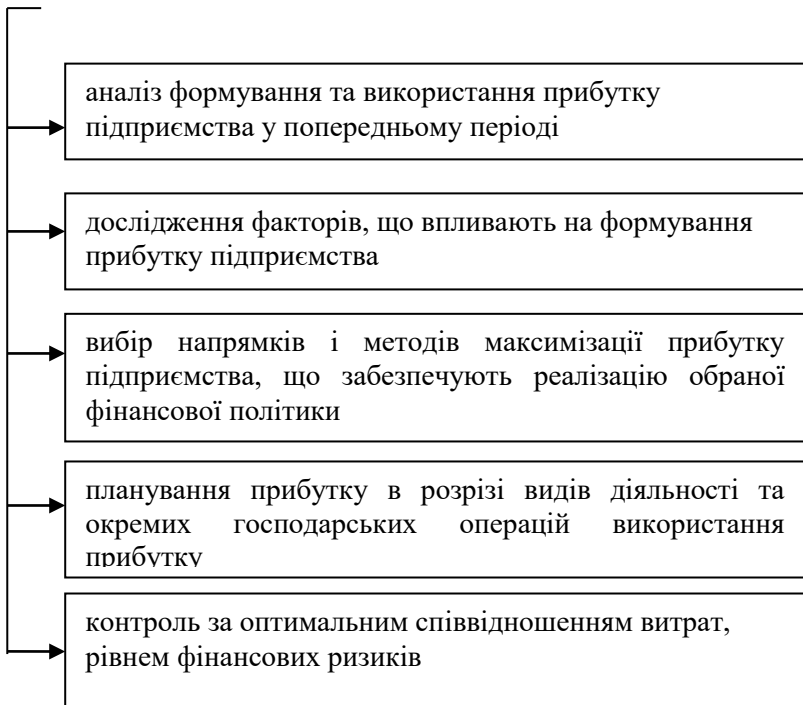


Рис.5.3. Етапи управління прибутком

Дохід від реалізації продукції (валовий операційний дохід)

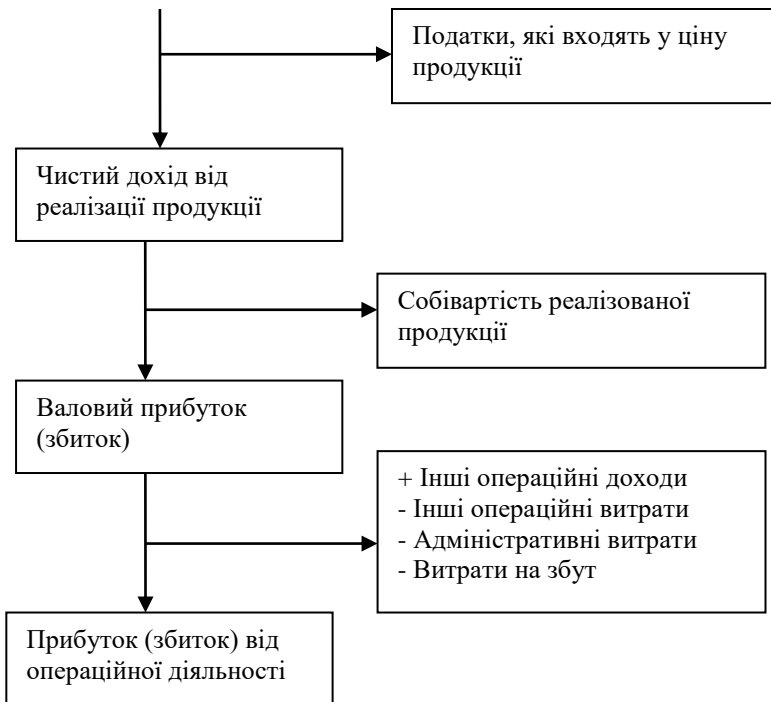


Рис.5.4. Схема формування прибутку від операційної діяльності підприємства згідно зі «Звітом про фінансові результати»

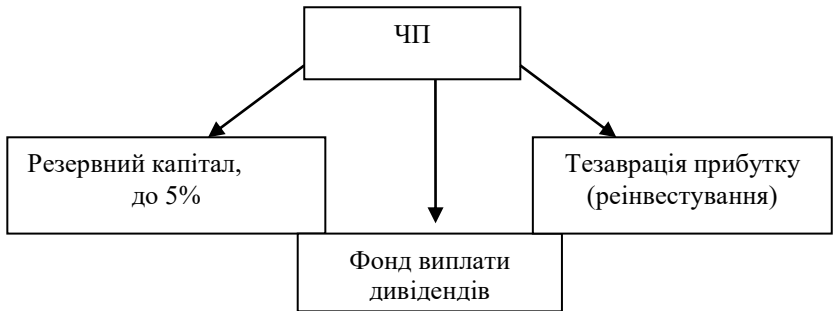


Рис. 5.5. Типова схема розподілу чистого прибутку підприємства

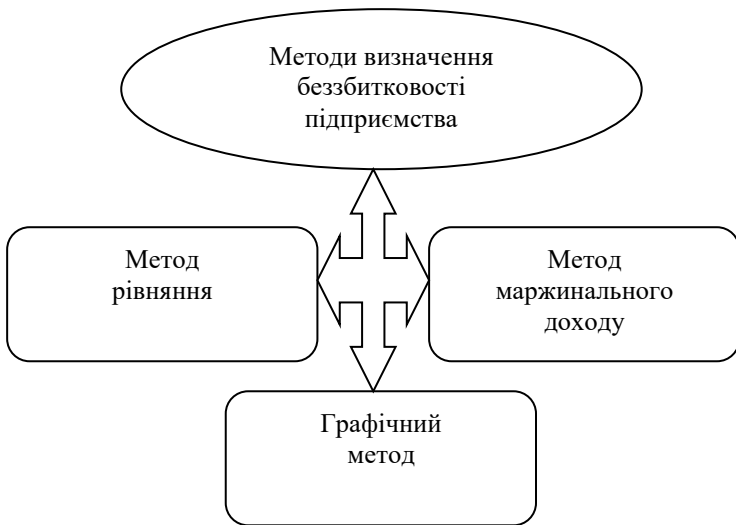


Рис. 5.6. Методи визначення беззбитковості підприємства

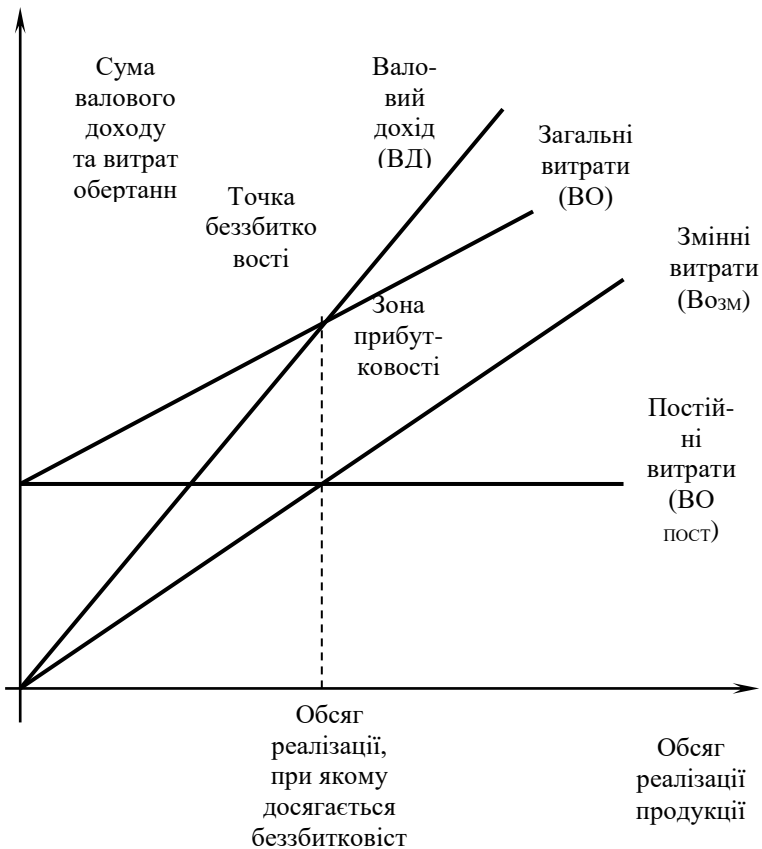


Рис 5.7. Графічна інтерпретація точки безбитковості

Таблиця 5.1

Механізм визначення беззбитковості підприємства

Показ- ник	Методика визначення показника
Точка без- збитко- вості (у грн.)	$\frac{\text{Постійні витрати}}{(\text{Ціна одиниці продукції} - \text{Змінні витрати}) / \text{Ціна одиниці}}$
Точка без- збитко- вості (у нат.од.)	$\frac{\text{постійні витрати}}{\text{цінаодиниці продукції} - \text{змінні витрати на одиницю продукції}}$
Запас фінансо- вої міцності (у грн.)	Виручка від реалізації – Точка беззбитковості (у грн.)
Запас фінансо- вої міцності (у %)	$\frac{\text{виручка від реалізації} - \text{точка беззбитковості}}{\text{виручка від реалізації}}, \%$
Сила дії операцій- ного важеля	$\frac{\text{виручка від реалізації} - \text{змінні витрати}}{\text{прибуток}}$
Сила дії фінансо- вого важеля	$\frac{\text{операційний прибуток} - \text{фінансові витрати}}{\text{операційний прибуток}}$

Таблиця 5.2

Порівняльна характеристика методів нарахування дивідендів

Методи	Переваги	Недоліки
1. Залишковий метод, припинення дивідендних виплат	забезпечення високих темпів росту підприємства платоспроможність фінансова незалежність	нестабільність дивідендів відтік дрібних інвесторів
2. Метод стабільних дивідендів	збільшення довіри до підприємства стабілізація котировок акцій	слабкий зв'язок з фінансовими результатами мінімізація самофінансування
3. Метод гнучкої дивідендної політики	зв'язок з фінансовими результатами	нестабільність розмірів дивідендів
4. Метод стійкого приросту дивідендів	забезпечення зростання ринкового курсу акцій привабливість для інвесторів при додатковій емісії	відсутність гнучкості постійне зростання фінансової напруги
5. Метод стабільної та бонусної частин	регулярність виплати мінімальної частини залежність від фінансових результатів	нестабільність розмірів дивідендів

Таблиця 5.3

Механізм оцінки ефективності дивідендної політики підприємства

Показник	Методика визначення показника
Коефіцієнт дивідендних виплат, %	$\frac{\text{Фонд виплати дивідендів}}{\text{Чистий прибуток}} * 100\%$
Ставка доходу на оплачений акціонерний капітал, %	$\frac{\text{Фонд виплати дивідендів}}{\text{Акціонерний капітал оплачений}} * 100\%$
Рівень дохідності акцій, %	$\frac{\text{Дивіденд на одну акцію}}{\text{Ринкова ціна акції}} * 100\%$
Коефіцієнт співвідношення ціни та доходу по акції, %	$\frac{\text{Ринкова ціна акції}}{\text{Дивіденд на одну акцію}} * 100\%$
Показники динаміки цін на акції (індекси цін фондових інструментів) провідних фірм та ін.	

КОНТРОЛЬНІ ЗАПИТАННЯ ТА ЗАВДАННЯ

1. Економічний зміст прибутку? Порядок формування прибутку підприємства?
2. Охарактеризуйте систему управління прибутку, які основні її складові?
3. Які основні завдання та послідовність управління прибутком в сучасних умовах?
4. Які фактори впливають на розподіл прибутку вітчизняних підприємств?
5. В чому сутність безбитковості підприємства, яким

чином її досягнути?

6. Які Ви знаєте методи визначення безбитковості підприємства?

7. Охарактеризуйте графічний метод визначення безбитковості підприємства?

8. Який економічний зміст показника запасу фінансової міцності?

9. Який економічний зміст показників сили дії операційного а фінансового важелів?

10. Охарактеризуйте зміст дивідендної політики підприємства.

11. Проведіть порівняльну характеристику методів нарахування дивідендів? Який з методів на Вашу думку є найбільш вираженим?

12. Які існують типи та стратегії дивідендних виплат?

13. Дайте характеристику показникам оцінки ефективності дивідендної політики.

Тема 6. Управління активами

Таблиця 6.1

Наукові підходи до визначення поняття «управління активами»

Автор	Рік	Визначення поняття
С. М. Козьменко, Ф. І. Шпиг, І. В. Волошко	2003	«...Управління активами – це вид діяльності, що фактично являє собою формування заходів, які приводять структуру банківського балансу у відповідність із його стратегічними цілями і програмами» [1, с.437]
Iv. Vagner	2004	«...Управління активами – це управління фінансовими ризиками будь-якої фінансової установи. Управління активами та пасивами – це формулювання стратегій та вжиття заходів щодо максимізації довгострокових доходів акціонерів, скоригованих на управління ризиками» [2,16]
В. С. Стельмах, В. І. Міщенко	2008	«...Управління активами спрямоване на залучення максимально допустимого обсягу ресурсів та їх розміщення в максимально дохідні активи, що мають потрібний рівень ліквідності й обмежений рівень ризику» [6, 99]
Тимошенко Ю.М	2010	«...Управління активами підприємства є однією з функцій фінансового менеджменту» [3, 367]

Продовження табл. 6.1

<p>В. В. Зянько, Н. О. Коваль, О. В. Тепня</p>	<p>2013</p>	<p>«...Управління активами це загальна концепція, яка полягає в скоординованому управлінні фінансовими потоками банку, в процесі якого шляхом узгодження управлінських рішень та забезпечення певних пропорцій між активними й пасивними операціями досягається декілька цілей, таких як: підвищення прибутку, зниження ризиків, аналіз та контроль за ліквідністю, управління спредом тощо» [4,236]</p>
<p>О.В. Литвинюк</p>	<p>2014</p>	<p>«...Управління активами розглядається як один із найважливіших чинників підвищення стабільності, фінансової стійкості, надійності, ліквідності та прибутковості фінансової діяльності установи» [5,41]</p>
<p>Ю.С. Тисячна</p>	<p>2015</p>	<p>«...Управління активами полягає в формуванні стратегії і здійсненні заходів, які приводять структуру балансу у відповідність з його стратегічними програмами» [7,432]</p>
<p>О. Лобанов, О. Чугунов</p>	<p>2016</p>	<p>«...Управління активами ставить за мету прискіпливе балансування готівкових коштів, вкладень і зобов'язань з тим, щоб звести до мінімуму зміни чистої вартості» [8,121]</p>

Таблиця 6.2

**Наукові підходи до визначення поняття
«управління оборотними активами»**

Автор	Рік	Визначення поняття
Ламанов С.В	2012	«...Управління оборотними активами – процес визначення достатнього рівня і раціональної структури поточних активів та визначення величини і структури джерел їх фінансування» .[11]
Голдун І. С	2014	«...Управління оборотними активами – багатогранний процес взаємодії безлічі суб'єктів й об'єктів управління, об'єднаних економічною роллю оборотних активів у діяльності суб'єктів підприємництва» .[12]
Іванова М.І.	2014	«...Управління оборотними активами – визначення потреби в запасах, які забезпечують безперервний процес виробництва та реалізації» .[13]
Бондаренко О. С.	2015	«...Управління оборотними активами – це частина загальної фінансової стратегії підприємства, що полягає у формуванні необхідного обсягу і складу оборотних активів» [14]
Долгоруков Ю.А	2015	«...Управління оборотними активами – формування необхідного обсягу, оптимізація складу і забезпечення ефективного використання оборотних активів підприємства» .[15]
Школьник І. О.	2015	«...Управління оборотними активами – визначення необхідного обсягу оборотних активів і їх структури, а також оптимізація структури фінансування» [16]

Переваги і недоліки необоротних активів

Переваги:

- існує менший ризик інфляційного знецінення та можливе зростання ринкових цін на нерухомість швидшими темпами, аніж темпи інфляції;
- існує менший ризик втрати в процесі господарської діяльності;
- є здатність приносити стабільний прибуток за несприятливої ринкової кон'юнктури у формі орендних та лізингових платежів;
- є можливість більш інтенсивного використання (у дві або три зміни) в періоди підйому ринкової кон'юнктури.

Недоліки:

- існує можливість морального зносу за швидкої змінюваності технологій;
- характерний низький рівень маневреності, неможливість швидко змінити структуру вкладених коштів;
- є низький рівень ліквідності й неспроможність забезпечити потік платежів при ймовірному погіршенні платоспроможності.

Рис 6.1. Переваги і недоліки необоротних активів підприємства

Переваги і недоліки оборотних активів

Переваги:

- є більш висока ліквідність;
- розміщення частини оборотних активів у вигляді готових засобів платежу;
- є можливість швидкої реструктуризації оборотних активів;
- існує можливість підвищити темпи оборотності шляхом раціонального управління.

Недоліки:

- є ризик інфляційного знецінення грошових активів;
- існують додаткові витрати на утримання зайвих оборотних активів;
- можливі втрати у зв'язку з природним убутком (знеціненням) товарно-матеріальних цінностей;
- існує більш високий рівень фінансових ризиків.

Рис 6.2. Переваги і недоліки оборотних активів підприємства

Таблиця 6.3

Підходи до стратегій фінансування оборотних активів

Автор	Перелік стратегій фінансування оборотних активів	Сутність стратегій
Роганова Г.О. [46, 83]	Ідеальна (вкрай агресивна)	$ВК + ДЗ = НА$ $ПЗ = ОА$
	Агресивна	$ВК + ДЗ = НА + \frac{1}{2} ПЧОА$ $ПЗ = \frac{1}{2} ПЧОА + ЗЧОА$
	Помірна (компромісна)	$ВК + ДЗ = НА + ПЧОА$ $ПЗ = ЗЧОА$
	Консервативна	$ВК + ДЗ = НА + ПЧОА + \frac{1}{2} ЗЧОА$ $ПЗ = \frac{1}{2} ЗЧОА$
	Вкрай консервативна	$ВК + ДЗ = НА + ОА$
	Самофінансування	$ВК = НА + ОА$
Садеков А.А., Колодяжна К.А. [48, 59]	Консервативна	$ВК + ДЗ = НА + ОА$
	Компромісна	$ВК + ДЗ = НА + ПЧОА + \frac{1}{2} ЗЧОА$ $ПЗ = \frac{1}{2} ЗЧОА$
	Агресивна	$ВК + ДЗ = НА + ПЧОА$ $ПЗ = ЗЧОА$
	Ідеальна	$ВК + ДЗ = НА$ $ПЗ = ОА$
Школьник І.О., Боярко І.О., Сюркало Б.І. [60, 125]	Консервативна	$ВК + ДЗ = НА + ПЧОА + \frac{1}{2} ЗЧОА$ $ПЗ = \frac{1}{2} ЗЧОА$
	Помірна (компромісна)	$ВК + ДЗ = НА + ПЧОА$ $ПЗ = ЗЧОА$
	Агресивна	$ВК + ДЗ = НА + \frac{1}{2} ПЧОА$ $ПЗ = \frac{1}{2} ПЧОА + ЗЧОА$

Умовні позначення:

ВК – власний капітал,
ДЗ – довгострокові зобов'язання,
ПЗ – поточні зобов'язання,
НА – необоротні активи,
ОА – оборотні активи,
ПЧОА – постійна частина оборотних активів,
ЗЧОА – змінна частина оборотних активів.

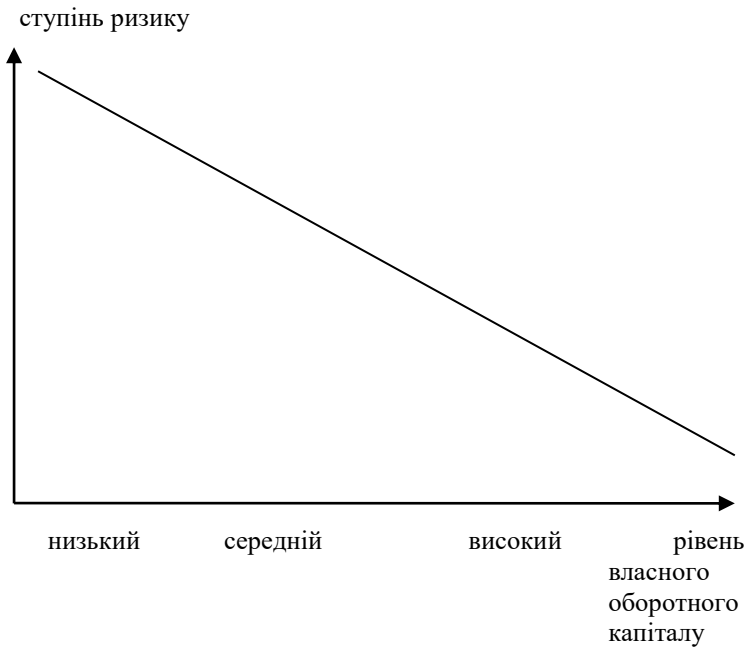


Рис.6.3. Ризик втрати ліквідності та рівень власного оборотного капіталу

ЕТАПИ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМИ АКТИВАМИ

1

Аналіз оборотних активів підприємства в попередньому періоді

2

Вибір політики формування оборотних активів підприємства

3

Оптимізація обсягу оборотних активів

4

Оптимізація співвідношення постійної і змінної частин оборотних активів

5

Забезпечення необхідної ліквідності оборотних активів

6

Забезпечення необхідної рентабельності оборотних активів

7

Вибір форм і джерел фінансування оборотних активів

Таблиця 6.4

**Трактування поняття «дебіторська заборгованість»
науковцями**

№ з/п	Джерело	Тлумачення поняття «дебіторська заборгованість»	Ключові слова
1	2	3	4
1.	Матицина Н.О. [43]	«...розмір неспроможності суб'єкта підприємницької діяльності виконати грошові зобов'язання перед підприємством після настання встановленого договором строку»	Неспроможність виконати грошові зобов'язання перед підприємством
2.	Білик М.Д. [9]	«...матеріальні ресурси, не оплачені контрагентами, або готівка, що вилучена у підприємств»	Матеріальні ресурси, не оплачені контрагентами
3.	Гуня В.О. [23]	«...один із найважливіших складників кредитної діяльності підприємства, один з елементів для розрахунку показників її результативності»	Найважливіший складник кредитної діяльності
4.	Таратута Л.В. [68]	«Боргові права покупців»	Боргові права покупців

Продовження табл. 6.4

1	2	3	4
5.	Бланк І. [10]	«...фінансовий актив, який є контрактивним правом отримувати грошові кошти або цінні папери від іншого підприємства визнається як актив, коли підприємство стає стороною контракту і внаслідок цього має юридичне право отримувати грошові кошти»	Фінансовий актив
Отже, дебіторська заборгованість підприємства – це сума коштів, які нараховуються йому від покупців за товари або послуги, продані в кредит.			

Таблиця 6.5

Реєстр старіння дебіторської заборгованості

Термін виникнення заборгованості	Розмір заборгованості на 1 січня 2XXX р., тис. грн.	Частка в загальному обсязі, %
До 30 днів		
Від 31 до 60 днів		
Від 61 до 90 днів		
Понад 91 день		
У тому числі прострочена заборгованість		

Всього		100
--------	--	-----

Таблиця 6.6

**Стан висвітлення методологічного інструментарію
аналізу дебіторської заборгованості в науковій
літературі**

Автор	Методика здійснення аналізу дебіторської заборгованості	Виявлені недоліки
1	2	3
І.Власова	«...ретроспективний аналіз рівня дебіторської заборгованості в динаміці. Досліджується її склад та структура. Оцінюється ефект у вартісному вираженні, отриманий від залучення коштів у дебіторську заборгованість, визначається середній період її інкасації та кількість оборотів за період»	Проблема розробки узгодженої кредитної політики підприємства стосовно управління дебіторською та кредиторською заборгованістю
Е.Кантус	«...аналіз взаємозалежності між структурою надходжень, строками й розміром дебіторської заборгованості та їх прибутковістю. Запропонувала три рівні, за якими приймаються рішення щодо управління дебіторською заборгованістю з метою забезпечення максимального повернення коштів на прийнятному рівні ризику»	Корпоративна модель, за допомогою якої приймається оптимальне рішення щодо ведення дебіторської політики на підприємстві, по відношенню до бізнес-партнерів не враховує чинник дисконту.
О.Кияшко	«...поєднує традиційний	Загальна модель

	економічний аналіз основних показників та інструменти обліку в системі управління підприємством. Виявляє нереалізовані вигоди підприємства, зміцнює його фінансовий стан, збільшує стійкість та ефективність контролю за грошовими надходженнями в погашенні дебіторської заборгованості»	проведення аналізу дебіторської заборгованості не передбачає галузевої специфіки.
М.Наш-керська	«...аналіз простроченої та безнадійної дебіторської заборгованості за термінами давності. Оцінка розрахунково-платіжної дисципліни, середнього рівня інвестування фінансових ресурсів у дебіторську заборгованість»	Не знайдено шляхи збалансування кредитної політики підприємства та інкасації дебіторської заборгованості.
С.Пілецька	«...кореляційно-регресійний аналіз, за результатами якого запропонована інтегрована модель для визначення стадії розгортання кризового процесу на підприємстві за джерелом, що дозволяє своєчасно розробляти антикризові заходи»	Не проаналізовано показники адекватності розрахованих моделей.
А.Полторак О.Потапенко	«...багатофакторний регресійний аналіз підприємств-лідерів АПК України з метою виявлення факторів впливу на обсяги валового прибутку в	Кореляційна матриця вказує на середній зв'язок лише з трьома факторами (1, 2, 6), побудова моделі за 9 екзогенними зміними

	розрахунку на 1 гектар с/г угідь у землекористуванні, що дає можливість планувати обсяги валового прибутку задля визначення резервів його збільшення»	недоречна. Недотримані вимоги щодо кількості спостережень у багатofакторній моделі, сім точок замало.
Л.Стригуль	«...кореляційно-регресійний аналіз та коефіцієнтний метод фінансового аналізу. Визначено показники оцінки інвестиційної привабливості підприємства машинобудування. Проведено ранжування 90 підприємств за рівнем привабливості»	Відсутність аналізу моделі на мультиколінеарність і автокореляцію.
О.Федоренко	«...кількісний аналіз дебіторської заборгованості. Аналіз динаміки та стану дебіторської заборгованості. Якісний аналіз дебіторської заборгованості. Рейтингова оцінка складових дебіторської заборгованості. Якісний ABC- та XYZ-аналіз»	Проблема вивчення довгострокової дебіторської заборгованості, яка не відображається в балансі підприємства за дисконтованою вартістю.

Таблиця 6.7

Переваги та недоліки формування дебіторської та кредиторської заборгованостей підприємств

Напрямок впливу	Дебіторська заборгованість	Кредиторська заборгованість
<p>Позитивний вплив на діяльність підприємства</p>	<ul style="list-style-type: none"> - встановлення стабільних і тривалих зв'язків із покупцями; - стимулювання збільшення обсягів продажу; - формування конкурентоспроможного асортименту товарів; - ймовірне прискорення реалізації запасів і відповідне зниження витрат з їх утримання та ін. 	<ul style="list-style-type: none"> - здобуття додаткового прибутку; - додаткове фінансування оборотних коштів і нарощування економічного потенціалу; - зниження ризику втрат від інфляції та ін.; - зниження витрат на залучення капіталу;
<p>Негативний вплив на діяльність підприємства</p>	<ul style="list-style-type: none"> - фактичне виникнення витрат на управління дебіторською заборгованістю; - вилучення коштів обороту; - ймовірне виникнення ризику неповернення, втрат від інфляції і зниження прибутку та ін. 	<ul style="list-style-type: none"> - збільшення розміру зобов'язань; - виникнення ймовірних втрат від недоотримання знижок на продукцію; - можливе виникнення ризику втрати платоспроможності і фінансової стійкості та ін.

Таблиця 6.8

**Характерні особливості окремих типів кредитної
політики підприємства
по відношенню до його покупців**

Тип кредитної політики	Механізм реалізації	Можливі негативні наслідки
1	2	3
Консервативна (жорстка) кредитна політика	<ul style="list-style-type: none"> — Ймовірне скорочення кола покупців продукції в кредит за виключення підвищеного ризику — Ймовірна мінімізація розміру комерційного кредиту — Мінімізація термінів надання відстрочок платежів — Встановлення жорсткіших умов надання кредиту — Зростання вартості комерційного кредиту — Відносно жорсткіша процедура інкасації 	<p>Дещо ускладнюється формування стійких господарських зв'язків покупцями продукції</p> <p>Повільніше зростають обсяги фінансової діяльності в умовах низького попиту на продукцію</p>

Продовження табл. 6.8

Поміркована (зважена) кредитна політика	— Встановлення відносно зважених умов кредитування — Підтримка середнього рівня	Фактично відсутні
Агресивна (ліберальна) кредитна політика	— Ймовірне розширення складу дебіторів за рахунок більш ризикових груп — Збільшення термінів надання відстрочки платежів — Збільшення розміру наданого кредиту — Відносне зниження вартості (ціни) надання кредиту — Пом'якшення умов повернення дебіторської заборгованості тобто є можливість її продлонгації	Може призвести до надмірного вилучення фінансових ресурсів Існує загроза зниження платоспроможності Можливе збільшення витрат по стягненню боргів Зменшення рентабельності активів

Таблиця 6.9

Порівняльна характеристика окремих способів закупівлі товарно-матеріальних запасів

Спосіб закупівель товарно-матеріальних запасів	Переваги	Недоліки
1	2	3
Замовлення на поставку однією партією	<ul style="list-style-type: none"> • Є гарантія поставки всієї потрібної кількості товарно-матеріальних запасів. • Мінімізація фінансових витрат на організацію замовлення. • Існує можливість скористатися оптовими зниженими цінами 	<ul style="list-style-type: none"> • Підвищується потреба у наявності складських приміщень, зростають витрати на їх утримання, можливі додаткові витрати на оренду додаткових приміщень. • Уповільнюється обіговість капіталу. • Підвищуються можливі витрати через вилучення коштів з обороту • Підвищується ризик фізичних втрат внаслідок їх знецінення

<p>Замовлення на регулярну поставку товарів (договір на довгостроковий період)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Помітне прискорення оборотності капіталу завдяки оплаті продукції в міру надходження товарів. • Зменшення витрат на зберігання товарно-матеріальних запасів. • Зменшення витрат на організацію замовлення (оскільки договір укладається на весь обсяг поставки) 	<ul style="list-style-type: none"> • Існує зобов'язання викупу всього обсягу замовлених товарів, навіть якщо відпадає в них потреба. • Існують додаткові витрати при помилковому визначенні обсягів необхідного замовлення, або при перепрофілюванні діяльності
<p>Щоденна (щотижнева) закупівля товарів на договірній основі (для підприємств громадського харчування, продовольчих магазинів)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Мінімізація витрат на зберігання ТМЦ • Прискорення обіговості капіталу. • Зменшення втрат через погіршення якості 	<ul style="list-style-type: none"> • Збільшення витрат на організацію замовлення запасів. • Ризик виникнення перебоїв у виробництві й торгівлі при можливому зриві графіку поставок. • Неможливість скористатися оптовими знижками з ціни запасів.
<p>Закупівля товарів у порядку разових операцій</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Можливість вибору ціни одиниці запасів. • Зменшення витрат на їх зберігання. • Уникнення зайвих витрат при ймовірному перепрофілюванні діяльності. • Підвищення ефективності закупівельних операцій для тих 	<ul style="list-style-type: none"> • Немає гарантії своєчасної закупівлі. • Підвищення витрат на організацію замовлення. • Неможливість скористатися оптовими знижками з ціни запасів.

Таблиця 6.10

Переваги і недоліки форфейтингу для учасників операції

Учасник операції	Переваги форфейтингу	Недоліки форфейтингу
1	2	3
Продавець продукції (експортер)	<ul style="list-style-type: none"> — Фіксована ставка дисконту при наданні форфейтингових послуг — Фінансування за рахунок форфейтера без права регресу — Зменшення витрат і часу на управління боргом — Відсутність ризиків — Простота і швидкість оформлення документації 	<p>Можливі ускладнення у випадку, якщо гарант покупця не влаштовує форфейтера</p> <p>Більш висока маржа форфейтера в порівнянні зі звичайним комерційним кредитуванням</p>
Покупець продукції (імпортер)	<ul style="list-style-type: none"> — Простота і швидкість оформлення документації — Можливість користуватися кредитною лінією банку — Можливість пролонгації кредиту по фіксованій процентній ставці 	<p>Зменшення можливостей отримання банківського кредиту при користуванні банківською гарантією</p> <p>Необхідність платити комісій ні за гарантію</p> <p>— Більш висока маржа форфейтера</p>

Продовження табл. 6.10

Форфейтер	— Простота і швидкість оформлення документації — Можливість легко реалізувати куплені активи на вторинному ринку — Більш висока маржа ніж по операціях кредитування	Відсутність права регресу у випадку неповернення боргу Відповідальність за перевірку кредито-спроможності гаранта Необхідність брати на себе всі ризики до закінчення строку векселя (акредитива) Неможливість отримати платежі раніше строку
Гарант	— Простота оформлення операції — Отримання комісійної винагороди за послуги	— Приймає на себе абсолютне зобов'язання оплати гарантованого ним векселя (акредитива)

КОНТРОЛЬНІ ЗАПИТАННЯ ТА ЗАВДАННЯ

1. Економічний зміст активів? Яка найпоширеніша їх класифікація? Дайте характеристику.
2. Охарактеризуйте систему управління активами?
3. Які основні завдання та послідовність управління активами, в т.ч. оборотними, в сучасних умовах?
4. Які переваги та недоліки оборотних і необоротних активів?
5. В чому сутність управління дебіторською заборгованістю? Які існують способи її рефінансування?
6. В чому сутність управління запасами? Які існують способи їх формування?

Тема 7. Вартість і оптимізація структури капіталу



Рис. 7.1. Класифікація капіталу підприємства

Таблиця 7.1

Порівняння власного та позикового капіталу

Власний капітал	Позиковий капітал
Повне або обмежене право голосу, яке залежить від змісту установчих документів	Відсутнє право голосу
Право на відшкодування кредитів виникає тільки після виконання зобов'язань з позикового капіталу	Має безперечно право вимагати відшкодування кредиту згідно з умовами, відображеними у фінансових документах
Виплати здійснюються у вигляді відсотків або дивідендів тільки у тому випадку, якщо підприємство приносить прибуток	Виплата передбачених відсотків обов'язкова незалежно від результатів господарської діяльності



Рис. 7.2. Переваги та недоліки власного капіталу

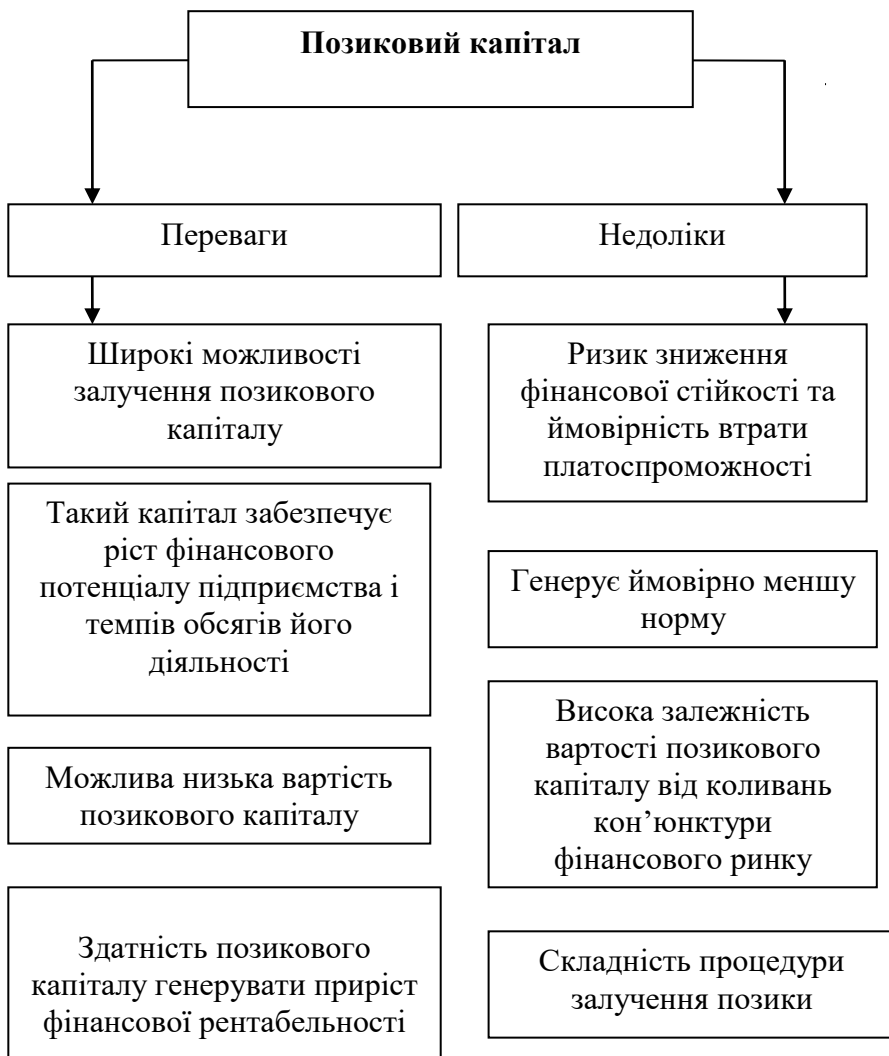


Рис. 7.3. Переваги та недоліки позикового капіталу

Таблиця 7.2

Фактори, що впливають на структуру капіталу підприємства

Фактори	Характер впливу на структуру капіталу
1	2
Галузеві особливості діяльності суб'єкта	<ul style="list-style-type: none"> • Чим більша є фондомісткість галузі, тим нижчий кредитний рейтинг і більше потрібно розраховувати суб'єкту на власний капітал. • Чим менша є тривалість операційного циклу в галузі, тим більшою є можливість залучати суб'єкту позиковий капітал
Стадія життєвого циклу суб'єкта та темпи його розвитку	<ul style="list-style-type: none"> • Підприємства, що знаходяться на ранніх стадіях життєвого циклу і мають конкурентоспроможну ринкову продукцію, можуть залучати для фінансування активів більшу частку позикових ресурсів. • Підприємства, які знаходяться на етапі зрілості, повинні більшою мірою використовувати власний капітал
Структура витрат і рівень операційного лівериджу	<ul style="list-style-type: none"> • За умови високої частки постійних витрат не рекомендується мати високу частку позикових ресурсів. • Підприємства, у яких сила дії операційного лівереджу незначна, а обсяги реалізації постійно зростають, можуть збільшувати частку позикових ресурсів.
Рівень рентабельності діяльності суб'єкта	<ul style="list-style-type: none"> • Чим вищий рівень рентабельності суб'єкта, тим вищий є кредитний рейтинг і збільшуються можливості нарощення позикових ресурсів. • З'являється можливість суб'єкту більшої частини прибутку реінвестувати у виробничий розвиток і зменшити потребу в позиковому капіталі

Продовження табл. 7.2

1	2
Рівень оподаткування прибутку суб'єкта	<ul style="list-style-type: none"> • За умов низьких ставок податку на прибуток або використання суб'єктом податкових пільг зменшується податкова економія і різниця у вартості позикового та власного капіталу із зовнішніх джерел є не настільки істотною. За цих умов вигідніше здійснювати емісію акцій. • За умови високої ставки оподаткування прибутку збільшується ефект від залучення позикових коштів
Необхідність забезпечення позикової місткості	<ul style="list-style-type: none"> • Чим більша майбутня потреба суб'єкта в кредитах, тим меншою є можливість нарощення позикового капіталу в цей момент
Кон'юнктура товарного ринку	<ul style="list-style-type: none"> • Чим стабільнішою є кон'юнктура товарного ринку, тим стабільнішим є попит на продукцію і безпечніше використання позикових ресурсів
Кон'юнктура фінансового ринку	<ul style="list-style-type: none"> • Залежно від стану кон'юнктури фінансового ринку, зростає або знижується вартість позикових ресурсів, що впливає на ефективність їх залучення. • У випадку, коли кредитні ресурси дорожчі, вигідніше збільшувати частку власного капіталу, і навпаки
Ставлення кредиторів до підприємства	<ul style="list-style-type: none"> • Суб'єкт господарювання може мати негативний імідж серед кредиторів навіть за високої частки власного капіталу, що зменшує можливості нарощення позики
Рівень концентрації власного капіталу	<ul style="list-style-type: none"> • У випадку, коли власники підприємства бажають зберегти фінансовий контроль за управлінням підприємством, додатковий капітал доцільно формувати на основі позикових коштів

Продовження табл. 7.2

<p>Фінансовий менталітет власників і фінансових менеджерів підприємства</p>	<ul style="list-style-type: none"> • У випадку, якщо керівництво субекта має на меті збільшення прибутку, частка позикового капіталу буде зростати. • У випадку, коли керівництво підприємства ставить за мету мінімізацію ризиків, частка позикового капіталу буде зменшуватися
<p>Асиметричність інформації</p>	<ul style="list-style-type: none"> • У разі ринкової недооцінки компанії, коли інвестори не мають інформації про ймовірне зростання прибутку, можна тимчасово збільшити частку позикового капіталу у структурі

Таблиця 7.3

Механізм визначення вартості складових капіталу

Показник	Методика визначення показника
1	2
Вартість функціонуючого власного капіталу	$\frac{\text{Чистий прибуток, виплачений власникам}}{\text{Сформований власний капітал}} * 100\%$
Вартість власного капіталу, сформованого за доп. привілейованих акцій	$\frac{\text{Сума дивідендів по привілейованих акціях}}{\text{Ринкова ціна акцій} - \text{Витрати на емісію}} * 100\%$
Вартість власного капіталу, сформованого за доп. простих акцій (модель Гордона)	$\frac{\text{Сума дивідендів по простих акціях}}{\text{Ринкова ціна акцій} - \text{Витрати на емісію}} * 100\% + \text{ТПдив.}$
Вартість позикового капіталу	Ставка процента * (1 – Коефіцієнт оподаткування), %

Продовження табл. 7.3

1	2
Вартість позикового капіталу, сформованого за рахунок випуску облігацій	$\frac{\text{Річний купон по облігації}}{\text{Номінал облігації} - \text{Витрати на емісію}} * 100\% * (1 - \text{Коп})$
Середньозважена вартість капіталу	$\frac{\text{Ціна ВК} * \text{Частка ВК} + \text{Ціна ПК} * \text{Частка ПК}}{100}$
Вартість підприємства	$\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Середньозважена вартість капіталу}} * 100\%$
Сила дії операційно-фінансового важеля	$\frac{\text{Виручка} - \text{Змінні витрати}}{\text{Операційний прибуток} - \text{Фінансові витрати}} * 100\%$

Таблиця 7.4

**Нормативно-коефіцієнтні методи регулювання
структури капіталу**

Назва	Характеристика	Обмеження
Коефіцієнт заборгованості	Відношення позикового капіталу до власного капіталу	$\frac{ПК}{ВК} < 1$ ПК – позиковий капітал, ВК – власний капітал.
Коефіцієнт фінансової незалежності	Відношення власного капіталу до всього капіталу	$\frac{ВК}{А} \geq 0,5$ ВК – власний капітал, А – капітал.
Середньогалузеве відношення позикового і власного капіталу	Відношення позикового капіталу до власного капіталу	$\frac{ПК}{ВК} \leq K_{галузі}$ ПК – позиковий капітал, ВК – власний капітал.
Коефіцієнт боргового навантаження	Цільове відношення боргу і прибутку до амортизаційних відрахувань, процентів і оподаткування	$\frac{ПК}{ВК} \leq K_{галузі}$ ЕВІТДА – прибуток до амортизаційних відрахувань, процентів і оподаткування.
Коефіцієнт покриття відсотків	Відношення прибутку до вирахування процентів за кредити і оподаткування до процентних платежів	$\frac{ПК}{ВК} \leq K_{галузі}$ ЕВІТ – прибуток до вирахування процентів і оподаткування, П – проценти за кредит

Таблиця 7.5

Методичні підходи щодо оптимізації структури капіталу за критерієм максимізації рентабельності

Підхід	Зміст	Критерій	Недоліки
1	2	3	4
Оцінка ефекту фінансового важелю	Максимізація рентабельності в результаті залучення позикового капіталу	ЕФВ → мах	Носить короткостроковий характер. Не враховує: - розділення позикового капіталу на довгостроковий і короткостроковий; - внутрішню структуру власного і позичкового капіталу; - вартість власного капіталу; - інфляцію.
Оцінка ефекту операційно-фінансового важелю	Оптимізації структури капіталу шляхом виявлення взаємозв'язку між показниками валового прибутку, витрат операційного і фінансового характеру і чистого прибутку	ЕОФВ → мах	Носить короткостроковий характер. Не враховує: - розділення позикового капіталу на довгостроковий і короткостроковий; - внутрішню структуру власного і позичкового капіталу ; - вартість власного капіталу; - інфляцію. Необхідні додаткові обмеження.

Продовження табл. 7.5

1	2	3	4
ЕВІТ-EPS-підхід	Оптимізація структури капіталу шляхом виявлення такого співвідношення джерел фінансування діяльності компанії, яке дозволяє максимізувати показник "чистий прибуток на акцію" у порівнянні з очікуваним рівнем валового прибутку	EPS— >max	Носить короткостроковий характер. Не враховує: - розділення позикового капіталу на довгостроковий і короткостроковий; - внутрішню структуру власного і позичкового капіталу ; - вартість власного капіталу; - інфляцію. Можна оцінити тільки альтернативні схеми фінансування.

Таблиця 7.6

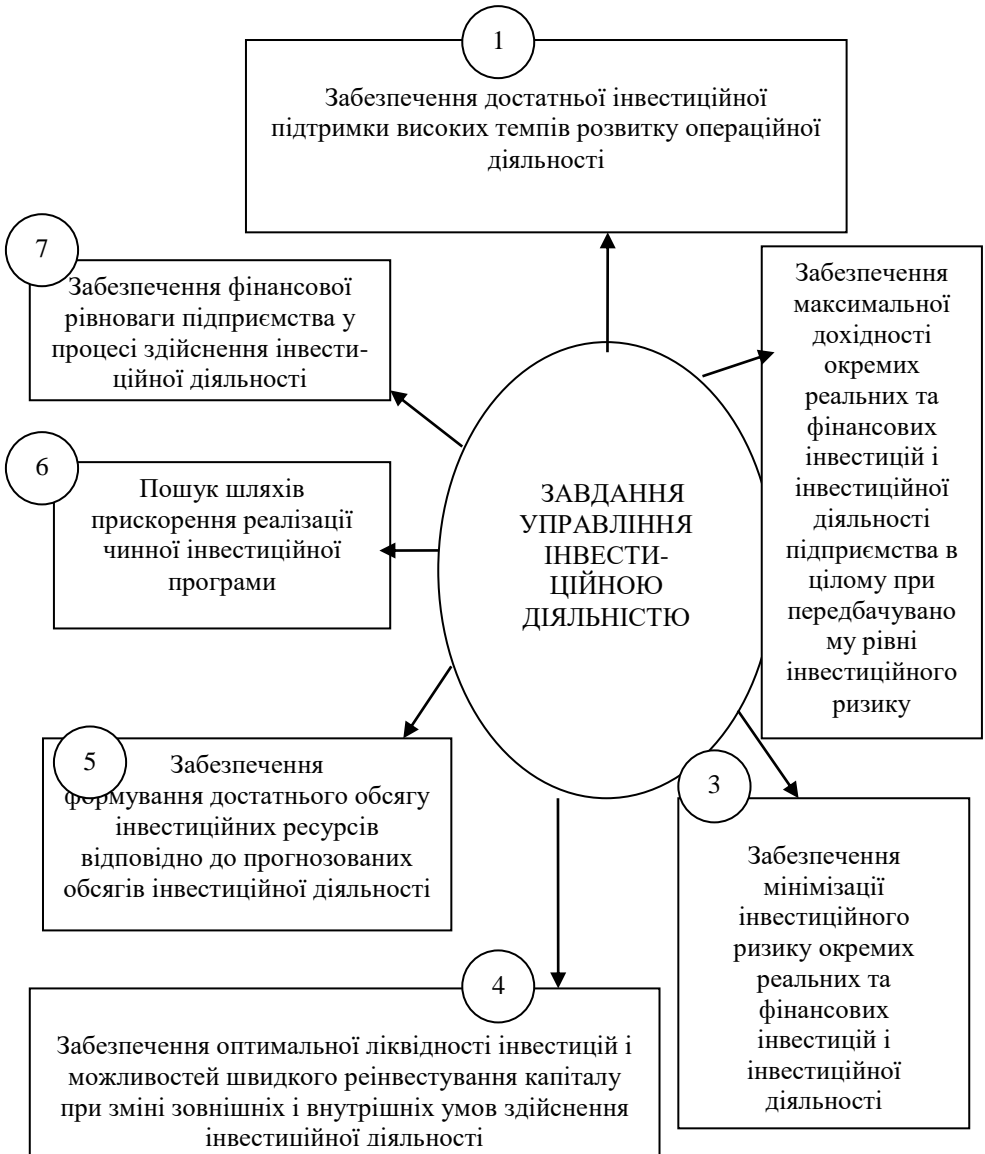
Етапи розвитку підприємства та цілі формування структури його капіталу

Етапи розвитку підприємства	Мета формування капіталу підприємства
Піднесення – збільшення частки ринку	Максимізація обсягу залучених ресурсів
Пік – максимізація поточного прибутку	Мінімізація витрат на залучення капіталу
Спад – збільшення вартості підприємства	Оптимізація фінансової структури капіталу
Криза – виживання підприємства	Мінімізація ціни капіталу і фінансових ризиків

КОНТРОЛЬНІ ЗАПИТАННЯ ТА ЗАВДАННЯ

1. Економічний зміст капіталу?
2. Охарактеризуйте класифікацію капіталу за різними ознаками.
3. Які переваги та недоліки власного і позикового капіталу?
4. Що таке вартість капіталу? Охарактеризуйте поелементно вартість складових капіталу.
5. В чому сутність оптимізації структури капіталу?
6. Які фактори впливають на структуру капіталу підприємств?
7. Охарактеризуйте методичні підходи оптимізації структури капіталу.

Тема 8. Управління інвестиціями



Таблиця 8.1

Наукове трактування інвестицій

Автор	Зміст категорії
1	2
Докієнко Л.М. Клименко В.В. Акімова Л.М.	Різні види активів, які вкладають в об'єкти підприємницької діяльності, різні програми та окремі проекти з метою отримання прибутку, досягнення певних соціальних або природоохоронних результатів.
Загородній А.Г. Вознюк Г.Л., Партін Г.О.	Грошові, майнові, інтелектуальні цінності, що їх вкладають в об'єкти підприємницької та інші види діяльності з метою отримання прибутку або досягнення соціального ефекту; капітальні вкладення в розвиток виробництва чи невиробничу сферу.
Кене Ф.	Сума початкових авансів або капітальних вкладень з метою одержання прибутку.
Борщ Л.М.	Основний інструмент формування мікро- і макроекономічних пропорцій, матеріальне забезпечення економічного зростання.
Ковальчук С.В., Гвоздецька І.В.	Вкладення капіталу в об'єкти підприємницької діяльності або соціальної сфери з метою забезпечення його результативності в майбутньому.
Губарь О.В.	Вкладення капіталу у всіх його формах у різні об'єкти господарчої діяльності з метою отримання прибутку, а також досягнення економічного або позаекономічного ефекту, здійснення якого базується на ринкових принципах і пов'язано з факторами часу, ризику та ліквідності.

Продовження табл. 8.1

1	2
Сіроткін С.А. Кельчевська Н.Р. Виварець К.А.	Грошові кошти, банківські вклади, акції, облігації і інші цінні папери, обладнання, технології, будь-яке інше рухоме і нерухоме майно чи майнові права, авторські права, інтелектуальні цінності, що вкладаються в об'єкти підприємницької та іншої діяльності в цілях отримання прибутку (доходу) чи отримання іншого позитивного ефекту (соціального, екологічного і т.д.).
Хачатуров Т.С.	Витрати на виробництво основних засобів, їх збільшення та удосконалення.
Коган А.Б.	Грошові кошти, що вкладаються в різні активи з метою отримання прибутку чи в інших цілях.

Таблиця 8.2

Наукове трактування інвестиційної діяльності

Автор	Зміст категорії
1	2
Акімова Л.М., Докієнко Л.М., Клименко В.В.	Інвестиційна діяльність – сукупність виконуваних дій щодо ефективного вкладення коштів в інвестиційні програми і проекти, здатні принести достатню вигоду.
Бланк І.А.	Інвестиційна діяльність – це вкладання капіталу в усіх його формах у різні інструменти господарської діяльності з ціллю отримання прибутку.
Борщ Л.М.	Інвестиційна діяльність – послідовність сукупних дій її суб'єктів (інвесторів та учасників) щодо здійснення інвестицій з метою досягнення стратегічних цілей.
Градісов В.М. Кривченко С.В. Ісаєва О.Є.	Інвестиційна діяльність являє собою процес вкладення капіталу в усіх його формах у різні об'єкти (інструменти) його господарчої діяльності з метою одержання прибутку, а також досягнення іншого економічного чи позаекономічного ефекту, здійснення якого базується на ринкових принципах і пов'язане з факторами часу, ризику і ліквідності.
Гітман Л.Дж., Джонк М.Д.	Інвестиційна діяльність – спосіб розміщення капіталу, який повинен забезпечити збереження чи зростання вартості капіталу та принести позитивну величину доходу.
Федоренко В.Г.	Інвестиційна діяльність – комплекс заходів і дій фізичних та юридичних осіб, які вкладають власні кошти (у матеріальній, фінансовій та іншій майновій формі) з метою отримання прибутку.

Продовження табл. 8.2

1	2
<p>Гриньова В.М., Коюда В.О., Лепейко Т. І., Коюда О.П.</p>	<p>Інвестиційна діяльність – сукупність практичних дій фізичних, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій. Інвестиційна діяльність – складова економічного управління діяльності підприємства, що потребує визначення організаційно-економічних методів і форм управління всіма стадіями інвестиційних процесів на рівні підприємства – регіону – галузі – національного господарства в цілому.</p>
<p>Поєдинок В.В.</p>	<p>Інвестиційна діяльність – сукупність дій господарського та управлінсько-господарського характеру, які вчиняються суб'єктами господарювання щодо підготовки до вкладення інвестицій, безпосереднього вкладення інвестицій (інвестування) та господарського використання вкладених інвестицій.</p>
<p>Витун С.Є., Чигрина А.І.</p>	<p>Інвестиційна діяльність представляє собою частину господарської діяльності підприємства щодо цільового формування та розпорядження власними та позичковими джерелами фінансових ресурсів, а також амортизацією, що забезпечують його розширене відтворення.</p>

Таблиця 8.3

Показники ефективності інвестиційних проектів

Малий проект	Середній проект	Великий проект
1	2	3
Кількісні показники		
<ul style="list-style-type: none"> – чиста приведена вартість; – строк окупності інвестицій. 	<ul style="list-style-type: none"> – чиста приведена вартість; – строк окупності інвестицій; – доходність інвестицій; – внутрішня норма рентабельності; – рентабельність інвестицій; – точка безбитковості; – критерій бруно; – ефективність витрат; – бюджетний ефект; – середньовзважений очікуваний доход. 	<ul style="list-style-type: none"> – чиста приведена вартість; – строк окупності інвестицій; – доходність інвестицій; – внутрішня норма рентабельності; – рентабельність інвестицій; – точка безбитковості; – ефективність витрат; – бюджетний ефект; – середньовзважений очікуваний доход; – ставка доходу від проекту; – показники ризику; – рейтинг проекту; – інтегральний ефект.

1	2	3
Якісні показники		
<ul style="list-style-type: none"> – комерційні критерії; – критерії науково-технічної перспективності; – екологічні критерії; – критерії реципієнта. 	<ul style="list-style-type: none"> – комерційні критерії; – інституціональні критерії; – екологічні критерії; – економічні критерії; – соціальні критерії. 	<ul style="list-style-type: none"> – комерційні критерії; – інституціональні критерії; – екологічні критерії; – економічні критерії; – соціальні критерії; – ризики; – невизначеність; – еквівалент впевненості; – пост-аудит.



Рис. 8.2. Форми реального інвестування

КОНТРОЛЬНІ ЗАПИТАННЯ ТА ЗАВДАННЯ

1. Економічний зміст інвестицій та інвестиційної діяльності?
2. Охарактеризуйте класифікацію інвестицій.
3. Які основні етапи та послідовність управління інвестиціями?
4. Які форми реального та фінансового інвестування?
5. Охарактеризуйте методи оцінки ефективності реального інвестування.
6. Охарактеризуйте методи оцінки ефективності фінансовий інвестицій.
7. Дайте характеристику інформаційній базі оцінки стану інвестиційної діяльності.

Тема 9. Управління фінансовими ризиками

Таблиця 9.1

Підходи до визначення поняття «фінансовий ризик»

Автор	Визначення
Бабенко В.Г.	«Фінансовий ризик – це економічна категорія, що об'єктивно відображає існуючу невизначеність і конфліктність, яка виникає у відносинах щодо створення, розподілу, перерозподілу та споживання доданої вартості та частини національного багатства між суб'єктами економічної діяльності»
Бланк І.А.	«Фінансовий ризик є результатом вибору його власниками альтернативного фінансового рішення, спрямованого на отримання бажаного результату фінансової діяльності за ймовірності понесення фінансових витрат за умов невизначеності умов»
Бородина Є.І.	«Фінансовий ризик – ризик, пов'язаний із недоотриманням певного доходу при фінансових угодах з банками та іншими фінансовими організаціями»
Брігхем Є.	«Фінансовий ризик – це ризик, пов'язаний із застосуванням фінансового левериджу в господарську діяльність підприємства»
Гранатуров М.В.	«Фінансовий ризик – це ризик підприємницької діяльності, який характеризується ймовірністю втрат фінансових ресурсів»
Сидовицький Д., Коменденко С.	«Фінансовий ризик – це ступінь невизначеності щодо майбутніх доходів і витрат»
Масалітіна В.В.	«Фінансовий ризик – це невизначеність, пов'язана із використанням власних і запозичених коштів у процесі фінансування операційної та інвестиційної діяльності підприємства»
Шелудько В.М.	«Фінансовий ризик – це ризик не отримати задовільний фінансовий результат від здійснення господарської діяльності підприємства»
Фомичев А.Н.	Фінансовий ризик – це ризик, що виникає у сфері відносин підприємств із банками та іншими інститутами.

Таблиця 9.2

Класифікація фінансових ризиків

За можливістю страхування	Страхований фінансовий ризик Нестрахований фінансовий ризик
За рівнем фінансових витрат	Допустимий фінансовий ризик Критичний фінансовий ризик Катастрофічний фінансовий ризик
За сферою виникнення	Зовнішній фінансовий ризик Внутрішній фінансовий ризик
За можливістю передбачення	Прогнозований фінансовий ризик Не прогнозований фінансовий ризик
За тривалістю впливу	Постійний фінансовий ризик Тимчасовий фінансовий ризик
За можливими наслідками	Ризик, що викликає фінансові втрати Ризик, що викликає упущену вигоду Ризик, що викликає втрати або додаткові доходи
За об'єктом виникнення	Ризик окремої фінансової операції Ризик різних видів фінансової діяльності Ризик фінансової діяльності підприємства в цілому
За можливістю подальшої класифікації	Простий фінансовий ризик Складний фінансовий ризик
За сукупністю фінансових інструментів	Індивідуальний фінансовий ризик Портфельний фінансовий ризик
За рівнем ймовірності реалізації	Фінансовий ризик із низьким рівнем ймовірності реалізації Фінансовий ризик із середнім рівнем ймовірності реалізації Фінансовий ризик із високим рівнем ймовірності реалізації
За можливістю страхування	Страхований фінансовий ризик Нестрахований фінансовий ризик



Рис. 9.1. Основні характеристики фінансового ризику підприємства



Рис. 9.2. Основні фактори, що впливають на рівень фінансових ризиків підприємства



Фінансові методи: метод техніко-економічних розрахунків, економіко-математичні методи, балансовий метод, метод нарощення вартості, методи хеджування, інші фінансові методи;

Фінансові важелі: відсоток, грошовий потік, штрафи, страхові премії, обмінний курс тощо;

Фінансові інструменти: кредитні інструменти (векселі, кредитні договори), депозитні інструменти (депозитні сертифікати, депозитні договори тощо), інструменти страхування (страховий поліс, страховий договір), платіжні інструменти (чеки, платіжні доручення, акредитиви).

Рис. 9.3. Механізм управління фінансовими ризиками

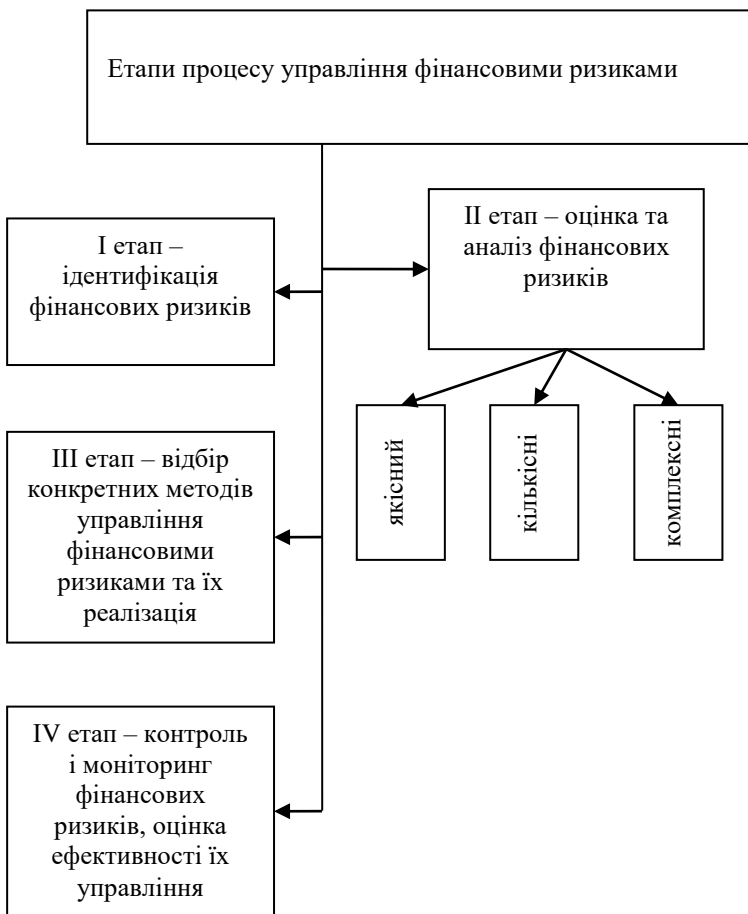


Рис. 9.4. Етапи процесу управління фінансовими ризиками

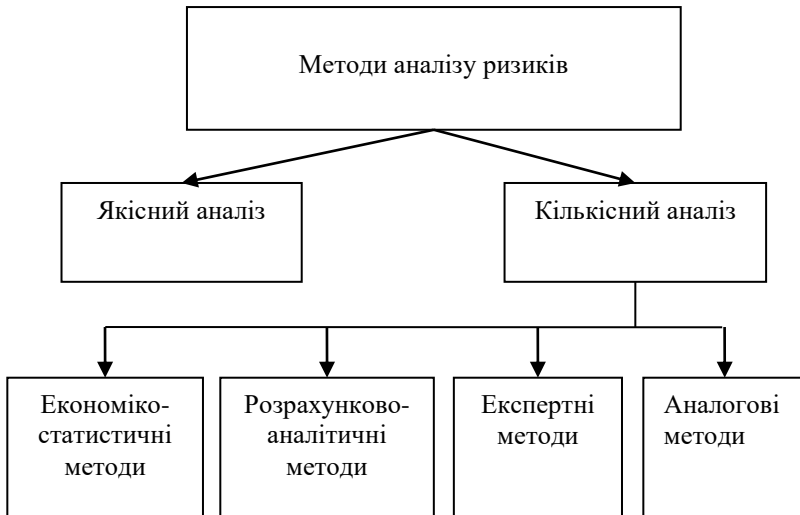


Рис. 9.5. Методи аналізу ризиків

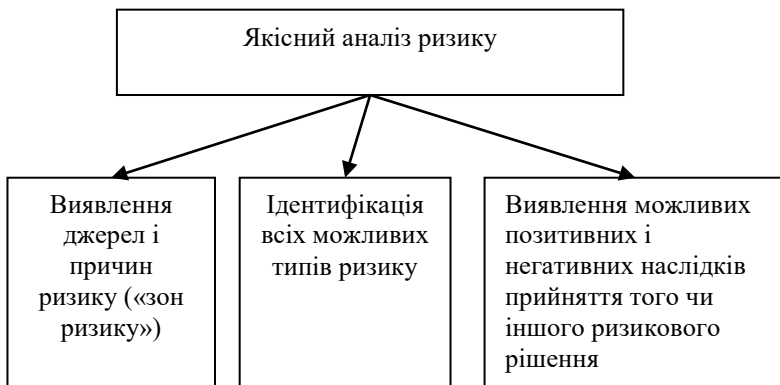


Рис. 9.6. Якісний аналіз ризику

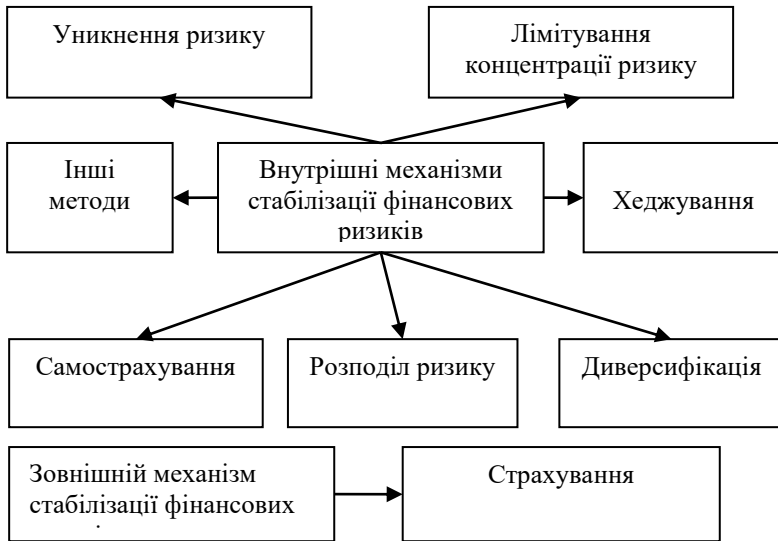


Рис. 9.7. Внутрішні механізми стабілізації фінансових ризиків

Таблиця 9.3
Характеристика внутрішніх механізмів стабілізації фінансових ризиків

Визначення методу	Конкретні способи реалізації
Заобігання фінансових ризиків – метод нейтралізації фінансових ризиків, що передбачає повне виключення фінансового ризику	Відмова від здійснення фінансових операцій Відмова від використання значних обсягів позикового капіталу Відмова від використання значного обсягу низько ліквідних оборотних активів Відмова від використання тимчасово вільних грошових коштів у короткострокових фінансових вкладеннях

<p>Лімітування – встановлення на підприємстві внутрішніх фінансових нормативів у процесі розроблення політики здійснення різних аспектів фінансової діяльності</p>	<p>Встановлення граничного розміру (питомої ваги) позичкових засобів, що використовуються у господарській діяльності Максимальний розмір депозиту, що розміщується в одному банку Максимальний період відволікання коштів у дебіторську заборгованість</p>
<p>Хеджування – використання відповідних видів фінансових інструментів, як правило деривативів</p>	<p>Хеджування з використанням ф'ючерсів Хеджування з використанням операції «своп» Хеджування з використанням опціонів</p>
<p>Диверсифікація – розподіл сукупного ризику суб'єкта господарювання шляхом розширення сукупності носіїв такого ризику</p>	<p>Диверсифікація видів діяльності Диверсифікація депозитного портфеля Диверсифікація портфеля цінних паперів</p>
<p>Розподіл – часткова передача партнерам за окремим фінансовими операціями</p>	<p>Розподіл ризику між підприємством і постачальником сировини і матеріалів Розподіл ризику між учасниками лізингової угоди Розподіл ризику між учасниками інвестиційного проекту</p>
<p>Самострахування – формування певних резервних фондів коштів для покриття непередбачуваних наслідків</p>	<p>Формування резервного фонду Формування системи страхових запасів за окремими елементами оборотних активів Формування цільових резервних фондів</p>

Таблиця 9.4

Критерії прийняття фінансових рішень відповідно до рівня ризику

Співвідношення рівнів ризику	Позначення	Прийняття рішення
$R_p > R_{max}$	R_p - розрахунковий рівень ризику; R_{max} - максимально прийнятний рівень ризику	Фінансова операція не є прийнятною, адже отримане за розрахунками значення рівня її ризику більше максимально допустимого. Очікуваний прибуток не виправдовує ймовірний ризик;
$R_p = R_{max}$		Фінансова операція є прийнятною при умові забезпечення значного позитивного ефекту (в т.ч. нефінансового) від її здійснення;
$R_p < R_{max}$		Фінансова операція є прийнятною, адже генерує рівень ризику нижчий максимально допустимого.

КОНТРОЛЬНІ ЗАПИТАННЯ ТА ЗАВДАННЯ

11. Розкрийте зміст поняття «фінансовий ризик».
12. За якими ознаками класифікують фінансовий ризик?
13. Які Ви можете назвати сутнісні характеристики фінансового ризику?
14. Назвіть внутрішні чинники фінансових ризиків.
15. Які зовнішні фактори впливають на виникнення фінансових ризиків?
16. Назвіть складові механізму управління фінансовими ризиками.
17. Які етапи управління фінансовими ризиками?
18. Назвіть методи аналізу фінансових ризиків?
19. Які існують методи нейтралізації фінансових ризиків?
20. Охарактеризуйте внутрішні механізми стабілізації фінансових ризиків.

Тема 10. Аналіз фінансових звітів

Таблиця 10.1

Вимоги до інформаційного забезпечення фінансового менеджменту

Вимоги до інформації	Характеристика
Ефективність	Мінімум затрат на збирання, обробку, зберігання та використання даних
Об'єктивність	Інформація повинна відповідати дійсному стану справ, тобто бути достовірною
Повнота	Необхідно володіти інформацією за всіма об'єктами, показниками
Оперативність	Інформація для проведення аналізу в будь-який момент повинна бути готовою для використання
Єдність	Інформація може надходити з різних джерел, тому необхідно усунути відокремленість та дублювання джерел інформації
Порівнянність	Інформація повинна бути порівнянною щодо показників плану та минулих років
Перспективність	Для аналізу потрібна прогнозна інформація з урахуванням можливої перспективи регулювання господарського процесу

Таблиця 10.2

Інформаційні потреби користувачів інформації фінансових звітів

Користувачі звітності	Інформаційні потреби
Власники, інвестори	Участь у капіталі підприємства, придбання, володіння та продаж цінних паперів, порядок розподілу дивідендів, аналіз якості управління

Керівництво підприємства	Прийняття управлінських рішень щодо діяльності підприємства
Постачальники, банки та інші кредитори	Оцінка кредитоспроможності підприємства, забезпечення фінансових зобов'язань підприємства
Працівники підприємства	Забезпечення виконання зобов'язань перед працівниками підприємства, аналіз здатності підприємства своєчасно виконувати свої зобов'язання
Замовники	Платоспроможність підприємства
Органи державного управління	Формування макроекономічних показників

Таблиця 10.3

Класифікація фінансової звітності

Класифікаційна ознака	Види звітності
За видами	Бухгалтерська Статистична Оперативна
За обсягом даних	Часткова Загальна
За періодичністю складання	Періодична Річна
Залежно від мети складання	Зовнішня Внутрішня

Таблиця 10.4

Призначення основних компонентів фінансової звітності

Складові фінансової звітності	Зміст	Використання інформації
Баланс	Сума економічних ресурсів, які на дату балансу контролюються підприємством,	Аналіз структури майна та капіталу підприємства, рівня його ліквідності та платоспроможності, оцінка та прогнозування змін в економічних ресурсах, майбутніх потреб у позиковому капіталі
Звіт про фінансові результати	Доходи, витрати та фінансові результати діяльності підприємства	Оцінка та прогноз: дохідності, рентабельності підприємства, структури витрат та доходів
Звіт про рух грошових коштів	Формування та використання грошових коштів підприємства	Аналіз та прогноз руху коштів від операційної, фінансової та інвестиційної діяльності підприємства
Звіт про власний капітал	Склад власного капіталу підприємства та його рух	Аналіз та прогноз змін у структурі власного капіталу
Примітки до річної фінансової звітності	Облікова політика підприємства, уточнююча та деталізуюча інформація окремих статей перших 4 форм фінансової звітності, додатковий аналіз статей звітності, необхідний для забезпечення її зрозумілості	Аналіз та прогноз: ресурсів підприємства та його зобов'язань, діяльності підрозділів підприємства облікової політики, ризиків, які впливають на підприємство



Рис. 10.1. Складові частини активи балансу



Рис. 10.2. Складові частини пасиву балансу

Таблиця 10.5

**Підходи до визначення поняття
«фінансового стану підприємства»**

Автор	Визначення
Крухмаль О. В.	«Фінансовий стан – це комплексне поняття, що відображає якісну сторону його виробничої та фінансової діяльності та є результатом реалізації усіх елементів зовнішніх і внутрішніх фінансових відносин підприємства.»
Цал-Цалко Ю. С.	«Фінансовий стан – це комплексне поняття, характеризується забезпеченістю фінансовими ресурсами, необхідними для нормальної виробничої діяльності комерційних та інших суб'єктів господарювання, доцільністю й ефективністю їх розміщення і використання, фінансовими взаємовідносинами з іншими суб'єктами господарювання, платоспроможністю та фінансовою стійкістю»
Савицька Г.В.	«Фінансовий стан – це економічна категорія, яка відображає стан капіталу в процесі його кругообігу та спроможність суб'єкта до саморозвитку на фіксований момент часу»
Павловська О. В., Фролова Т. О.	«Фінансовий стан – це співвідношення структур його активів і пасивів, тобто засобів підприємства та їхніх джерел»

Таблиця 10.6

Групування активів і пасивів за ступенем ліквідності та строком погашення

Активи		Пасиви	
A1 Абсолютно ліквідні	– грошові кошти – поточні фінансові інвестиції	П1 Термінові	– поточна кредиторська заборгованість – інші поточні зобов'язання
A2 Середньо-ліквідні	– дебіторська заборгованість – векселі одержані	П2 Коротко-строкові	– короткострокові кредити банків – векселі видані – поточна кредиторська заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями – поточні забезпечення
A3 Мало-ліквідні	– запаси – витрати майбутніх періодів – інші оборотні активи – групи вибуття, необоротні активи, утримувані від продажу	П3 Довго-строкові	– довгострокові зобов'язання і забезпечення
A4 Неліквідні	– необоротні активи	П4 Постійні	– власний капітал – доходи майбутніх періодів – забезпечення наступних витрат і платежів

Таблиця 10.7

Система основних показників ліквідності підприємства

Назва показника	Методика розрахунку (за даними Ф.№1 «Баланс»)	Нормативне (оптимальне) значення
Коефіцієнт абсолютної ліквідності (негайної ліквідності)	(грошові кошти + поточні фінансові інвестиції) / поточні зобов'язання	$\geq 0,2$
Коефіцієнт швидкої ліквідності (проміжної, суворої, уточненої, критичної ліквідності, кислотного тесту)	(грошові кошти + поточні фінансові інвестиції + поточна дебіторська заборгованість + інші оборотні активи) / поточні зобов'язання	$\geq 0,7$
Коефіцієнт загальної ліквідності (поточної ліквідності)	оборотні активи / поточні зобов'язання	$\geq 1,0$

Таблиця 10.8

Система додаткових оціночних показників ліквідності підприємства

Назва показника	Порядок розрахунку	Характеристика
Коефіцієнт поточної заборгованості	Поточні зобов'язання/Позиковий капітал	Характеризує частку короткострокової заборгованості в загальній сумі зобов'язань
Коефіцієнт співвідношення надходжень і заборгованості акціонерам	Вхідні грошові потоки/Заборгованість акціонерам	Характеризує спроможність підприємства розрахуватись із акціонерами за рахунок можливих грошових надходжень

Коефіцієнт співвідношення надходжень і довгострокових зобов'язань	Вхідні грошові потоки/Позиковий капітал	Характеризує спроможність підприємства розраховуватись за довгостроковими зобов'язання за рахунок можливих надходжень грошових коштів
Коефіцієнт співвідношення пасивів і зобов'язань перед акціонерами	Капітал/Зобов'язання перед акціонерами	Показує суму коштів, які припадають на 1 грн. зобов'язань перед акціонерами
Тривалість одного обороту дебіторської заборгованості	Середня сума дебіторської заборгованості/Одноденна виручка від реалізації	Показує період інкасації дебіторської заборгованості
Тривалість одного обороту кредиторської заборгованості	Середня сума кредиторської заборгованості/Одноденна виручка від реалізації	Показує строк погашення кредиторської заборгованості
Тривалість одного обороту запасів	Середня сума запасів/Одноденна виручка від реалізації	Характеризує тривалість одного обороту виробничих запасів



Рис. 10.3. Основні показники платоспроможності підприємства

Таблиця 10.9

Показники оцінки фінансової стійкості підприємства

Назва показника	Порядок розрахунку	Характеристика	Нормативне значення (позитивна динаміка)
Коефіцієнт автономії	Власний капітал/ Загальна сума капіталу	Характеризує частку власників підприємства в загальній сумі коштів, авансованих у його діяльність. Чим вище значення цього показника, тим більша фінансова незалежність від зовнішніх кредиторів.	>0,5
Коефіцієнт фінансової залежності	Позиковий капітал/ Загальна сума капіталу	Зростання цього показника в динаміці означає збільшення частки позичених коштів у фінансуванні підприємства.	<0,5
Коефіцієнт фінансового лівереджу	Позиковий капітал/ Власний капітал	Характеризує структуру капіталу підприємства, а також, певною мірою, ризик структури капіталу. Більше значення коефіцієнта фінансового лівереджу відповідає більшій частці боргового капіталу в структурі капіталу.	<1

Коефіцієнт фінансової стабільності (коефіцієнт самофінансування)	Власний капітал/ Позиковий капітал	Характеризує співвідношення між власним капіталом і зобов'язаннями.	
Коефіцієнт інвестування	Власний капітал/ Необоротні активи	Характеризує суму власного капіталу, спрямовану на фінансування необоротних активів	>1
Коефіцієнт маневрності	Власні оборотні кошти / Оборотні активи	Характеризує частку власних оборотних коштів в оборотних активах	0,2-0,5
Коефіцієнт забезпечення	Власні оборотні кошти / Оборотні активи	Характеризує частку власних оборотних коштів в оборотних активах	<1

Таблиця 10.10

Типи фінансової стійкості

Тип фінансової стійкості	Формула для розрахунку	Джерела інформації та алгоритм розрахунку
Абсолютна стійкість	Запаси < Власні оборотні кошти	Ф. №1, р.1100 < Ф. №1, р.1495 - р.1095
Нормально стійкий фінансовий стан	Запаси < Власні оборотні кошти + Довгострокові зобов'язання	Ф. №1, р. 1100 < Ф.№1, р.1495 -р.1095 + р.1595
Нестійкий фінансовий стан	Запаси < Власні оборотні кошти + Довгострокові зобов'язання + Короткострокові зобов'язання	Ф. №1, р. 1100 < Ф.№1, р.1495 -р.1095 + р.1595 + 1695
Кризовий фінансовий стан	Запаси > Власні оборотні кошти + Довгострокові зобов'язання + Короткострокові зобов'язання	Ф. №1, р. 1100 > Ф.№1, р.1495 -р.1095 + р.1595 + 1695

Таблиця 10.11

Показники оцінки ділової активності підприємства

Назва показника	Порядок розрахунку	Характеристика	Нормативне значення (позитивна динаміка)
Продуктивність праці	Виручка від реалізації / Середньоспискова чисельність працівників	Характеризує суму виробленої, реалізованої продукції одним працівником	Збільшення
Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача)	Виручка від реалізації / Середня сума основних засобів	Характеризує суму виробленої продукції з однієї гривні основних засобів	Збільшення

Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	Виручка від реалізації / Середня сума дебіторської заборгованості	Характеризує скільки раз за період обертається дебіторська заборгованість	Збільшення
Тривалість обороту дебіторської заборгованості	Середня сума дебіторської заборгованості/Одноразова виручка	Характеризує період за який погашається дебіторська заборгованість	Зменшення
Коефіцієнт оборотності запасів	Виручка від реалізації / Середня сума запасів	Характеризує скільки раз за період обертаються запаси	Збільшення
Тривалість обороту виробничих запасів	Середня сума запасів/Одноразова виручка	Характеризує кількість днів протягом яких запаси здійснюють один оборот	Зменшення
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	Виручка від реалізації / Середня сума кредиторської заборгованості	Характеризує скільки раз за період оновлюється кредиторська заборгованість	Збільшення
Тривалість обороту кредиторської заборгованості	Середня сума кредиторської заборгованості/Одноразова виручка	Характеризує період за який погашається кредиторська заборгованість;	Зменшення
Тривалість операційного циклу	Тривалість обороту дебіторської заборгованості+ Тривалість обороту запасів	Характеризує операційний цикл	Зменшення
Тривалість фінансового циклу	Тривалість операційного циклу- Тривалість обороту кредиторської заборгованості	Характеризує фінансовий цикл	Зменшення

Кількість оборотів власного капіталу	Виручка від реалізації / Середня сума власного капіталу	Характеризує скільки раз за період обертається власний капітал	Збільшення
Коефіцієнт трансформації (оборотність всього капіталу)	Виручка від реалізації / Середня сума капіталу	Характеризує скільки раз за період обертається весь капітал;	Динаміка до зменшення
Коефіцієнт стійкості економічного зростання	Чистий прибуток-Виплачені дивіденди / Середня сума власного капіталу	Характеризує скільки чистого прибутку припадає на одиницю власного капіталу	Динаміка до збільшення

КОНТРОЛЬНІ ЗАПИТАННЯ ТА ЗАВДАННЯ

1. Назвіть вимоги до інформаційного забезпечення фінансового менеджменту.
2. Як класифікують фінансову звітність?
3. Як групують активи та пасиви для оцінки ліквідності балансу?
4. Назвіть показники ліквідності підприємства.
5. Які Вам відомі показники платоспроможності підприємства?
6. Які існують типи фінансової стійкості?
7. Назвіть показники фінансової стійкості та їх нормативні значення.
8. Назвіть показники ділової активності підприємства.
9. Перелічіть розділи Приміток до фінансової звітності.
10. Охарактеризуйте баланс як інформаційне джерело фінансового менеджменту.

Тема 11. Внутрішньофірмове фінансове прогнозування та планування

Таблиця 11.1
Підходи до визначення поняття «фінансове планування»

Автор	Визначення
Бердар М. М.	«Фінансове планування – це процес визначення планових показників та розробки системи фінансових планів для забезпечення підприємства необхідними фінансовими ресурсами з метою підвищення ефективності його фінансової діяльності в майбутньому»
Гриньова В.М., Коюда В.О.	«Фінансове планування – це один із етапів управління фінансовими ресурсами, який передбачає визначення потреб у фінансових ресурсах для забезпечення поточного виробництва й подальшого розвитку виробничої і соціальної сфери, а також визначення джерела надходження цих коштів»
Єрмоленко О.А., Григоренко К.О.	«Фінансове планування – це один із альтернативних фінансових інструментів, який застосовується для налагодження фінансової діяльності підприємства та підвищення власної платоспроможності та рентабельності як ключових показників хорошого фінансового стану підприємства»
Партин Г.О.	«Фінансове планування – це процес розробки сукупності фінансових планів підприємства за окремими напрямками фінансової діяльності, які дозволяють реалізувати фінансову стратегію у плановому періоді»
Філімоненков О.С.	«Фінансове планування – це визначення обсягів надходження певних видів фінансових ресурсів і їх розподілу за напрямками використання у запланованому році, процес розрахунку фінансових ресурсів»

Таблиця 11.2

Порівняльна характеристика фінансового прогнозування та планування

Критерій	Прогноз	План
Суть	Науково-обгрунтоване, ймовірне припущення про майбутній стан об'єкту	Директива, що складається з переліку заходів, виконавців, термінів, ресурсів
Функції	Аналіз і оцінка тенденцій явищ і процесів для з'ясування альтернатив розвитку об'єкта на майбутнє	Визначення конкретних шляхів для досягнення певного стану об'єкту в перспективі
Задачі	Передбачення перспектив зміни різних факторів, що впливають на діяльність підприємства	Реалізація на практиці раніше розроблених прогнозів
Характер ймовірності	Носить ймовірний характер, оскільки виникнення майбутнього пов'язане з елементом випадковості	Певний порядок дії
Логіка	Припущення про стан об'єкту в майбутньому може бути істинним або помилковим	Система рекомендацій, які можуть бути прийнятними або неприйнятними для досягнення цілей
Терміни	Коригуються залежно від цілей прогнозування	Чітко визначені
Директивність	Не містить рекомендацій, але враховується при розробці останніх	Носить рекомендаційний характер

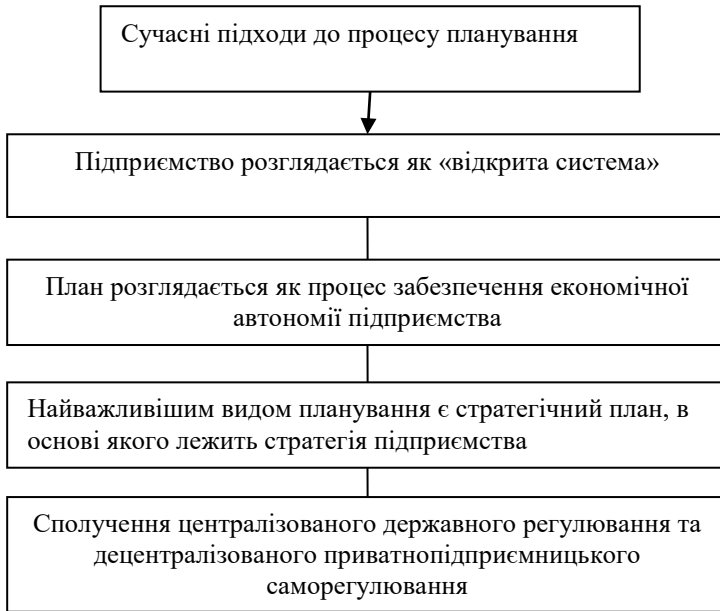


Рис. 11.1. Сучасні підходи до процесу планування діяльності суб'єктів господарювання



Рис. 11.2. Місце фінансового планування у ринковій економіці

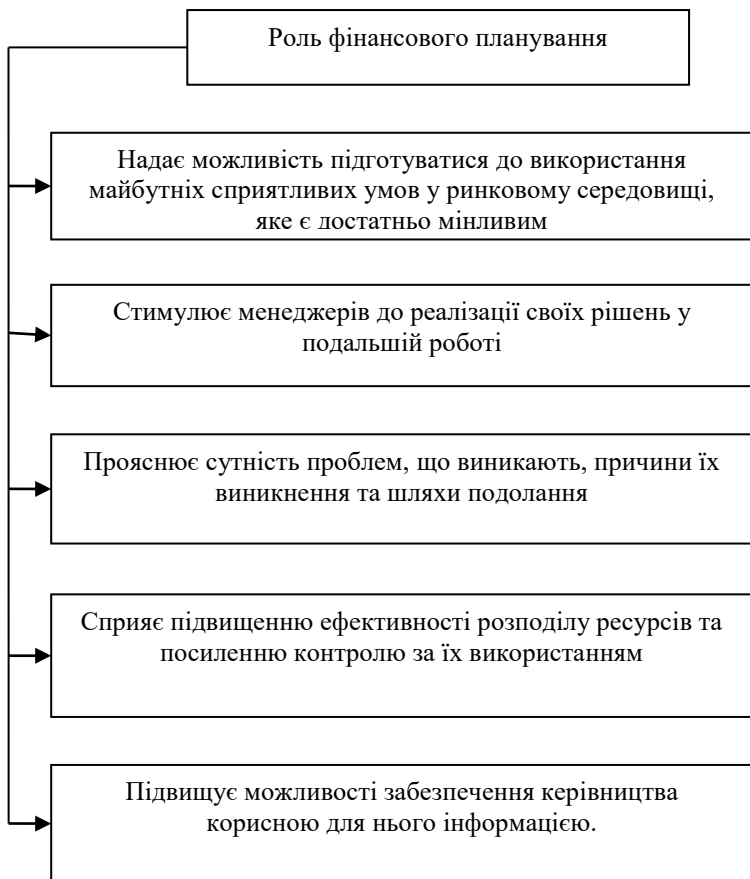


Рис. 11.3. Значення фінансового планування для діяльності суб'єктів господарювання

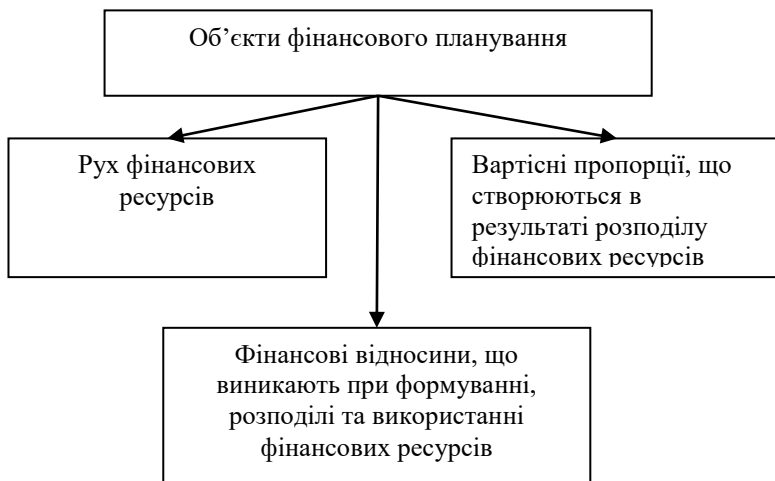


Рис. 11.4. Об'єкти фінансового планування

Таблиця 11.2

Процес фінансового планування

I етап	Аналіз фінансової ситуації
II етап	Розробка загальної фінансової стратегії підприємства
III етап	Складання поточних фінансових планів
IV етап	Коригування, конкретизація та взаємоув'язка фінансового плану
V етап	Розробка оперативних фінансових планів
VI етап	Аналіз і контроль виконання фінансових планів



Рис. 11.5. Елементи фінансового планування

Мета фінансового планування – визначення можливих обсягів фінансових ресурсів і резервів на основі прогнозування величини грошових потоків за рахунок усіх джерел їх формування (власні, позичені, залучені), розробка ефективної системи управління коштами з метою досягнення стратегічних і тактичних цілей

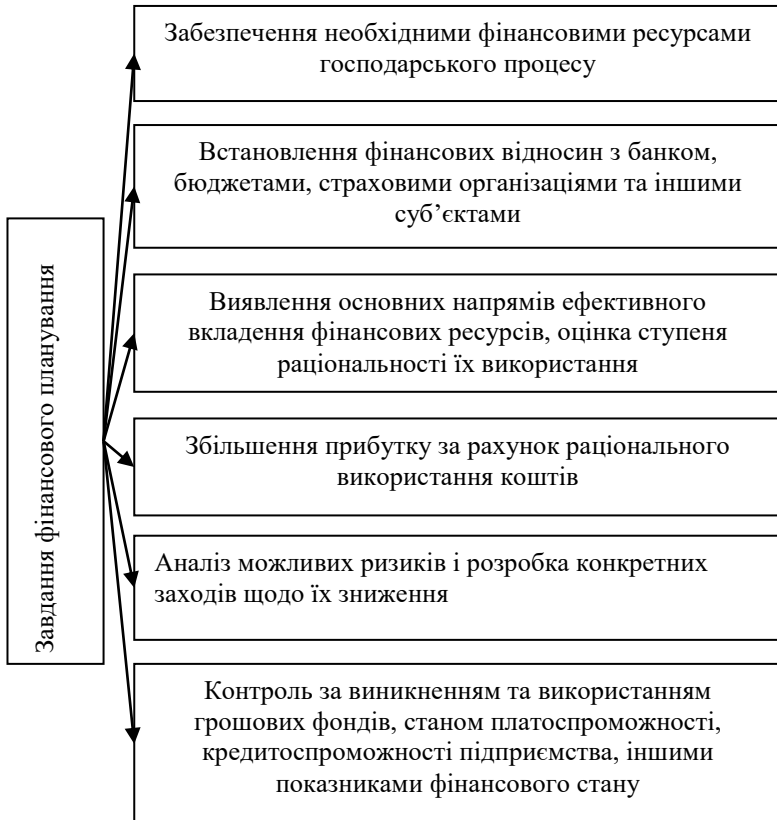


Рис. 11.6. Мета і завдання фінансового планування



Рис. 11.7. Принципи фінансового планування



Рис. 11.8. Методи фінансового планування

Таблиця 11.3

Характеристика підсистем фінансового планування

Підсистеми фінансового планування	Форми розроблюваних планів	Період планування
Перспективне (стратегічне) планування	Прогноз звіту про прибутки та збитки Прогноз про рух коштів Прогноз бухгалтерського балансу	3-5 років
Поточне планування	План доходів та витрат за операційною діяльністю План доходів і витрат за інвестиційною діяльністю План надходження і витрачання коштів Балансовий план	1 рік
Оперативне планування	Платіжний календар	Декада, місяць, квартал

ринки	існуючі	ТОВАРИ / ПОСЛУГИ	
		ІСНУЮЧІ	НОВІ
	нові	Базовий прогноз	Прогноз В

Рис. 11.9. Схема прогнозування продажів підприємства

КОНТРОЛЬНІ ЗАПИТАННЯ ТА ЗАВДАННЯ

1. Розкрийте зміст поняття «фінансове планування».
2. У чому полягає відмінність між фінансовим плануванням та прогнозуванням?
3. Яка роль фінансового планування для діяльності суб'єктів господарювання?
4. Назвіть об'єкти фінансового планування.
5. Які етапи фінансового планування?
6. Охарактеризуйте підсистеми фінансового планування.
7. Які принципи лежать в основі фінансового планування?
8. Яка мета фінансового планування?
9. Назвіть завдання фінансового планування.
10. Які Вам відомі методи фінансового планування?

Тема 12. Антикризове фінансове управління на підприємстві

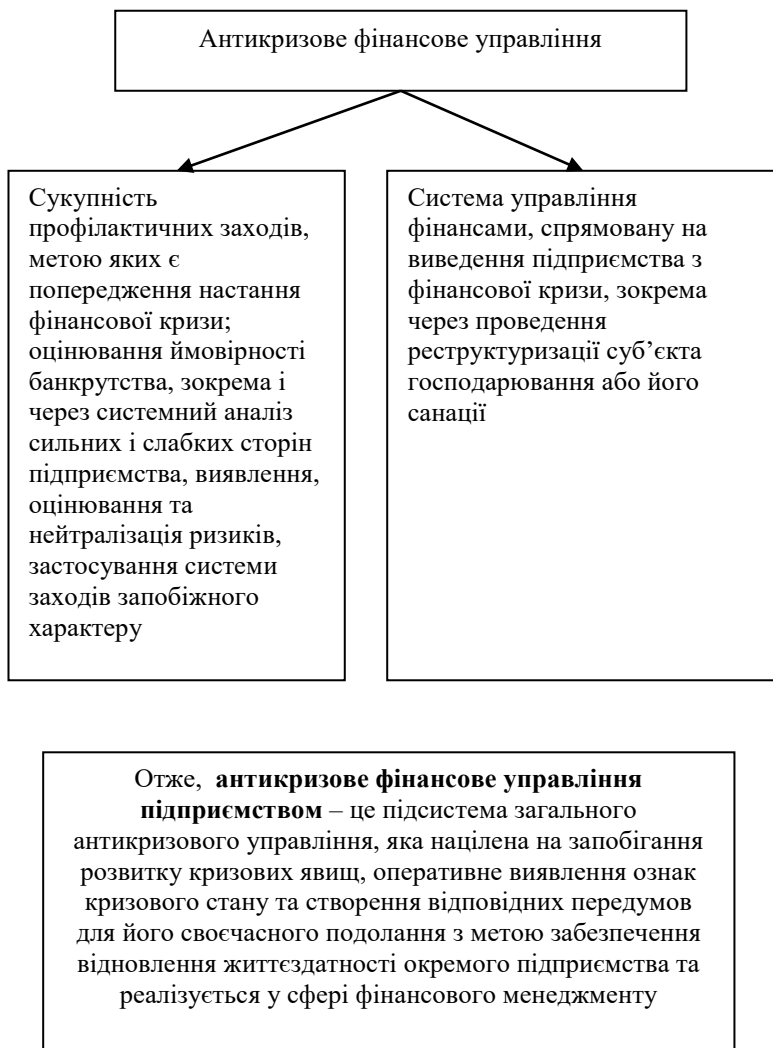


Рис. 12.1. Підходи до визначення антикризового фінансового управління

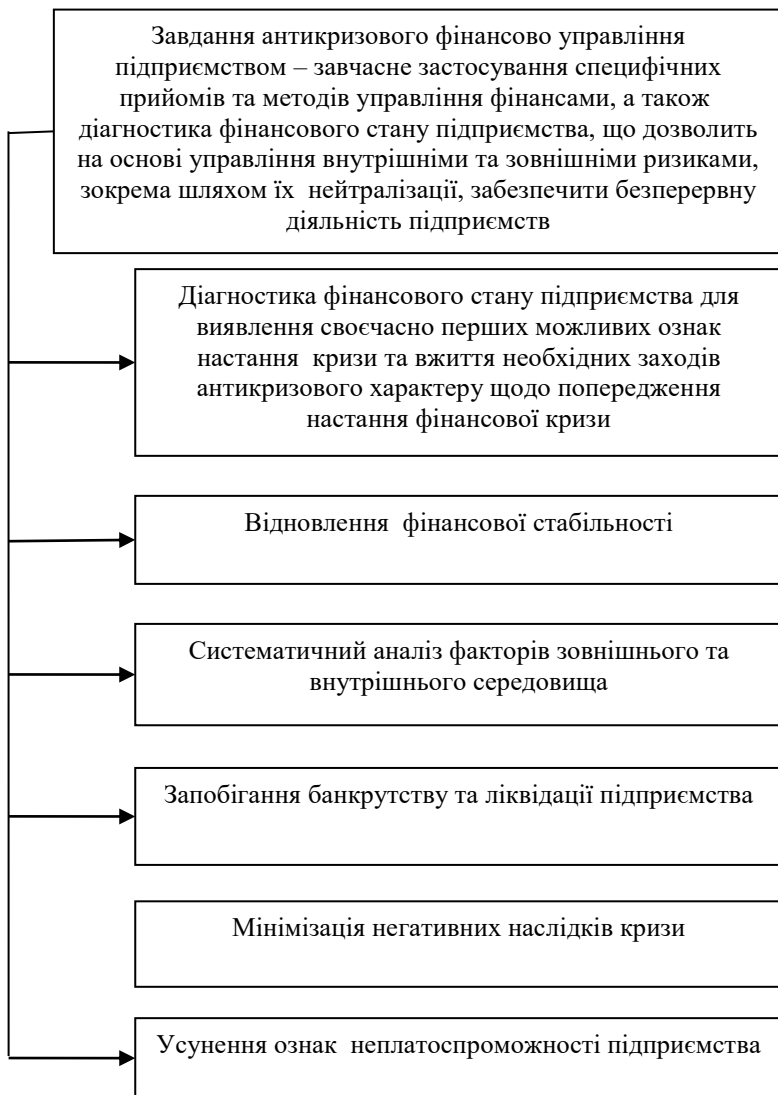


Рис. 12.2. Завдання антикризового фінансового управління підприємством

Таблиця 12.1

**Науковий підхід до визначення поняття
«фінансова санація»**

Автор	Визначення поняття
Білоконь Т.М.	«Санація – це система взаємопов’язаних, послідовних заходів, що використовуються для оздоровлення підприємства-боржника з метою відновлення його платоспроможності, досягнення прибутковості та конкурентоспроможності в довгостроковому періоді при участі всіх зацікавлених сторін»
Бланк І.А.	«Санація – це сукупність заходів, які використовуються для залучення зовнішньої фінансової допомоги, та спрямовані на запобігання оголошення підприємства-боржника банкрутом та його ліквідацію»
Тітов М.І.	«Санація – оздоровлення неспроможного боржника, надання йому з боку власника майна, кредиторів та інших юридичних і фізичних осіб (у тому числі зарубіжних) фінансової допомоги, яка спрямована на підтримку боржника і запобігання його банкрутству»
Зеліско І.М.	«Санація – одна з найважливіших ланок економічної політики первинної ланки економіки, за допомогою якої може бути подолана криза, забезпечене економічне зростання та збалансування життєдіяльності окремого підприємства»
Терещенко О.О.	«Санація – це комплекс послідовних, взаємопов’язаних заходів фінансово-економічного, виробничо-технічного, організаційного та соціального характеру, які спрямовані на виведення суб’єкта з кризи та відновлення або досягнення його прибутковості та конкурентоспроможності в довгостроковому періоді»



Рис. 12.3. Структура організаційно-економічного механізму санації підприємства

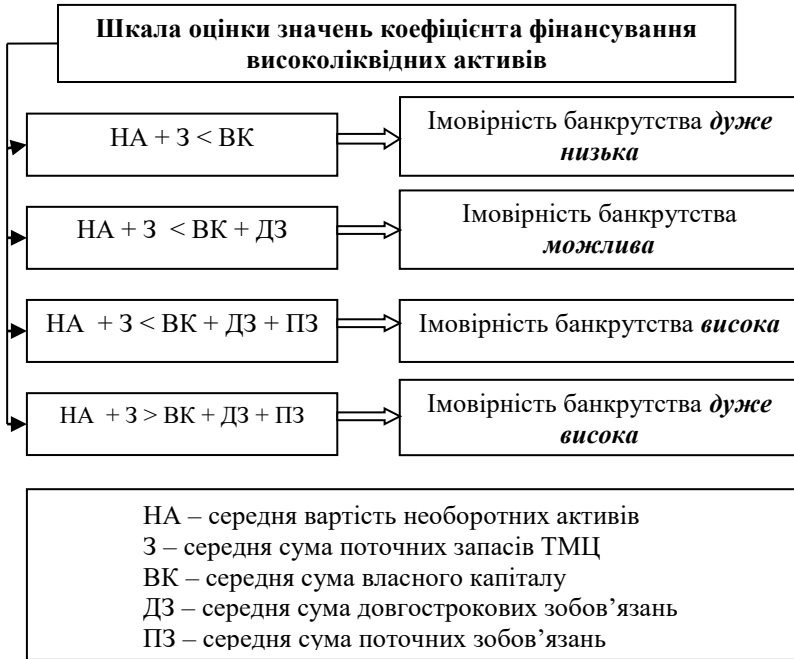


Рис.12.4. Оцінка ймовірності загрози банкрутства за допомогою коефіцієнта фінансування важко ліквідних активів

Таблиця 12.2

Система показників Бівера

Показник	Розрахунок показник	Рекомендоване значення		
		для стійких підприємств	за 5 років до банкрутства	за 1 рік до банкрутства
Коефіцієнт Бівера	(Чистий прибуток + Амортизація) / (Довгострокові зобов'язання +Короткострокові зобов'язання)	0,4...0,45	0,17	-0,15
Коефіцієнт загальної ліквідності	Оборотні активи / Короткострокові зобов'язання	$\geq 3,2$	$\geq 2,0$	$\geq 1,0$
Рентабельність капіталу за чистим прибутком	(Чистий прибуток / активи)*100	6-8	4	2
Коефіцієнт концентрації позикового капіталу	Зобов'язання / Активи	$\geq 0,37$	$\geq 0,50$	$\geq 0,80$
Коефіцієнт покриття активів власним оборотним капіталом	Власний оборотний капітал / Активи	0,4	$\geq 0,30$	$\geq 0,06$

Таблиця 12.3

**Характеристика моделей оцінки ймовірності
банкрутства згідно моделей Альтмана**

Назва показника	Порядок розрахунку
двох-факторна модель Альтмана	$Z = -0,3877 - 1,0736 \times K_{\text{п}} + 0,0579 \times K_{\text{ав}}$
$K_{\text{п}}$	Відношення оборотних активів до поточних зобов'язань
$K_{\text{ав}}$	Відношення власного капіталу до загальної суми капіталу
$Z=0$ – ймовірність банкрутства становить 50%. Від'ємні значення Z свідчать про зменшення ймовірності банкрутства, а якщо $Z>0$, то ймовірність банкрутства більше 50%.	
п'яти-факторна модель Альтмана	$Z = 0,012 X_1 + 0,014 X_2 + 0,033 X_3 + 0,006 X_4 + 0,999 X_5$
X_1	Відношення власних оборотних активів до загальної суми активів підприємства
X_2	Відношення нерозподіленого прибутку до загальної суми активів підприємства
X_3	Відношення прибутку до відрахування податків та відсотків за кредит до загальної суми активів підприємства
X_4	Відношення ринкової вартості акцій до заборгованості підприємства
X_5	Відношення виручки від реалізації до загальної суми активів підприємства
$Z \leq 1,8$ – ймовірність банкрутства дуже висока; $1,8 \leq Z \leq 2,7$ – ймовірність банкрутства висока; $2,71 \leq Z \leq 2,99$ – ймовірність банкрутства можлива; $2,991 \leq Z$ – ймовірність банкрутства низька.	

Таблиця 12.4

**Дискримінантні моделі оцінки фінансового стану
позичальника за видами економічної діяльності О.О.
Терещенка**

Групи видів економічної діяльності	Дискримінантна модель
Сільське господарство	$Z = 1,05X_1 + 1,234X_2 + 1,092X_3 + 2,446X_5 + 0,496X_7 + 0,185X_8 - 2,039$
Харчова промисловість	$Z = 1,282X_1 + 0,7X_2 + 0,208X_4 + 1,591X_5 + 0,09X_8 + 0,26X_{10} - 2,6$
Інші галузі обробної промисловості (текстильна, переробка деревини, хімічна, целюлозно-паперова, тощо)	$Z = 1,179X_1 + 0,789X_2 + 0,442X_3 + 0,3X_4 + 0,255X_9 + 0,113X_{10} - 2,29$
Добувна промисловість, металургія, машинобудування, виробництво електроенергії, газу, води	$Z = 0,674X_1 + 1,663X_2 + 0,488X_3 + 0,223X_4 + 1,138X_5 + 0,55X_6 + 0,528X_{10} - 2,752$
Будівництво	$Z = 0,702X_1 + 1,674X_2 + 0,23X_3 + 0,651X_4 + 1,522X_5 + 0,282X_{10} - 2,514$
Оптова та роздрібна торгівля, готелі та ресторани	$Z = 0,734X_1 + 1,997X_2 + 0,751X_4 + 0,04X_7 + 0,172X_8 + 0,206X_{10} - 2,613$
Транспорт	$Z = 0,804X_1 + 1,16X_2 + 0,108X_3 + 1,123X_4 + 0,292X_9 + 0,163X_{10} - 2,115$
Надання комунальних послуг з водо- та тепlopостачання, водовідведення	$Z = 0,1X_1 + 1,5X_2 + 3,5X_4 + 0,6X_6 + 0,9X_9 + 0,15X_{10} - 2,8$
Інші види діяльності	$Z = 1,306X_1 + 0,235X_2 + 0,435X_4 + 0,102X_7 + 0,077X_9 + 0,249X_{10} - 2,337$

Таблиця 12.5

**Набір фінансових показників (незалежних змінних)
для дискримінантної моделі О.О. Терещенка**

X_i	Характеристика	Алгоритм розрахунку X_i
X_1	Коефіцієнт покриття	Поточні активи / Поточні зобов'язання
X_2	Коефіцієнт фінансової незалежності	Власний капітал / Валюта балансу
X_3	Коефіцієнт обо-тності капіталу	Чиста виручка від реалізації / Валюта балансу
X_4	Коефіцієнт рентабельності операційного продажу	Чистий грошовий потік від операційної діяльності / Чиста виручка від реалізації + інші операційні доходи
X_5	Коефіцієнт рентабельності активів за вільним грошовим потоком	Чистий рух коштів від операційної та інвестиційної діяльності / Валюта балансу
X_7	Коефіцієнт оборотності позичкового капіталу за грошовим потоком	Чистий грошовий потік від операційної діяльності / Позичковий капітал
X_8	Коефіцієнт рентабельності продажу	Прибуток (збиток) перед оподаткуванням / Чиста виручка від реалізації
X_9	Коефіцієнт рентабельності власного капіталу	Чистий прибуток (збиток) / Власний капітал
X_{10}	Коефіцієнт оборотності оборотних активів	Чиста виручка від реалізації / Середні залишки оборотних активів

Таблиця 12.6

Інтерпретація значень інтегрального показника фінансового стану до моделей оцінювання ймовірності банкрутства моделі О.О. Терещенка

Вид економічної діяльності	Z5 незадовільний фінансовий стан	Z4 поганий фінансовий стан	Z3 зона невизначеності з негативною динамікою	Z2 зона невизначеності з позитивною динамікою	Z1 стійкий фінансовий стан
Сільське господарство	Менше за - 2,16	Від - 2,16 до - 1,16	Від - 1,16 до 0,63	Від - 1,16 до 0,63	Більше за 0,63
Харчова промисловість	Менше за - 2,28	Від - 2,28 до - 1,28	Від - 1,28 до - 0,98	Від - 1,28 до - 0,98	Більше за 0,98
Інші галузі обробної промисловості (текстильна, переробка деревини, хімічна, целюлозно-паперова, тощо)	Менше за - 2,24	Від - 2,24 до - 1,24	Від - 1,24 до 0,82	Від - 1,24 до 0,82	Більше за 0,82
Добувна промисловість, металургія, машинобудування, виробництво електроенергії, газу, води	Менше за - 2,2	Від - 2,2 до - 1,2	Від - 1,2 до 1,4	Від - 1,2 до 1,4	Більше за 1,4

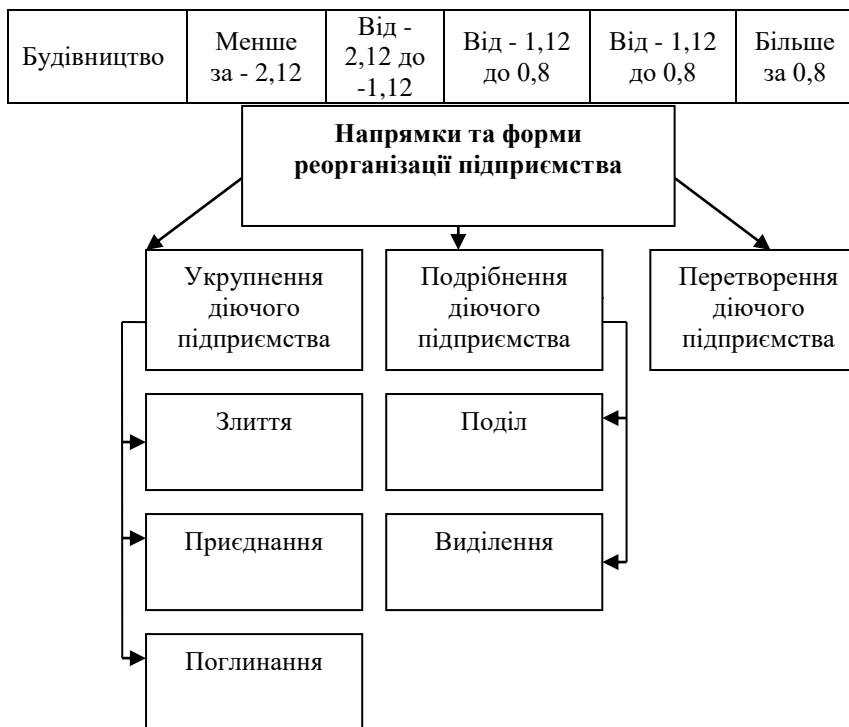


Рис. 12.5. Форми реорганізації підприємства

КОНТРОЛЬНІ ЗАПИТАННЯ ТА ЗАВДАННЯ

1. Розкрийте зміст поняття «антикризове фінансове управління».
2. Які завдання антикризового фінансового управління?
3. Які Вам відомі методи діагностики банкрутства підприємства?
4. Охарактеризуйте систему показників Бівера для оцінки ймовірності банкрутства підприємства.
5. Які індикатори лежать в основі двофакторної моделі Альтмана?
6. Як оцінити ймовірність банкрутства підприємства за

5-ти факторною моделлю Альтмана?

7. Охарактеризуйте модель Терещенка.

8. Що таке санація та які санаційні заходи Вам відомі?