

**СУМСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ ПЕДАГОГІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ А. С. МАКАРЕНКА**

ФІЗИКО-МАТЕМАТИЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ

КАФЕДРА БІЗНЕС-ЕКОНОМІКИ ТА АДМІНІСТРУВАННЯ

Остапенко Олексій Анатолійович

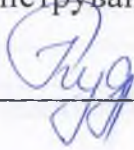
**ПОКРАЩЕННЯ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА
ШЛЯХОМ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ**

Спеціальність: 051 «Економіка»

Галузь знань: 05 Соціальні та поведінкові науки

Кваліфікаційна робота
на здобуття освітнього ступеню магістр

Науковий керівник
доктор економічних наук, професор
кафедри бізнес-економіки та
адміністрування

 О.Ю. Кудріна

« 07 » грудня 2021 р.

Виконавець
здобувач вищої освіти групи Е-6

 О.А. Остапенко

« 07 » грудня 2021 р.

Суми 2021

**СУМСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ ПЕДАГОГІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
імені А.С.МАКАРЕНКА**

Фізико-математичний факультет
Кафедра Бізнес-економіки та адміністрування
Рівень вищої освіти магістр
Спеціальність 051 Економіка
Освітньо-професійна програма Економіка

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри бізнес-економіки
та адміністрування

 д.е.н., професор Божкова В.В.
« 07 » листопада 2021 р.

**З А В Д А Н Н Я
НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ СТУДЕНТУ**

Остапенко Олексія Анатолійовича

1. Тема роботи «Покращення фінансового стану підприємства шляхом управління капіталом».

Керівник роботи: доктор економічних наук, професор Кудріна О.Ю.

Затверджені наказом від «19» 11 2021 року, № 750.

2. Строк подання студентом роботи «1» листопада 2021 року, № _____.

3. Вихідні дані до роботи:

мета дослідження: проведення аналізу фінансового стану підприємства та розробка заходів щодо його покращення на основі управління капіталом;
об'єкт дослідження: результати фінансової діяльності ТОВ «Медтехніка-Суми»;
предмет дослідження: взаємозв'язки та залежності фінансових явищ і процесів, формуючих фінансовий стан підприємства.

4. Зміст роботи (перелік питань, які потрібно розробити):

Розділ 1. Фінансовий стан підприємства в ринковій економіці.

Розділ 2. Аналіз фінансового стану підприємства.

Розділ 3. Управління капіталом підприємства.

5. Перелік графічного (ілюстративного) матеріалу (із чітким зазначенням обов'язкових складових): робота містить 28 таблиць і 13 рисунків.

6. Консультанти розділів роботи

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Підпис, дата	
		завдання видав	завдання прийняв
1.	Кудріна О.Ю.	Вересень 2020	Диф
2.	Кудріна О.Ю.	Товпень 2021	Диф
3.	Кудріна О.Ю.	Товпень 2021	Диф

7. Дата видачі завдання «1» Товпень 2020 року, № _____.

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№ з/п	Назва етапів кваліфікаційної роботи	Строк виконання етапів роботи	Примітки
1.	Вибір теми магістерської роботи, ознайомлення з науковою літературою за темою дослідження	Вересень Товпень	Виконано
2.	Обговорення та затвердження теми магістерської роботи та наукового керівника на засіданні кафедри, наказом ректора університету	Товпень 2020	Виконано
3.	Отримання консультації в керівника, накопичення матеріалів для написання теоретичної частини дослідження, розробка плану роботи, визначення об'єкта, предмета, мети, гіпотези, завдань дослідження, критеріїв оцінювання	Вересень 2021	Виконано
4.	Робота над теоретичною частиною магістерської роботи, аналіз літературних джерел. Розробка та апробація методики дослідної роботи	Вересень 2021	Виконано
5.	Подання теоретичної частини магістерської роботи та методики експериментальної роботи для першого читання науковим керівником	Товпень 2021	Виконано
6.	Усунення зауважень, урахування рекомендацій наукового керівника щодо першого розділу роботи. Проведення експериментальної роботи	Товпень 2021	Виконано
7.	Подання другого розділу експериментально-дослідної частини магістерської роботи на перевірку науковому керівнику	Товпень 2021	Виконано
8.	Подання третього розділу методологічної частини магістерської роботи на перевірку науковому керівнику	Товпень 2021	Виконано
9.	Урахування рекомендацій наукового керівника, збагачення роботи додатковими дослідженнями, підготовка загальних висновків	Товпень 2021	Виконано
10.	Доопрацювання магістерської роботи з урахуванням рекомендацій після передзахисту	Товпень 2021	Виконано
11.	Подання магістерської роботи науковому керівнику та рецензенту на підготовку відгуку та рецензії, подання електронної версії магістерської роботи	Товпень 2021	Виконано
12.	Подання на кафедру остаточного варіанта магістерської роботи, переплетеного та підписаного магістрантом, науковим керівником і рецензентом	Грудень 2021	Виконано

Науковий керівник

(підпис)

Студент

(підпис)

(Ініціали, прізвище, вчене звання)

(Ініціали, прізвище)

РЕФЕРАТ

Магістерська робота: 125 стор., 28 табл., 13 рис., 60 джерела, 2 додатки.

Об'єкт дослідження — результати фінансової діяльності ТОВ «Медтехніка-Суми».

Предметом дослідження є взаємозв'язки та залежності фінансових явищ і процесів, формуючих фінансовий стан підприємства.

Мета магістерської роботи — проведення аналізу фінансового стану підприємства та розробка заходів щодо його покращення на основі управління капіталом.

У магістерській роботі розглянуто теоретичні та методичні аспекти проведення аналізу фінансового стану підприємства; проведено комплексний аналіз фінансового стану ТОВ «Медтехніка-Суми»; досліджено можливості покращення фінансового стану підприємства шляхом управління його капіталом.

ФІНАНСОВИЙ СТАН, ФІНАНСОВИЙ АНАЛІЗ, КАПІТАЛ, БАЛАНС, АКТИВ, ПАСИВ, НЕОБОРОТНІ АКТИВИ, ОБОРОТНІ АКТИВИ, ВЛАСНИЙ КАПІТАЛ, ПОЗИКОВИЙ КАПІТАЛ, ФІНАНСОВА СТІЙКІСТЬ, ЛІКВІДНІСТЬ, ПЛАТОСПРОМОЖНІСТЬ, ДІЛОВА АКТИВНІСТЬ

ЗМІСТ

ВСТУП	5
РОЗДІЛ 1. ФІНАНСОВИЙ СТАН ПІДПРИЄМСТВА В РИНКОВІЙ ЕКОНОМІЦІ	8
1.1. Поняття фінансового стану підприємства і його характеристика в сучасних умовах	8
1.2. Чинники, що впливають на зміну фінансового стану підприємства	15
1.3. Вплив структури капіталу на зміну фінансового стану підприємства	19
Висновки до розділу 1	29
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА	30
2.1. Характеристика підприємства	30
2.2. Аналіз балансу підприємства	37
2.3. Аналіз складу, структури та динаміки майна підприємства	43
2.4. Аналіз складу, структури та динаміки капіталу підприємства	46
2.5. Аналіз забезпеченості підприємства власними оборотними коштами	51
2.6. Аналіз фінансової стійкості підприємства	52
2.7. Аналіз ліквідності та платоспроможності підприємства	62
2.8. Аналіз ділової активності підприємства	72
2.9. Аналіз фінансових результатів діяльності підприємства	75
2.10. Дослідження впливу факторів на рівень чистого прибутку за допомогою багатофакторного кореляційно-регресійного аналізу	79
Висновки до розділу 2	88
РОЗДІЛ 3. УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА	90
3.1. Основні методичні підходи до оптимізації структури капіталу	90

	4
3.2. Оптимізація структури капіталу шляхом управління величиною ефекту фінансового левериджу	91
3.3. Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації рівню фінансового ризику та термінів залучення капіталу	101
3.4. Розрахунок показників фінансового стану підприємства з урахуванням зміни структури капіталу	106
Висновки до розділу 3	107
ВИСНОВКИ	108
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	112
ДОДАТОК А	118
ДОДАТОК Б	Error! Bookmark not defined.

ВСТУП

В даний час для кожного підприємства фінансовий стан виступає одним з основних елементів його діяльності. Стійкий фінансовий стан виступає важливою характеристикою функціонування підприємства і його економічного благополуччя. Досягти фінансового успіху можливо, якщо регулярно аналізувати фінансовий стан, і у разі потреби, оперативно розробляти заходи щодо його стабілізації.

Фінансовий стан підприємства – це комплексна характеристика, що відображає в системі показників стан майна і зобов'язань підприємства, яка сформувалася під впливом всієї сукупності господарських чинників і може використовуватися для планування, контролю і оцінки діяльності підприємства.

Фінансовий стан формується в процесі всієї економічної діяльності підприємства під впливом безлічі чинників внутрішнього і зовнішнього характеру. Негативний вплив сукупності чинників може стати причиною не лише нестійкого фінансового стану, але і привести до банкрутства.

Будь-яке підприємство потребує ефективних методів і способів діагностики фінансового стану. Методичні питання фінансового аналізу розроблені і широко освітлюють в економічній літературі. Проте методологічні підходи до виявлення чинників, що вплинули на зміну фінансового стану в сучасних умовах і їх кількісна оцінка, розроблені недостатньо.

Необхідність впровадження технологій поліпшення фінансового стану шляхом вивчення чинників і виявлення причин, що визначають незадовільне фінансове положення підприємств, обґрунтування методів його оцінки на основі аналізу фінансового стану, визначення шляхів і способів виведення підприємства із стану неплатоспроможності і отримання фінансової стійкості за допомогою узагальнення досвіду по подоланню фінансової нестійкості зумовили актуальність та структуру даного дослідження.

Фінансова стан підприємства, його фінансова стабільність, а також ризик втрати платоспроможності істотно залежать від джерел фінансування коштів підприємства і від співвідношення між різними видами цих джерел. Структура капіталу робить значний вплив на фінансовий стан підприємства, що викликає необхідність проведення аналітичних досліджень в цій області.

Істотний вклад в дослідження теоретичних, методичних і практичних питань аналізу фінансового стану та визначенню чинників, що на нього впливають внесли такі відомі учені як І. О. Бланк, М. П. Баканов, І. Т. Балабанов, Ю. М. Воробйов, О. В. Грачов, В. В. Ковальов, О. С. Стоянова, І. Г. Лук'яненко, Г. В. Савицька, Н. А. Русак, В. А. Русак, А. Д. Шеремет, Р. С. Сайфулін, В. О. Подольська, О. В. Яріш, А. І. Фаріон та інші.

Метою даної магістерської роботи є проведення аналізу фінансового стану підприємства та розробка заходів щодо його покращення на основі управління капіталом.

Виходячи з поставленої мети в магістерській роботі необхідно вирішити наступні завдання:

- уточнити поняття фінансового стану підприємства, узагальнити чинник, що на нього впливають;
- охарактеризувати діяльність досліджуваного підприємства;
- провести аналіз фінансового стану досліджуваного підприємства;
- визначити вплив структури капіталу на фінансовий стан підприємства;
- розробити рекомендації по поліпшенню фінансового стану підприємств через зміну структури його капіталу.

Об'єктом дослідження виступатиме фінансова діяльність ТОВ «Медтехніка-Суми», а предметом дослідження – взаємозв'язки та залежності фінансових явищ і процесів, формуючих фінансовий стан підприємства.

Теоретичною і методологічною основою дослідження з'явилися праці вітчизняних і зарубіжних вчених і фахівців в області фінансів, фінансового

аналізу, фінансового менеджменту, економіки і управління підприємствами, законодавчі і нормативні акти України в частині управління фінансами, банкрутства підприємств. Інформаційною базою дослідження послужили дані бухгалтерського обліку і звітності ТОВ «Медтехніка-Суми».

Методологічною і методичною основою дослідження служили діалектичний метод пізнання, системний підхід, використовувалися методи фінансового аналізу, угруповання, методи кореляційно-регресійного аналізу на основі комп'ютерної програми MS Excel.

РОЗДІЛ 1.

ФІНАНСОВИЙ СТАН ПІДПРИЄМСТВА В РИНКОВІЙ ЕКОНОМІЦІ

1.1. Поняття фінансового стану підприємства і його характеристика в сучасних умовах

Ринкова економіка вимагає від підприємств високої ефективності виробництва, конкурентоспроможності їх продукції і послуг на основі впровадження досягнень науково-технічного прогресу, ефективних форм господарювання та управління виробництвом, подолання безгосподарності, активації підприємництва, ініціативи і так далі.

Важлива роль в реалізації цих завдань відводиться фінансовому стану підприємства, тому для забезпечення ефективної діяльності підприємства керівництву необхідно уміти реально оцінювати його фінансовий стан.

Саме фінансовий стан є ключовим моментом стабільної роботи підприємства.

В даний час фінансовий стан підприємств трактується з різних позицій, при цьому відсутній єдиний методологічний підхід до його визначення.

Аналіз наукової літератури з даної проблеми дозволив виділити декілька підходів до визначення фінансового стану.

За визначенням Г.В. Савицької, фінансовий стан виражається в здатності підприємства фінансувати свою діяльність, постійно підтримувати свою платоспроможність і інвестиційну привабливість [47].

Н.А. Русак і В.А. Русак передбачають, що фінансовий стан пов'язаний із здатністю організації фінансувати свою діяльність, що характеризується забезпеченістю фінансовими ресурсами, необхідними для нормальної діяльності, доцільністю і ефективністю їх розміщення і використання,

фінансовими взаєминами з іншими суб'єктами господарювання, платоспроможністю і фінансовою стійкістю [48].

А.Д. Шеремет відзначає, що фінансовий стан комерційної організації характеризується розміщенням і використанням засобів (активів) і джерелами їх формування (власного капіталу і зобов'язань, тобто пасивів) [61].

Дані автори підкреслюють, що фінансовий стан є якнайповнішим і узагальнюючим показником діяльності підприємства, який формується під дією сукупності всіляких чинників.

На думку А.Н. Гаврилова і А.А. Попова, фінансовий стан є результатом системи стосунків, що виникає в процесі кругообігу засобів суб'єкта господарювання, а також джерел цих засобів, характеризує на певну дату наявність різних активів, розміри зобов'язань, здатність суб'єкта господарювання функціонувати і розвиватися в зовнішньому середовищі, що змінюється, поточну і майбутню можливість задовольняти вимоги кредиторів, а також його інвестиційну привабливість.

Як вважають І.Т. Балабанов, В.Г. Артеменко і М.В. Беллендир, фінансовий стан господарюючого суб'єкта – це характеристика фінансової конкурентоспроможності підприємства (платоспроможності, кредитоспроможності), використання фінансових ресурсів і капіталу, виконання зобов'язань перед державою і іншими господарюючими суб'єктами [4].

Українські науковці В.О. Подольська та О.В. Яріш під фінансовим станом розуміють здатність підприємства фінансувати свою діяльність. Вони зазначають, що «він характеризується забезпеченістю фінансовими ресурсами, необхідними для нормального функціонування підприємства, доцільністю їх розміщення, фінансовими взаємовідносинами з іншими юридичними та фізичними особами, платоспроможністю та фінансовою стійкістю [40].

Фінансовий стан підприємства може бути стійким, нестійким, кризовим. Здатність підприємства своєчасно проводити платежі, фінансувати свою діяльність свідчить про його нормальний фінансовий стан, який залежить від результатів виробничої, комерційної та фінансової діяльності підприємства» [40, с. 48].

А. І. Фаріон, М. Р. Лучко, С. М. Жукевич зазначають, що «фінансовий стан підприємства – це економічна категорія, яка відображає на певний момент стан капіталу в процесі його обороту і здатність суб'єкта господарської діяльності до саморозвитку» [52, с. 135].

Також фінансовий стан визначається як сукупність показників, що відображають наявність, розміщення і використання фінансових ресурсів.

На основі розглянутих визначень фінансового стану підприємства можна сформулювати основні положення, що описують дану категорію:

фінансовий стан формується під впливом всієї сукупності господарських чинників і відображає вплив на стан капіталу всіх управлінських рішень. У даному зв'язку він є комплексною характеристикою результатів діяльності підприємства;

фінансовий стан відображає склад майна і джерел його формування на конкретну дату, а також їх зміну в часі, що дозволяє оцінити економічний потенціал і фінансову стійкість підприємства;

це система показників, що всесторонньо характеризують роботу підприємства і що є основою ухвалення управлінських рішень як тактичного, так і стратегічного характеру.

Таким чином, фінансовий стан підприємства – це комплексна характеристика, що відображає в системі показників стан майна і зобов'язань підприємства, яка сформувалася під впливом всієї сукупності господарських чинників і може використовуватися для планування, контролю і оцінки діяльності підприємства.

Для того, щоб оцінити поточний і перспективний фінансовий стан підприємства необхідно проводити фінансовий аналіз.

Фінансовий аналіз — це метод оцінки і прогнозування фінансового стану підприємства на основі даних бухгалтерського обліку і звітності.

Його завдання — оцінити фінансовий стан підприємства, виявити можливості підвищення ефективності його функціонування за допомогою раціональної фінансової політики, оцінити напрями розвитку підприємства виходячи з потреб у фінансових ресурсах.

Для аналізу фінансової (бухгалтерською) звітності використовують наступні прийоми:

читання звітності — вивчення абсолютних показників звітності;

горизонтальний аналіз — вивчення змін статей звітності в порівнянні з попереднім періодом;

вертикальний аналіз (структурний) — визначення питомої ваги різних статей звітності в загальному підсумку, з виявленням впливу кожної позиції звітності на результат в цілому;

трендовий аналіз — визначення відносних відхилень показників звітності за декілька років від рівня базисного року, для якого всі показники приймаються за 100 %;

розрахунок фінансових коефіцієнтів — визначення пропорцій між різними статтями звітності;

порівняльний аналіз — порівняння показників підприємства з аналогічними позиціями конкурентів, усередненими галузевими даними.

Слід відзначити, що використання того або іншого виду фінансового аналізу залежить від цілей його проведення, а також наявності відповідною інформації і різних чинників (технічних, тимчасових). Узагальнено аналітична робота має бути організована у вигляді структури, що складається з двох елементів:

експрес-аналіз фінансового стану;

деталізований аналіз фінансового стану.

В рамках першого модуля ставиться завдання за визначенням доцільності проведення аналізу звітності і доступності необхідною інформації. На даному етапі перевіряється наявність всіх бухгалтерських форм і додатків, визначається їх достовірність за допомогою звірки реквізитів і підписів, а також коректність їх складання (перевірка валюти балансу і проміжних показників, крізних показників різних форм (наприклад зміна нерозподіленої прибутку/збитку у формі 1 повинна відповідати фінансовому результату, відбитому у формі 2)).

Другий модуль аналізу є основним. В рамках його ставиться мета в узагальненні результатів оцінки фінансового стану підприємства на основі проведення аналізу фінансових результатів господарської діяльності.

Даний аналіз проводиться з різною мірою деталізації виходячи з інтересів суб'єктів аналізу.

Основною метою фінансового аналізу є виявлення найбільш складних проблем управління підприємством в цілому і його фінансовими ресурсами зокрема; своєчасне виявлення і усунення недоліків у фінансовій діяльності і знаходження резервів поліпшення фінансового стану підприємства.

Головними завданнями аналізу фінансового стану підприємства є правильні оцінки початкового фінансового положення і динаміки його подальшого розвитку, що складається з наступних етапів (рисунок 1.1).

Кожне підприємство, плануючи свою політику в умовах змінної ринкової кон'юнктури, прагне зміцнити свої конкурентні позиції тому певна частина фінансової інформації переходить в область комерційної таємниці, що стає прерогативою внутрішнього господарського управлінського аналізу.

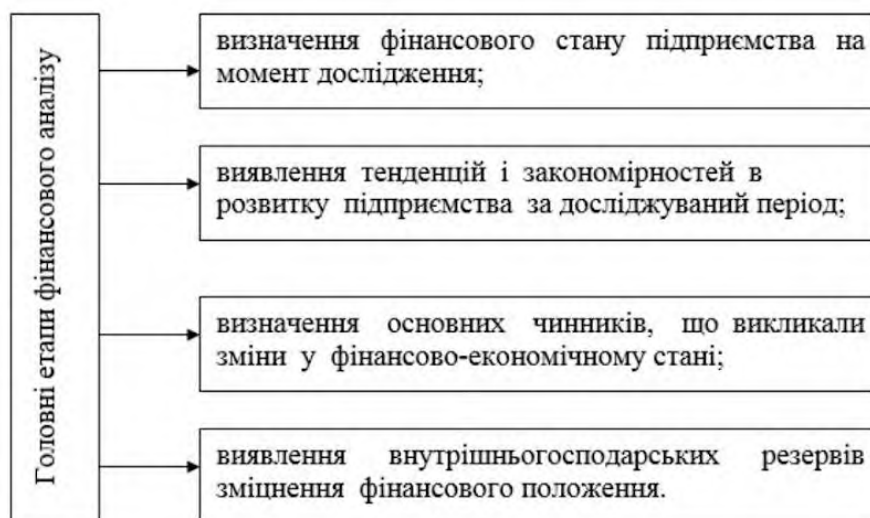


Рис. 1.1. Головні етапи аналізу фінансового стану підприємства

Аналіз фінансового стану підприємства що базується на бухгалтерській звітності, набуває характеру зовнішнього аналізу, тобто що проводиться на підставі даних, що знаходяться у відкритому доступі. В результаті звітні дані містять досить обмежену інформацію про діяльність підприємства.

Внутрішній аналіз проводиться службами підприємства, його результати використовуються для планування, контролю і прогнозування фінансового стану підприємства. Його мета – забезпечити планомірне надходження грошових коштів і розмістити власні і позикові засоби таким чином аби отримати максимальний прибуток і виключити банкрутство.

Зовнішній аналіз здійснюється інвесторами, постачальниками, контролюючими органами на основі опублікованої звітності. Його мета – встановити можливість вигідного вкладення засобів, аби забезпечити максимум прибутку і виключити втрати. Такий вид аналізу може проводитися за замовленням сторонньої консультаційною організацією. Можна виділити наступні особливості зовнішнього аналізу:

велику кількість суб'єктів аналізу, а також користувачів інформації про діяльність компанії;

різноманітність цілей і інтересів суб'єкта аналізу;

наявність типових методик, стандартів обліку і звітності;

орієнтація аналізу лише на зовнішню звітність;

обмеженість завдань аналізу при використанні лише зовнішньої звітності.

Як правило, для проведення аналізу фінансового стану підприємства використовуються велика кількість абсолютних та відносних показників, які умовно можна розділити на наступні групи (рисунок 1.2).

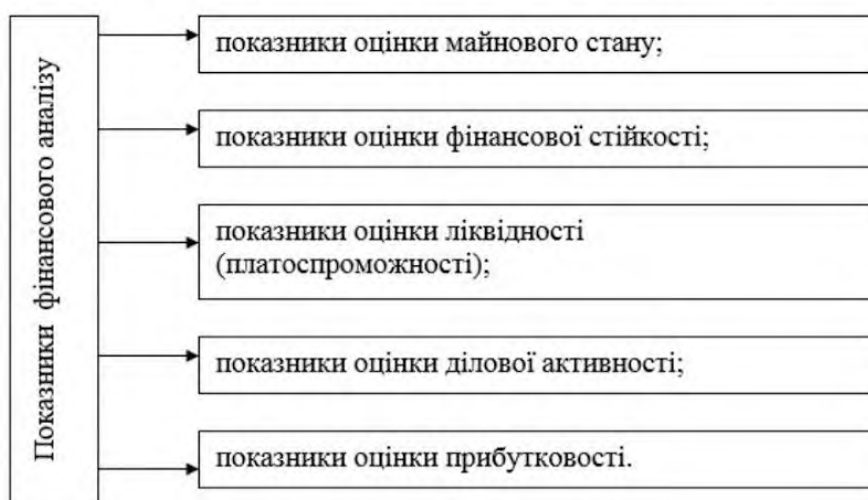


Рис. 1.2. Основні показники аналізу фінансового стану підприємства

Зазначені показники є загальними для різних галузей економіки. Проте при проведенні фінансового аналізу для здобуття комплексної оцінки повинні охоплюватися всі аспекти діяльності підприємства. В результаті також необхідний ряд показників, які найбільшою мірою відображають специфіку галузі – ключові показники діяльності.

Перш ніж перейти до детального аналізу фінансового стану підприємства необхідно розглянути чинники, як на нього впливають..

1.2. Чинники, що впливають на зміну фінансового стану підприємства

Для оцінки фінансового стану підприємства важливо розуміти, які чинники роблять на нього вплив, оскільки всі явища і процеси фінансово-господарської діяльності взаємозв'язані і без врахування чинників неможливо зробити обґрунтовані висновки про результати діяльності підприємства.

Існує велика кількість чинників, що надають вплив на фінансовий стан підприємства, і все їх різноманіття можна розподілити по групах залежно від загальних ознак.

По мірі залежності від діяльності підприємства чинники можна розділити на:

залежні (внутрішні);

незалежні (зовнішні).

Зовнішні чинники не залежать від підприємства, тому на них неможливо впливати.

Групу зовнішніх чинників складають орієнтованість попиту на імпорту, слабкість правового режиму, інфляція витрат, суперечлива державна фінансова політика, надмірне податкове навантаження, бюджетне недофінансування і інше. Зазвичай до чинників, належної даної групи, пристосовуються і адаптуються.

На відміну від зовнішніх чинників, внутрішні вважаються залежними, тому підприємство за допомогою впливу на них в змозі змінювати свій фінансовий стан.

До даної категорії чинників відносять: дисбаланс функціонально-управлінської конфігурації, неконкурентоспроможність продукції,

неінтенсивний маркетинг, нерентабельність бізнесу, знос основних засобів, неоптимальні борги і запаси і інше.

Таким чином, вплив перерахованих чинників може ослаблювати фінансовий стан підприємства, особливо, якщо вплив внутрішніх чинників доповнюється взаємодією із зовнішніми і навпаки.

Також чинники можна розділити за показниками фінансового стану підприємства.

Залежно від поставлених цілей при аналізі можуть використовуватися більше ста видів показників, що характеризують з різних позицій стан фінансів господарюючого суб'єкта, основні з них:

- ліквідність і платоспроможність;
- фінансова стійкість і прибутковість;
- прогноз об'єму продажів;
- склад джерел фінансування;
- амортизаційна політика.

За можливості управління і дії на чинники можна виділити такі види чинників:

- об'єктивні;
- суб'єктивні.

До об'єктивних відносяться чинники, незалежні безпосередньо від самого підприємства (ціни, тарифи, ставка рефінансування і інше).

Суб'єктивні чинники мають безпосереднє відношення до даного підприємства і безпосередньо залежать від конкретної діяльності людини (як поставлена справа, як організовано виробництво і так далі).

Чинники також можуть бути:

фінансового;
нефінансового характеру.

Основні чинники фінансового характеру: положення підприємства на товарному ринку, здатність випускати конкурентоздатну продукцію, потенціал підприємства в діловій співпраці, ступінь залежності

підприємства від зовнішніх кредиторів, наявність неплатоспроможних дебіторів та інші.

Фінансовий стан підприємства і перспективи його зміни можуть знаходитися під впливом чинників нефінансового характеру, таких як внутрішньополітичні і загальноекономічні зміни в країні (регіоні), зміна форм власності.

Залежно від часу дії на фінансовий стан, чинники можуть бути:

- постійні;
- змінні

Постійні чинники роблять вплив безперервно протягом всього часу, а змінні чинники – лише періодично. Наприклад, освоєння нової техніки, нового устаткування, нових видів продукції, і тому подібне.

Для оцінки ефективності діяльності організації чинники можна розділити:

- інтенсивні;
- екстенсивні.

Чинники, що відносяться до першої групи, характеризують якісну зміну умов виробництва (впровадження інновації, поліпшення якості продукції і організації праці, підвищення в рівня продуктивності праці).

А чинники, що відносяться до другої групи, пов'язані з кількісним приростом.

По широті дії чинники розділяють на:

- загальні;
- специфічні.

Загальні чинники характеризуються дією у всіх галузях економіки і до них можна віднести: платоспроможність, ліквідність, фінансову стійкість, ефективність використання капіталу, авансованого в майно і тому подібне.

Специфічними є ті, які діють в умовах окремої галузі економіки або підприємства, наприклад сільськогосподарська галузь: врожайність, жирність молока, товарообіг і так далі. Таке ділення чинників дозволяє

повніше врахувати особливості окремих підприємств, галузей виробництва і зробити точнішу оцінку їх діяльності.

Якщо при аналізі ставиться мета виміряти вплив кожного чинника на результати фінансово-господарської діяльності підприємства, то їх розділяють на кількісні і якісні, складні і прості, прямі і непрямі.

За наступною ознакою чинники можна розділити на:

- кількісні;
- якісні.

Кількісні чинники – чинники, які виражають кількісну визначеність явищ, наприклад, чисельність робітників, кількість устаткування, матеріалів.

Якісні чинники визначають внутрішні якості, ознаки і особливості об'єктів, що вивчаються, наприклад, продуктивність праці, кваліфікація працівників.

За своїм складом чинники можуть бути:

простими (елементними), наприклад, чисельність працюючих, вартість основних фондів, матеріалів;

складними (комплексними), наприклад, продуктивність праці, фондовіддача.

За дією впливу на результативні показники чинники розділяються на прямі, що роблять безпосередній вплив, і непрямі.

За ієрархією розрізняють чинники:

- першого рівня;
- другого рівня;
- третього рівня;
- подальших рівнів підпорядкування.

До першої групи чинників відносять ті, які безпосередньо впливають на результативний показник.

До чинників першого порядку відносять приватні показники ліквідності, платоспроможності, фінансової стійкості, ефективності

використання капіталу, авансованого в майно по відношенню до відповідних узагальнюючих показників, що характеризують фінансовий стан.

Чинники, що впливають на результативний показник побічно за допомогою чинників першого рівня, називають чинниками другого рівня і так далі. До чинників другого рівня зазвичай відносять: покриття короткострокових зобов'язань заборгованістю покупців і замовників, ступінь забезпеченості всіх витрат авансовими платежами.

Чинниками третього рівня є: надходження запасів, здійснення витрат, погашення короткострокових зобов'язань, прибуток від фінансово-господарської діяльності до оподаткування, ставка податку на прибуток.

Деталізація фінансового стану підприємства на основі взаємозв'язків чинників різних порядків до самого початкового дозволяє розрахувати вплив на фінансовий стан підприємства навіть окремих господарських операцій. Своєчасне виявлення негативних відхилень сприятиме вживанню оперативних заходів по стабілізації фінансового стану підприємства.

Таким чином, приведена класифікація чинників дозволяє найякісніше і повно оцінити фінансовий стан підприємства.

Важливо не лише знати дані чинники, але й уміти управляти ними, що дозволить впливати як на зміну фінансового стану підприємства, так і на зміну показників його господарської діяльності.

1.3. Вплив структури капіталу на зміну фінансового стану підприємства

Як зазначалося вище, склад джерел фінансування підприємства, тобто склад та структура капіталу підприємства – чинник що безпосередньо впливає на фінансовий стан підприємства.

Тому управління капіталом підприємства, тобто підбір критеріїв джерел фінансування підприємства, що впливають на вибір, і, власне

ухвалення рішень по вибору даних джерел, формування структури капіталу компанії і управління нею, розробка політики залучення капіталу на найбільш вигідних для підприємства умовах, а також підбір найбільш ефективного поєднання власних і позикових засобів мають особливу актуальність у сучасних умовах.

Вибрана структура джерел фінансування робить значний вплив як на фінансовий стан підприємства, так і на інші сторони його діяльності: операційну, інвестиційну, відбивається на кінцевих результатах діяльності підприємства.

Вивчення і аналіз впливу ефективності використання джерел фінансування підприємства на його фінансовий стан є досить актуальним для підприємства і відноситься до основних завдань фінансового аналізу підприємства.

У міру функціонування і розвитку підприємства його потреба в фінансуванні поступово збільшується, вимагаючи при цьому належного фінансування приросту капіталу. Іншими словами, для ефективного функціонування підприємства необхідні грошові кошти, в якості яких підприємство може використовувати як власний, так і позиковий капітал. Поняття «Позиковий капітал» має на увазі під собою засоби отримані у вигляді боргового зобов'язання від сторонніх організацій, що залучаються компанією для здійснення цілей її діяльності і отримання прибутку.

Найважливіші характеристики фінансового стану будь-якого підприємства з точки зору довгострокової перспективи зв'язані, в першу чергу, зі структурою капіталу й активів підприємства і мірою його залежності від власників і кредиторів.

Капітал є однією з фундаментальних економічних категорій, сутність якої наукова думка досліджує протягом багатьох століть.

У сучасній західній економічній науці капітал трактується як «блага довготривалого використання, створені людиною для виробництва інших товарів і послуг». Це визначення капіталу служить загальною основою для

різних понять, використаних у вжитку і в економічній літературі. Проте, сучасні вітчизняні учені по-різному трактують капітал.

Основними представниками сучасної школи є Бланк І. О., Грачов О. В., Ковальов В. В., Воробйов Ю. М., Стоянова О. С., Балабанов І. Т., Лук'яненко І. Г., Школьник І. О. та ін. [6, 25, 9, 58, 4, 31].

Існує декілька підходів до трактування капіталу підприємства різними ученими. Одні автори під капіталом підприємства мають на увазі всю власність, що знаходиться в його розпорядженні, сформовану як за рахунок власних, так і за рахунок позичкових засобів. Деякі автори при визначенні об'єму капіталу підприємства виключають короткострокові зобов'язання, залишаючи в його складі тільки активи, сформовані за рахунок власного (акціонерного) капіталу і довгострокових фінансових зобов'язань. Третій підхід до визначення суми капіталу заснований на виключенні із загальної валюти балансу тільки короткостроковій кредиторській заборгованості нефінансового характеру (товарного кредиту, що надається постачальниками).

Так, І. Т. Балабанов пише: «Капітал – це частина фінансових ресурсів. Капітал – це гроші, випущені в обіг, і доходи, що вони приносять від цього обігу» [4].

Н. А. Русак і В. А. Русак відзначають, що капітал «...це засоби, вкладені в суб'єкт господарювання на початку або впродовж господарської діяльності з метою отримання прибутку (доходу)» [45].

В. В. Селезньов дає таке визначення: «Капітал – це фінансові ресурси, які використовуються на розвиток виробничого процесу (покупка сировини, товарів і інших предметів праці, робочої сили, інших елементів виробництва), що складають капітал в його грошовій формі» [48].

С. В. Моїсєєв і В. І. Терьохін вважають, що фінансовий капітал – це фінансові кошти підприємства, відображені в пасиві його бухгалтерського балансу. При цьому фінансовий капітал поділяється на власний, тобто сформований за рахунок власних джерел фінансових ресурсів, і позичковий,

формування якого здійснюється за рахунок позичкових фінансових джерел [36].

В. Г. Білоліпецький визначає капітал як «...частину фінансових ресурсів, задіяних підприємством в оборот, і доходи, що вони приносять від цього обороту. У цьому розумінні капітал виступає як перетворена форма фінансових ресурсів» [5].

І. О. Бланк, розглядаючи капітал з позиції фінансового менеджменту формулює його визначення таким чином: «Капітал підприємства характеризує загальну вартість засобів в грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, інвестованих у формування його активів» [6].

Таким чином, визначення поняття капітал залежить від того як кожен автор трактує дане поняття. Проте, всі ці визначення позначають капітал як вкладення фінансових ресурсів (власних і позичкових засобів) в підприємство з метою їх збільшення в майбутньому.

Порівняльна характеристика тлумачень поняття «капітал» сучасними авторами приведена в таблиці 1.1.

Таким чином, можна стверджувати, що капітал — категорія неоднозначна і аналіз її виключно з фінансової точки зору, та особливостей отримання доходу неприйнятно. Будучи змінною величиною, вона не перебуває у спокої, вона постійно знаходиться в русі в часі і в просторі, проявляючи всі ознаки не тільки економічного, але і, значною мірою, соціально-економічного, і навіть демократичного феномена.

Таблиця 1.1

Порівняльна характеристика підходів до визначення поняття «капітал»

Автор	Визначення	Переваги	Недоліки
І. Балабанов І. Т.	Частина фінансових ресурсів, які пущені	Найзагальніше поняття, яке	Визначення капіталу тільки

	в обіг, і доходи, що вони приносять від цього обігу	можна дати вкладенню грошових коштів	як фінансових ресурсів
2. Русак Н. А., Русак В. А.	Засоби, вкладені в суб'єкт господарювання на початку або впродовж господарської діяльності з метою отримання прибутку (доходу)	Визначення короткострокових і довгострокових зобов'язань	Немає конкретного визначення складу засобів, що вкладаються в суб'єкт господарювання
3. Селезньов В. В.	Фінансові ресурси, які використовуються на розвиток виробничого процесу (покупка сировини, товарів, робочої сили, інших елементів виробництва)	Робить акцент на короткостроковому вкладенні грошових коштів	Носить синтетичний характер, визначає капітал тільки в грошовій формі.
4. Моїсєєв С. В., Терьохін В. І.	Це фінансові кошти підприємства, відображені в пасиві його бухгалтерського балансу	Виділення у складі фінансового капіталу власних і позичкових засобів	Вузьке поняття, не відображає напряму руху засобів підприємства
5. Білоліпецкий В.Г.	Частина фінансових ресурсів, задіяних підприємством в оборот, і доходи, що вони приносять від цього обороту	Капітал виступає як перетворена форма фінансових ресурсів	Виключення короткострокових фінансових зобов'язань
6. Бланк І. О.	Характеризує загальну вартість засобів в грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, інвестованих у формування його активів	Найповніше визначення з погляду врахування структури грошових коштів	Не несе в собі визначення цільового використання засобів

За базове визначення поняття «капітал», використовуємо визначення І. А. Бланка, який стверджував: «Капітал є накопиченим шляхом заощаджень запасом економічних благ у формі грошових коштів і реальних капітальних товарів, що залучаються його власниками в економічний процес, як інвестиційний ресурс і чинник виробництва з метою отримання доходу» [7].

Узагальнюючи проведений аналіз трактувань поняття «капітал» дамо наступне визначення: «Капітал – це сукупність грошових, матеріальних і нематеріальних активів господарюючого суб'єкта, які мобілізовані з різних джерел і що беруть участь в операційних та інвестиційних процесах з метою отримання доходу та/або максимізації ринкової вартості активів підприємства».

Капітал підприємства формується за рахунок різних зовнішніх та внутрішніх джерел фінансування та розподіляється на матеріальні і нематеріальні активи, що створюють дохід, приймаючи участь в різних виробничих процесах. У зв'язку з цим, виникає необхідність розгляду особливостей формування структури капіталу підприємства.

Структура капіталу – спеціальне логічне поняття, введене в сучасний фінансовий аналіз для позначення комбінації (співвідношення) джерел позичкового і власного фінансування, яка прийнята в підприємства для реалізації її ринкової стратегії. Сьогодні цей термін часто замінюють поняттям «фінансовий важіль», і цей вираз увійшов до лексики не випадково. Важіль – інструмент, що полегшує або примножує ефект затрачених зусиль. Залучення позичкового фінансування повинне працювати на стратегічні задачі власника. У контексті фінансування термін «фінансовий важіль» посиляє нас до регулярної практики фінансування довгострокового розвитку за рахунок позичкових засобів заради досягнення інтересів власника, а точніше, заради зростання ринкової вартості активів підприємства.

Разом з тим, необхідно розділяти поняття склад та структура капіталу підприємства.

Склад капіталу підприємства – це сукупність (перелік) створюючих його елементів, а структура – співвідношення (питома вага) даних елементів.

Склад і структура капіталу підприємства чинників виробничого, економічного і організаційного характеру, що визначаються поряд, в різних галузях і підгалузях економіки різні. У таких фондомістких видах

економічної діяльності підприємства, як виробництво машин та устаткування переважаючим елементом капіталу є амортизаційні відрахування. У легкій промисловості і торгівлі значна частка належить заробленому прибутку. Разом з тим, одне підприємство на різних етапах діяльності має в своєму розпорядженні різний склад і структуру капіталу.

Наприклад, на етапі становлення воно фінансується за рахунок власних або позичкових засобів, а у міру його подальшого розвитку з'являється зароблений власний капітал у вигляді прибутку, неорганізований позичковий капітал функціонування. Причому, власний і, особливо, позичковий капітал підприємства розглядаються не тільки як основні елементи капіталу підприємства, але і як джерела додаткового його приросту. Зокрема, позичковий капітал підприємства притягується для максимізації прибутку або ринкової вартості підприємства.

Кінцева структура капіталу підприємства визначається шляхом аналізу міри впливу окремих джерел додаткового капіталу на той, що функціонує спочатку і зміни в ньому співвідношення власної і позичкової складової.

Теоретичні аспекти щодо формування капіталу підприємства представлені в таблиці 1.2.

В процесі фінансової діяльності суб'єкта господарювання виникає необхідність вибору ресурсів для вкладення капіталу і прийняття рішення про джерела фінансування необоротних та оборотних активів підприємства, тобто рішення стосовно структуризації капіталу.

Оптимальна структура капіталу представляє собою таке співвідношення власного й позикового капіталу, при якому забезпечується ефективна пропорційність між дохідністю та фінансовою стійкістю підприємства, тобто максимізується його ринкова вартість.

Таблиця 1.2

Формування капіталу підприємства

Напрямок аналізу	Сутність	Напрями використання
Потреба в капіталі	Ґрунтується на потребі в оборотних і необоротних	Формування активів підприємства

	активах	
Склад капіталу	Сукупність створюючих елементів	Забезпечення господарської діяльності підприємства
Структура капіталу	Співвідношення власного і позичкового капіталу	Забезпечення фінансової діяльності підприємства
Джерела додаткового капіталу	Може бути реалізовано за допомогою збільшення власником підприємства його первинних інвестицій, або фінансуванням із зовнішніх джерел	Необхідні при зростанні масштабів діяльності, збільшенні дебіторської заборгованості збільшенні об'ємів закупівель
Кінцева структура капіталу	Оптимальне співвідношення власного і позичкового капіталу підприємства	Досягнення мінімуму витрат на формування капіталу і максимуму ринкової вартості активів підприємства
Ступінь ефективного використання капіталу	Оцінка ефективності використання основного і оборотного капіталу	Забезпечення рентабельної діяльності підприємства
Фінансовий результат діяльності підприємства	Отримання підприємством максимального прибутку	Забезпечення добробуту менеджерів і акціонерів підприємства

Якщо досліджувати теоретичні засади управління формуванням капіталу, то найбільш значущою та дискусійною серед економістів є концепція його структури. Оскільки теоретична концепція структури капіталу моделює основу для вибору стратегічних напрямків економічного та фінансового розвитку підприємства, що забезпечують зростання його ринкової вартості, тому має досить багатогранну сферу практичного використання.

До основних чинників, що визначають структуру капіталу належать:

галузеві особливості господарської діяльності;

стадія життєвого циклу фірми (молоді компанії з конкурентною продукцією можуть залучати для свого розвитку більше позичкового капіталу, а зрілі використовують переважно власні кошти);

кон'юнктура товарного та фінансового ринків;

рівень прибутковості поточної діяльності;

податкове навантаження на компанію (частка податків, що сплачують, у виручці прямих і непрямих від продажу – брутто);

ступінь концентрації акціонерного капіталу (прагнення власників капіталу зберегти контрольний пакет акцій).

Виходячи з того, що основною метою управлінням капіталу та оптимізації структури капіталу є пошук оптимального співвідношення між власним і позиковим капіталом, можна сформулювати основні завдання оптимізації структури капіталу:

формування необхідної структури капіталу, яка б забезпечила сталий розвиток підприємства;

забезпечення умов, за яких підприємство отримуватиме максимальну суму прибутку.

Для забезпечення ефективної діяльності процес формування структури капіталу підпорядковується певній політиці, яка передбачає таке поєднання використання власного і позикового капіталу, що оптимізує співвідношення прийнятного ризику фінансової стійкості, високої рентабельності власних фінансових коштів і мінімальної вартості капіталу, і проводиться за наступними етапами [1]:

аналіз капіталу підприємства, динаміки його обсягу, складу та коефіцієнтів фінансової стійкості підприємства;

оцінка основних факторів, що визначають формування структури капіталу;

оптимізація структури капіталу за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності;

оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації його вартості;

оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків;

формування показника цільової структури капіталу.

Для оптимізації структури капіталу підприємства можуть використовувати різноманітні методи, що представлені в таблиці 1.3.

Таблиця 1.3

Характеристика основних концепцій оптимізації структури капіталу

Назва концепції	Характеристика
Традиціоналістська модель	Оптимізація капіталу здійснюється шляхом визначення окремої вартості складових капіталу.
Концепція ідентиферентності структури капіталу	Ця концепція полягає в тому, що капітал підприємства не здійснює вплив на ринкову вартість. Підприємство повинно оптимізувати активи.
Компромісна концепція	Оцінка оптимізаційної структури здійснюється з урахуванням, як рівня прибутковості, так і можливих фінансових ризиків.
Концепція суперечності інтересів	В основі її положення лежить відмінність інтересів і рівня інформованості власників, інвесторів, кредиторів і менеджерів у процесі управління ефективністю використання капіталу, вирівнювання яких викликає збільшення вартості окремих його елементів

Висновки до розділу 1

Фінансовий стан є ключовим моментом стабільної роботи підприємства.

Під фінансовим станом підприємства слід розуміти комплексну характеристику, що відображає в системі показників стан майна і зобов'язань підприємства, сформувалася під впливом всієї сукупності господарських чинників і може використовуватися для планування, контролю і оцінки діяльності підприємства.

На фінансовий стан підприємства впливає безліч чинників, які можна згрупувати за різними ознаками: мірою залежності від діяльності підприємства, фінансовими показниками, можливістю управління, часу дії, широти дії, складом, ієрархією, впливу на ефективність діяльності організації і т.п.

Капітал, що поряд з іншими видами економічних ресурсів забезпечує виробничий процес, у ринкових умовах перетворюється на один з основних визначальних чинників фінансового стану підприємства та ефективності його господарювання.

Капітал підприємства відбиває процес створення, розподілу, використання і відтворення фінансових ресурсів як у масштабах окремого підприємства, так і держави в цілому. У зв'язку з цим, управління капіталом підприємства на основі залучення і ефективного використання позикових коштів на основі оптимізації його структури є однією з важливих функцій, яка спрямована на забезпечення стійкого фінансового стану та досягнення високих кінцевих результатів господарської діяльності кожного підприємства.

РОЗДІЛ 2.

АНАЛІЗ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА

2.1. Характеристика підприємства

ТОВ «Медтехніка-Суми» засновано 19 листопада 1991 року.

Юридична адреса: м. Суми Сумської області, вул. Володимирська, 33.

Товариство з обмеженою відповідальністю «Медтехніка-Суми» створене і діє на підставі статуту і засновницького договору.

Учасники товариства з обмеженою відповідальністю відповідають за зобов'язаннями товариства в межах своїх внесків, тому дана організаційно-правова форма і має таку назву – товариство з обмеженою відповідальністю.

ТОВ «Медтехніка-Суми» має статус юридичної особи, має свій баланс, печатку, розрахункові та поточні рахунки в банках.

Власність юридичних осіб складається з майна, переданого у формі внесків і інших внесків. Вони є також власниками того майна, яке виникає внаслідок підприємницької діяльності.

Мета ТОВ «Медтехніка-Суми» – отримання доходу учасниками, а також прибутку підприємства за рахунок виробничої, наукової та підприємницької діяльності.

Предметом діяльності ТОВ «Медтехніка-Суми» є:

- виробництво основних фармацевтичних продуктів;
- виробництво фармацевтичних препаратів і лікарських засобів;
- оптова торгівля фармацевтичними товарами, предметами медичного застосування і оснащенням;
- створення нових та удосконалення існуючих технологій і виробництв фармацевтичних продуктів, лікарських засобів;
- науково-дослідна діяльність, зовнішньоекономічна діяльність ті інші види діяльності, що не суперечать чинному законодавству.

Стартова стратегія – компанія починала свою діяльність з випуску малотоннажних технологічно складних активних фармацевтичних інгредієнтів, таких як нітрогліцерин та ізосорбїду динітрат, для твердих і рідких лікарських форм.

Основними напрямками діяльності підприємства сьогодні є розробка та виробництво лікарських засобів, в основному, кардіологічної групи. Підприємство випускає понад 20 найменувань готових лікарських засобів у вигляді спреїв, таблеток та 10 найменувань фармацевтичних субстанцій для виробництва готових лікарських засобів.

Асортимент продукції, що випускається підприємством представлено в додатку А.

Структура основних видів продукції ТОВ «Медтехніка-Суми» наведена на рисунку 2.1.

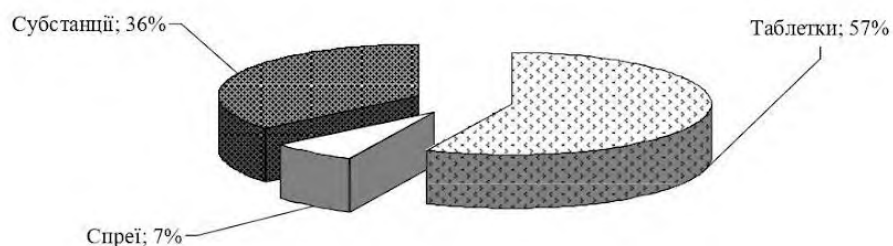


Рис. 2.1. Структура основних видів продукції підприємства

ТОВ «Медтехніка-Суми» бачить свою соціальну місію у виробництві лікарських засобів, що реалізують принцип необхідного і достатнього рівня медичної допомоги для кожної людини. В основу цього принципу закладено широке застосування в лікарській практиці препаратів, що відповідають сучасному рівню розвитку медицини і здатних забезпечити раціональне використання фінансових ресурсів громадян та систем охорони здоров'я.

В основі досягнень підприємства ТОВ «Медтехніка-Суми» лежить філософія побудови бізнесу у відповідності з передовими тенденціями розвитку фармацевтичного ринку та сучасними стандартами якості та менеджменту. При цьому кожен період її становлення і розвитку відзначений своїми підходами і стратегіями.

Підприємство ТОВ «Медтехніка-Суми» постійно вдосконалює свою продукцію, розробляючи і виводячи на ринок нові, більш ефективні лікарські засоби. Основне завдання – втілити оригінальні ідеї та інновації в галузі складних фармацевтичних композицій у конкретні продукти з найбільш високим рівнем доведеності їх фармацевтичних властивостей.

Основні компетенції ТОВ «Медтехніка-Суми»:

- дослідження нових лікарських форм і комбінацій;
- розробка нових лікарських препаратів: складу, лікарської форми і технології виробництва;
- визначення вимог до активних фармацевтичних інгредієнтів, допоміжних речовин і до якості готового лікарського засобу;
- оцінка взаємозамінності допоміжних речовин для різних лікарських форм;
- впровадження технологій в промислове виробництво.

Використовуючи високий кадровий потенціал, ТОВ «Медтехніка-Суми» створило високотехнологічне виробництво лікарських засобів «повного циклу» від субстанції до готових лікарських форм (назальні та сублінгвальні спреї, таблетки кишковорозчинні, пролонгованої дії та ін.). На практиці ідеологія «повного циклу» забезпечує постійний і всебічний контроль на всіх етапах виробництва і гарантує стабільну якість та безпеку продукції.

Підприємство з великою відповідальністю підходить до розробки кожного препарату. Використання активних інгредієнтів власного виробництва в лікарських рецептурах, контроль якості на всіх етапах технологічного процесу гарантують високу ефективність і безпеку продукції.

ТОВ «Медтехніка-Суми» має документально підтверджене право на виробництво лікарських препаратів і здійснення фармацевтичної діяльності:

- ліцензію на виробництво лікарських засобів АВ №598070;
- сертифікат відповідності вимогам Належної виробничої практики (GMP) 084/2019/SA UMP/GMP.

Виробничі потужності ТОВ «Медтехніка-Суми» включають:

- ділянку з виробництва субстанцій;
- ділянку з виробництва твердих лікарських форм (таблетки; таблетки, вкриті плівковою оболонкою; таблетки кишковорозчинні і таблетки пролонгованої дії);
- ділянку по виробництву рідких форм.

Виробничий потенціал компанії представлено:

- лінією по виробництву спреїв – 500 тисяч одиниць за рік;
- лінією з випуску таблеток – 200 млн. одиниць за рік;
- обсягами напрацювання ін'єкційних форм – більше 9,5 млн. ампул за рік.

ТОВ «Медтехніка-Суми» має право здійснювати будь-які види зовнішньоекономічної діяльності відповідно до Статуту, і які прямо не заборонені законодавством, зокрема:

- експорт і імпорт товарів, капіталів;
- надання послуг іноземним суб'єктам господарської діяльності по всіх напрямках діяльності суспільства.

Продукція підприємства зареєстрована на території України, Росії, Казахстану, Білорусії, Узбекистану, Азербайджану.

Основними споживачами продукції ТОВ «Медтехніка-Суми» є ТОВ «БадМ» м. Днепропетровськ, ТОВ «Томаш» м. Харків, аптечна мережа «Фармленд», ТОВ «РОСТ ДИСТРИБЬЮШН» м. Київ та інші.

Основні постачальники підприємства: компанія «ІнтерХім», ТОВ «Пігулка» та інші.

ТОВ «Медтехніка-Суми» співпрацює з такими підприємствами, як ПАО «Фармак» (м. Київ), група компаній «Лекхім» (м. Харків), ТОО «Стофарм» (Казахстан) та інші.

Штат підприємства укомплектований достатньою кількістю кваліфікованого персоналу. На підприємстві затверджена організаційна структура, яка відображає взаємозв'язок між структурними підрозділами (відділи, виробництво, лабораторії). Організаційна структура підприємства є лінійно-функціональною структурою управління. Тобто ця структура є поєднанням адміністративних і функціональних завдань, а також лінійних і функціональних зв'язків між рівнями управління.

Очолює підприємство генеральний директор, який здійснює загальне керівництво підприємством, розпоряджається майном та засобами, укладає угоди, відкриває рахунки в банку.

Виробнича ділянка підприємства розташована по адресу: м. Суми, вул. Промислова 224, на якій здійснюється виробництво нестерильних лікарських засобів у вигляді субстанцій, таблеток, спреїв, зберігання сировини, матеріалів і готових лікарських засобів, зберігання та оптова торгівля імпортованими лікарськими засобами.

Динаміка основних економічних показників діяльності ТОВ «Медтехніка-Суми» представлена в таблиці 2.1.

Дані таблиці 2.1 показують, що в звітному 2020 році обсяг виручки від реалізації продукції склав 114885,8 тис. грн., що на 168,85% $(114885,8 / 42731,8 \cdot 100 - 100)$ вище 2018 року, та на 73,97% $(114885,8 / 66036,2 \cdot 100 - 100)$ 2020 року.

Середньооблікова чисельність персоналу підприємства за останні три роки постійно зростала. Так відносно 2018 року вона збільшилась на 35 осіб $(167 - 132)$ або на 26,52% $(35 / 132 \cdot 100)$, а відносно 2019 року збільшення склало 12 осіб $(167 - 132)$ або 7,74% $(12 / 132 \cdot 100)$. В 2020 році чисельність персоналу підприємства склала 167 осіб.

Таблиця 2.1

Динаміка основних економічних показників роботи підприємства

Показник	2018 рік	2019 рік	2020 рік	Темпи росту, %	
				2020/ 2018	2020/ 2019
1. Виручка від реалізації продукції, тис. грн.	42731,8	66036,2	114885,8	268,85	173,97
2. Середньооблікова чисельність персоналу, осіб.	132	155	167	126,52	107,74
3. Середньооблікова чисельність робітників, осіб.	78	84	86	110,26	102,38
4. Середньорічний виробіток одного працюючого, тис. грн./ос.	323,73	426,04	687,94	212,5	161,47
5. Середньорічний виробіток одного працюючого, тис. грн./ос.	547,84	786,15	1335,88	243,84	169,93
6. Фонд оплати праці персоналу, тис. грн.	8052,3	10784,6	13450,5	167,04	124,72
7. Середньомісячна заробітна плата одного працюючого, грн.	5083,52	5798,17	6711,83	132,03	115,76
8. Середньорічна вартість основних засобів, тис. грн.	4824,5	6471,55	8579,9	177,84	132,58
9. Фондовіддача, грн.	8,86	10,20	13,39	151,13	131,27
10. Витрати на виробництво та реалізацію продукції, тис. грн.	38531,2	58458,1	101451,9	263,30	173,55
11. Витрати на 1 грн. реалізованої продукції, грн.	90,17	88,52	88,31	97,93	99,75
12. Прибуток від реалізації продукції, тис. грн.	4200,6	7578,1	13433,9	319,81	177,27
13. Рентабельність продукції, %	10,9	12,96	13,24	121,47	102,16
14. Рентабельність продажу, %	9,83	11,48	11,69	118,92	101,83
15. Чистий прибуток, тис. грн.	3305,2	6135,8	11015,8	333,29	179,53

Зростання чисельності спостерігається і в розрізі робітників підприємства з 78 осіб в 2018 році до 86 осіб у 2020 році.

Темп росту середньорічного виробітку одного працюючого у 2020 році відносно 2018 року склав 212,5% ($687,94 / 323,73 \cdot 100$), а відносно 2019 року

– 161,47% ($687,94 / 426,04 \cdot 100$), а темп росту середньорічного виробітку одного робітника у 2020 році відносно 2018 року склав 243,84% ($1335,88 / 547,84 \cdot 100$), а відносно 2019 року – 169,93% ($1335,88 / 786,15 \cdot 100$). Відбувається постійне зростання фонду оплати праці працюючих, та, відповідно, їх заробітної плати.

За останній рік проаналізованого періоду спостерігається значне зростання середньорічної вартості основних засобів. У 2018 році вартість основних засобів підприємства становила 3124,5 тис. грн., а у 2020 році склала 8579,9 тис. грн. Тобто відносно 2018 року зростання середньорічної вартості основних засобів склало 274,6% ($8579,9 / 3124,5 \cdot 100$), а відносно 2019 року – 219,73% ($8579,9 / 3124,5 \cdot 100$).

В звітному році відбулося зростання фондовіддачі основних засобів. Темп росту фондовіддачі у 2020 році відносно 2018 року склав 151,13% ($13,39 / 8,86 \cdot 100$), а відносно 2019 року 131,27% ($13,39 / 10,2 \cdot 100$).

Витрати на виробництво та реалізацію продукції у 2020 році склали 101451,9 тис. грн., тобто збільшились у порівнянні з 2019 роком 163,3% ($101451,9 / 38531,2 \cdot 100 - 100$). Темп росту витрат відносно 2019 року склав 173,55% ($101451,9 / 38531,2 \cdot 100$), тобто їх зростання склало 73,55% ($173,55 - 100$). При цьому витрати на 1 грн. реалізованої продукції в 2020 році відносно 2018 року скоротились на 2,07% ($88,31 / 90,17 \cdot 100 - 100$), а відносно 2019 року їх скорочення склало 0,25% ($88,31 / 88,52 \cdot 100 - 100$).

Темп росту прибутку від реалізації продукції у 2020 році в порівнянні з 2018 роком склав 319,81% ($13433,9 / 4200,6 \cdot 100$), а в порівнянні з 2019 роком – 177,27% ($13433,9 / 7578,1 \cdot 100$). Абсолютний розмір прибутку від реалізації продукції у 2020 році склав 13433,9 тис. грн., а розмір чистого прибутку склав 11015,8 тис. грн.

При цьому спостерігається збільшення показників рентабельності як продукції, так і продажу. У 2020 році розмір рентабельності продукції досяг 13,24%, а рентабельності продажу 11,69%.

Таким чином, можна зазначити що за останні три роки спостерігається покращення майже всіх економічних показників діяльності підприємства (окрім показника фондівдачі). Діяльність підприємства є ефективною та прибутковою.

2.2. Аналіз балансу підприємства

Інструментом загальної оцінки фінансового стану суб'єкту господарювання виступає баланс. Аналіз за балансом проводять за допомогою одного із способів:

- аналіз безпосередньо за балансом без попередньої зміни складу балансових статей;
- використання аналітичного балансу;
- проведення коректування статей балансу на індекс інфляції.

Аналітичні розрахунки за балансом є достатньо трудомісткими і не завжди ефективними, так як множина обчислених при цьому фінансових показників не дозволяє визначити головні тенденції зміни фінансового стану підприємства.

Тому досліджувати структуру і динаміку фінансового стану підприємства доцільніше за допомогою порівняльного аналітичного балансу, який будується шляхом агрегування окремих однорідних за складом елементів балансових статей та доповнення балансу показниками структури, динаміки та структурної динаміки складових майна та джерел їх фінансування [37, с. 64].

Порівняльний аналітичний баланс дає змогу оцінити фінансовий стан підприємства у найбільш узагальненому вигляді за допомогою ряду характеристик оцінки активів, власного капіталу та зобов'язань. Схемою аналітичного балансу охоплена велика множина показників, які

характеризують статику і динаміку фінансового стану підприємства. Цей баланс містить показники як горизонтального, так і вертикального аналізу.

Аналітичний баланс підприємства станом на кінець звітного року представимо в таблиці 2.2.

На підставі даних таблиць 2.2 можна зробити висновок про те, що за звітний рік вартість майна підприємства збільшилась на 35245,4 тис. грн. $(62224,0 - 26978,6)$ і склала на кінець звітного року 62224,0 тис. грн. Така зміна обумовлена збільшенням як необоротних так і оборотних активів. Необоротні активи збільшились в порівнянні з початком року на 2806,8 тис. грн. $(6186,5 - 3379,7)$ або на 83,05% $(2806,8 / 3379,7 \cdot 100)$. Величина ж оборотних активів збільшилась в порівнянні з початком року на 32438,6 тис. грн. $(56037,5 - 23598,9)$ або на 137,46% $(32438,6 / 23598,9 \cdot 100)$.

В структурі майна підприємства, як на початок, так і на кінець 2020 року більша питома вага доводиться на оборотні активи – 87,47% $(23598,9 / 26978,6 \cdot 100)$ на початок року, та 90,06% $(56037,5 / 62224,0 \cdot 100)$ на кінець року. Питома вага необоротних активів склала, відповідно, 9,94% $(6186,5 / 62224,0 \cdot 100)$ на кінець року при 12,53% $(3379,7 / 26978,6 \cdot 100)$ на початок року.

Таблиця 2.2

Баланс підприємства в агрегованому вигляді

Показник	Абсолютне значення, тис. грн.		Питома вага, %		Відхилення, (±)	
	на початок року	на кінець року	на початок року	на кінець року	тис. грн.	по питомій вазі
АКТИВ						
I Необоротні активи	3379,7	12,53	6186,5	9,94	2806,8	-2,59
II Оборотні активи	23598,9	87,47	56037,5	90,06	32438,6	2,59
У тому числі:						
запаси	6811,1	25,25	12280,3	19,74	5469,2	-5,51
дебіторська заборгованість	16770,5	62,16	38626,4	62,08	21855,9	-0,08
грошові кошти та їх еквіваленти	3,3	0,01	5120,4	8,23	5117,1	8,22
інші оборотні активи	14,0	0,05	10,4	0,02	-3,6	-0,03
Баланс	26978,6	100,0	62224,0	100,0	35245,4	—
ПАСИВ						
I Власний капітал	16445,8	60,96	28690,6	46,11	12244,8	-14,85
II Довгострокові зобов'язання	851,1	3,15	—	—	-851,1	-3,15
III Поточні зобов'язання	9681,7	35,89	33533,4	53,89	23851,7	18,00
У тому числі:						
короткострокові кредити банків	159,8	0,59	—	—	-159,8	-0,59
кредиторська заборгованість	9021,9	33,44	33533,4	53,89	24511,5	20,45
інші поточні зобов'язання	500,0	1,85	—	—	-500,0	-1,85
Баланс	26978,6	100,0	62224,0	100,0	35245,4	—

Структура активів підприємства представлена на рисунку 2.2.

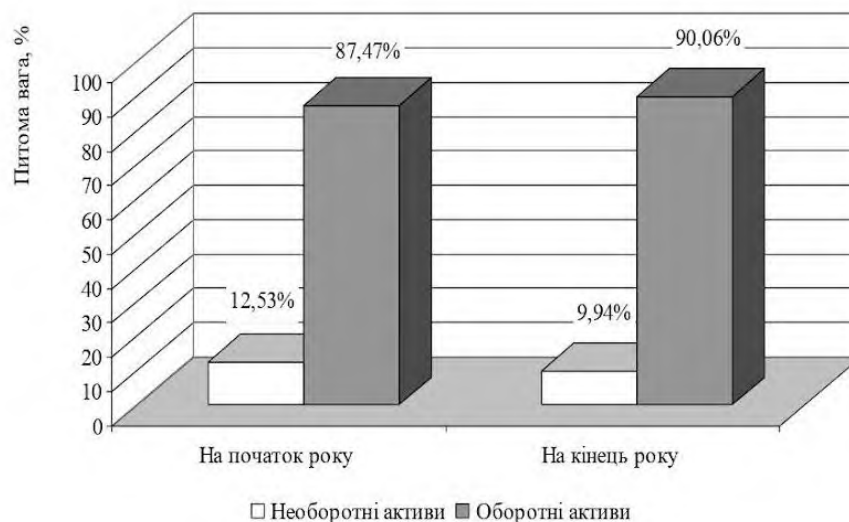


Рис. 2.2. Структура активів підприємства

В пасиві підприємства за звітний рік відбулися наступні зміни: збільшення величини власного капіталу підприємства склало 12244,8 тис. грн. ($28690,6 - 16445,8$) або 74,46% ($12244,8 / 16445,8 \cdot 100$). Збільшення поточних зобов'язань підприємства становило 23851,7 тис. грн. ($335333,4 - 9681,7$) або 246,36% ($23851,7 / 9681,7 \cdot 100$). Скорочення спостерігається лише довгострокових зобов'язань на 851,1 тис. грн. або 100%. В структурі пасивів підприємства (джерел формування майна) найбільша питома вага на початок звітного року приходилась на власний капітал – 60,96% ($16445,8 / 26978,6 \cdot 100$), а на кінець року – на залучений капітал 53,89% ($33533,4 / 62224,0 \cdot 100$). Питома вага залученого капіталу (довгострокових та поточних зобов'язань) за аналізований період збільшилась з 39,04% до 53,89%.

Абсолютне збільшення залучених коштів (поточних зобов'язань) підприємства свідчить про погіршення фінансової стійкості підприємства.

Негативним моментом в діяльності підприємства є збільшення кредиторської заборгованості підприємства на 24511,5 тис. грн. ($33533,4 - 9021,9$) або на 271,69% ($24511,5 / 9021,9 \cdot 100$), і зростання її питомої ваги у валюті балансу на 20,45% ($53,89 - 33,44$) до 53,89% ($33533,4 / 62224,0 \cdot 100$).

Структура пасивів підприємства представлена на рисунку 2.3.

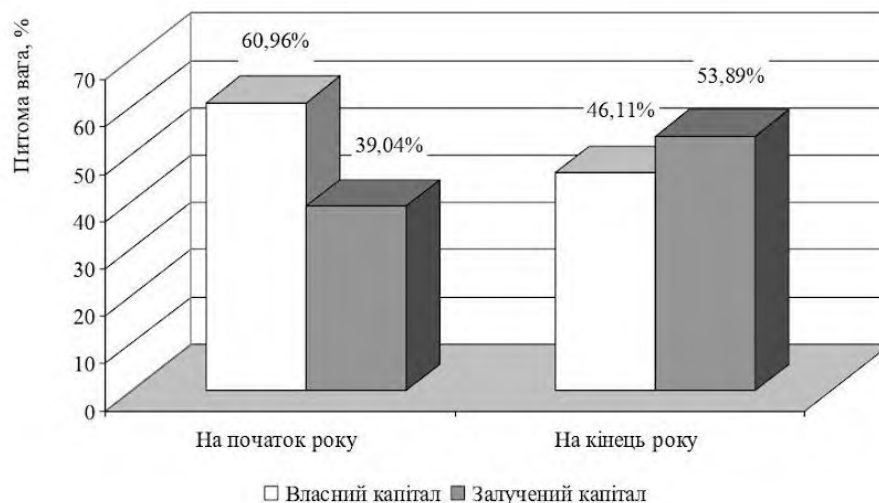


Рис. 2.3. Структура пасивів підприємства

Важливий етап аналізу фінансового стану підприємства – порівняння темпів приросту активів з темпами приросту фінансових результатів [59].

Порівняння темпів приросту оформлюється у вигляді таблиці 2.3.

Якщо темпи приросту виручки від реалізації продукції і прибутку більші за темпи приросту активів, то у звітному періоді використання активів підприємства було ефективнішим, ніж у попередній період.

Якщо темпи приросту прибутку більші за темпи приросту активів, а темпи приросту виручки менші, то підвищення ефективності використання активів відбувалося тільки за рахунок зростання цін на продукцію,

Якщо темпи приросту фінансових результатів менші за темпи приросту активів, це свідчить про зниження ефективності діяльності підприємства.

Таблиця 2.3

Порівняльний аналіз динаміки активів і фінансових результатів

Показник	Минулий рік	Звітний рік	Темп приросту, %
1. Виручка від реалізації продукції, тис. грн.	66036,2	114885,8	73,97
2. Загальна величина активів підприємства, тис. грн.	23598,9	56037,5	137,46
3. Прибуток від реалізації продукції, тис. грн.	7578,1	13433,9	77,27

Дані таблиці 2.3 свідчать про те, що на аналізованому підприємстві спостерігається зростання виручки від реалізації продукції на 73,97% ($114885,8 / 66036,28 \cdot 100 - 100$); зростання активів на 137,46% ($56037,5 / 23598,9 \cdot 100 - 100$) та зростання прибутку від реалізації продукції на 77,27% ($13433,9 / 7578,1 \cdot 100 - 100$).

Темпи приросту наведених показників представимо на рисунку 2.4.

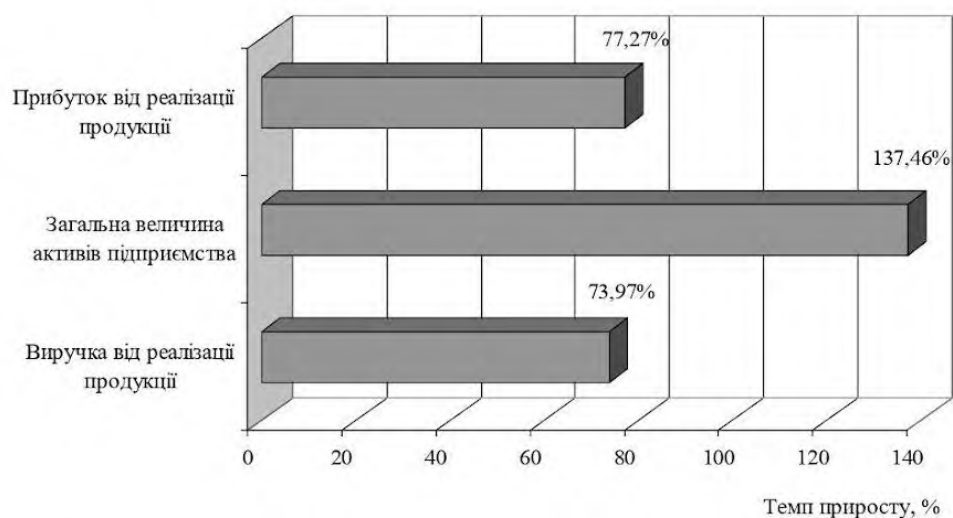


Рис. 2.4. Порівняння темпів приросту активів та фінансових результатів

Це свідчить про зниження ефективності роботи підприємства, оскільки темпи приросту фінансових результатів менші за темпи приросту активів ($73,97 < 77,27 < 137,46$).

На наступному етапі аналізу необхідно проаналізувати майно підприємства: його склад, структуру та динаміку зміни.

2.3. Аналіз складу, структури та динаміки майна підприємства

Аналіз фінансового стану підприємства починають з вивчення складу і структури майна за даними балансу. У його складі виділяються оборотні (мобільні) та необоротні (імобілізовані) кошти. Вивчається динаміка структури майна [58].

Аналіз динаміки складу і структури майна дозволяє встановити розмір абсолютного і відносного приросту або зменшення всього майна підприємства та окремих його видів. Зміна структури майна створює певні можливості для основної виробничої та фінансової діяльності і впливає на оборотність сукупних активів.

Майно підприємства може бути використане у внутрішньому обороті або поза його межами, тобто, імобілізованим в дебіторську заборгованість, вкладеним в цінні папери або залученим в оборот інших підприємств у вигляді інвестицій.

В процесі аналізу майна підприємства використовують прийоми горизонтального (визначають абсолютні та відносні зміни різних статей балансу) та вертикального аналізу (визначають питому вагу окремих статей та їх змін). Показники аналізу активів балансу можна об'єднати у три групи: структури балансу; динаміки балансу; структурної динаміки балансу [37].

Аналіз структури, динаміки та структурної динаміки майна підприємства, діяльність якого досліджується, представлено в таблиці 2.4.

Таблиця 2.4

Аналіз складу та структури активів підприємства

Активи	На початок року		На кінець року		Відхилення, (±)	
	тис. грн.	питома вага, %	тис. грн.	питома вага, %	тис. грн.	по питомій вазі
1 Імобілізовані кошти (необоротні активи)						
1.1. Незавершені капітальні інвестиції	278,0	8,23	94,3	1,52	-183,7	-6,71
1.2. Основні засоби	3090,9	91,45	6085,6	98,37	2994,7	6,92
1.3. Інші необоротні активи	10,8	0,32	6,6	0,11	-4,2	-0,21
Усього за розділом 1	3379,7	12,53	6186,5	9,94	2806,8	-2,59
2 Мобільні кошти (оборотні активи)						
2.1. Запаси	6811,1	28,86	12280,3	21,91	5469,2	-6,95
2.2. Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	16282,2	69,00	38624,5	68,93	22342,3	-0,07
2.4. Інша поточна дебіторська заборгованість	488,3	2,07	1,9	0,00	-486,4	-2,07
2.5. Гроші та їх еквіваленти	3,3	0,01	5120,4	9,14	5117,1	9,13
2.6. Інші оборотні активи	14,0	0,06	10,4	0,02	-3,6	-0,04
Усього за розділом 2	23598,9	87,47	56037,5	90,06	32438,6	2,59
Баланс	26978,6	100,0	62224,0	100,0	35245,4	—

Розрахунки, представлені в таблиці 2.4, свідчать, що підприємство станом на кінець звітного року має загальну вартість майна у розмірі 62224,0 тис. грн. За останній рік спостерігається його збільшення на 35245,4 тис. грн. (62224,0 – 26978,6). На кінець періоду, який досліджується 90,06% (56037,5 / 62224,0 · 100) загальної вартості майна займають оборотні активи.

Необоротні активи підприємства представлені незавершеними капітальними інвестиціями, основними засобами та іншими необоротними активами. Скорочення спостерігається за такими статтями як незавершені капітальні інвестиції та інші необоротні активи на 183,07 тис. грн. (94,3 – 278,0) та 4,2 тис. грн. (6,6 – 10,8) відповідно.

Зростання абсолютної суми необоротних активів викликано зростанням абсолютної величини основних засобів на 2994,7 тис. грн. (6085,6 – 3090,9) або на 96,89% ($2994,7 / 3090,9 \cdot 100$). Найбільшу питому вагу в структурі необоротних активів, як на початок, так і на кінець звітного року займають основні засоби 91,45% ($3090,9 / 3379,7 \cdot 100$) та 98,37% ($6085,6 / 6186,5 \cdot 100$) відповідно.

В структурі оборотних активів на кінець звітного періоду найбільша питома вага доводиться на дебіторську заборгованість за товари, роботи, послуги 68,93% ($38624,5 / 56037,5 \cdot 100$) при 69,0% ($16282,2 / 23598,9 \cdot 100$) на початок звітного періоду. В абсолютному виразі зростання розміру дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги склало 22342,3 тис. грн. ($38624,5 - 16282,2$) або 137,16% ($22342,3 / 16282,2 \cdot 100$). Це свідчить про відвертання частини поточних активів на кредитування споживачів товарів, готової продукції, послуг, що свідчить про фактичну імобілізацію цієї частини оборотних активів із господарського обороту.

В той же час спостерігається збільшення вартості запасів на 5469,2 тис. грн. ($12280,3 - 6811,1$) або на 80,3% ($5469,2 / 6811,1 \cdot 100$). Їх питома вага на кінець звітного періоду складає 21,91% ($12280,3 / 56037,5 \cdot 100$) усіх оборотних активів, при 28,86% ($6811,1 / 23598,9 \cdot 100$) на початок року.

За аналізований період спостерігається зростання як абсолютної величини, так і питомої ваги високоліквідних активів – грошових коштів. В абсолютному розмірі величина грошових коштів та їх еквівалентів зросла з 3,3 тис. грн. до 5120,4 тис. грн., тобто в 1551 рази, а їх частка протягом періоду, який розглядається, збільшилась з 0,01% ($3,3 / 23598,9 \cdot 100$) до 9,14% ($5120,4 / 56037,5 \cdot 100$).

Слід відзначити також, що інші оборотні активи склали на кінець звітного періоду 0,02% ($10,4 / 56037,5 \cdot 100$) оборотних активів при 0,06% ($14,0 / 23598,9 \cdot 100$) на початок звітного періоду.

Причини зміни фінансових ресурсів, авансованих на покриття певного виду активів, можливо встановити також при вивченні змін, які відбуваються у складі джерел їх покриття. Тому на наступному етапі необхідно проаналізувати склад, динаміку та структуру пасивів аналізованого підприємства.

2.4. Аналіз складу, структури та динаміки капіталу підприємства

Джерела фінансування господарської діяльності (пасиви підприємства) складаються з власного капіталу і резервів, довгострокових позикових коштів, короткострокових позикових коштів та кредиторської заборгованості. Узагальнено джерела коштів поділяються на власні і позикові [58].

У таблиці 2.5 наведено склад і структуру джерел коштів аналізованого підприємства.

Таблиця 2.5

Аналіз складу та структури джерел коштів підприємства

Пасиви	На початок року		На кінець року		Відхилення, (\pm)	
	тис. грн.	питома вага, %	тис. грн.	питома вага, %	тис. грн.	по пито- мій вазі
1. Власний капітал						
1.1. Зареєстрований (пайовий) капітал	3687,0	22,42	4916,0	17,13	1229,0	-5,29
1.2. Додатковий капітал	126,1	0,77	126,1	0,44	—	-0,33
1.3. Нерозподілений прибуток	12632,7	76,81	23648,5	82,43	11015,8	5,62
Усього за розділом 1	16445,8	63,33	28690,6	46,11	12244,8	-17,22

Продовження таблиці 2.5

Пасиви	На початок року		На кінець року		Відхилення, (±)	
	тис. грн.	питома вага, %	тис. грн.	питома вага, %	тис. грн.	по пито- мій вазі
2. Позикові кошти (залучений капітал)						
2.1. Довгострокові кредити банків	851,1	8,08	—	—	-851,1	-8,08
2.2. Короткострокові кредити банків	159,8	1,52	—	—	-159,8	-1,52
2.3. Поточна кредиторська заборгованість за:						
товари, роботи, послуги;	8258,4	78,41	32386,2	96,58	24127,8	18,17
розрахунками з бюджетом;	571,9	5,43	1147,2	3,42	575,3	-2,01
розрахунками зі страхування;	60,5	0,57	—	—	-60,5	-0,57
розрахунками з оплати праці	131,1	1,24	—	—	-131,1	-1,24
2.4. Інші поточні зобов'язання	500,0	4,75	—	—	-500	-4,75
Усього за розділом 2	10532,8	39,04	33533,4	53,89	23000,6	14,85
Баланс	26978,6	100,0	62224,0	100,0	35245,4	—

Дані таблиці 2.5 свідчать, що основну частку у валюті балансу станом на кінець звітного року займає залучений капітал, його розмір становить 33533,4 тис. грн. або 53,89% ($33533,4 / 62224,0 \cdot 100$) від сукупного капіталу. Тоді як на початок року найбільша питома вага доводилась на власний капітал 63,33% ($16445,8 / 26978,6 \cdot 100$) від сукупного капіталу.

Причиною зростання розміру залученого капіталу протягом аналізованого періоду є наявність та значне збільшення поточної кредиторської заборгованості за товари, роботи та послуги на 24127,8 тис. грн. ($32386,2 - 8258,4$) або 292,16% ($24127,8 / 8258,4 \cdot 100$). Зазначимо, що в звітному році підприємство погасило всі наявні довгострокові та короткострокові кредити банків, повністю погасило поточну кредиторську

заборгованість за розрахунками зі страхування та за розрахунками з оплати праці. Однак спостерігається зростання поточної кредиторської заборгованості за розрахунками з бюджетом на 575,3 тис. грн. ($1147,2 - 571,9$) або на 100,59% ($575,3 / 571,9 \cdot 100$).

В структурі залученого капіталу відбулися наступні зміни: зросла частка кредиторської заборгованості за товари, роботи та послуги з 78,41% ($8258,4 / 10532,8 \cdot 100$) до 96,58% ($32386,2 / 33533,4 \cdot 100$), скоротилась кредиторської заборгованості за розрахунками з бюджетом з 5,43% ($571,9 / 10532,8 \cdot 100$) до 3,42% ($1147,2 / 33533,4 \cdot 100$).

Зростання розміру власного капіталу підприємства протягом аналізованого періоду було викликано, в першу чергу, збільшенням розміру нерозподіленого прибутку. Так в порівнянні з початком року його величина зросла на 11015,8 тис. грн. ($23648,5 - 12632,7$) або на 87,2% ($11015,8 / 12632,7 \cdot 100$) та склала на кінець звітнього року 23648,5 тис. грн.

Питома вага нерозподіленого прибутку в структурі власного капіталу на кінець звітнього періоду склала 82,43% ($23648,5 / 28690,6 \cdot 100$) при 76,81% ($12632,7 / 16445,8 \cdot 100$) на початок звітнього періоду.

Структуру поточної кредиторської заборгованості представимо на рисунку 2.5.

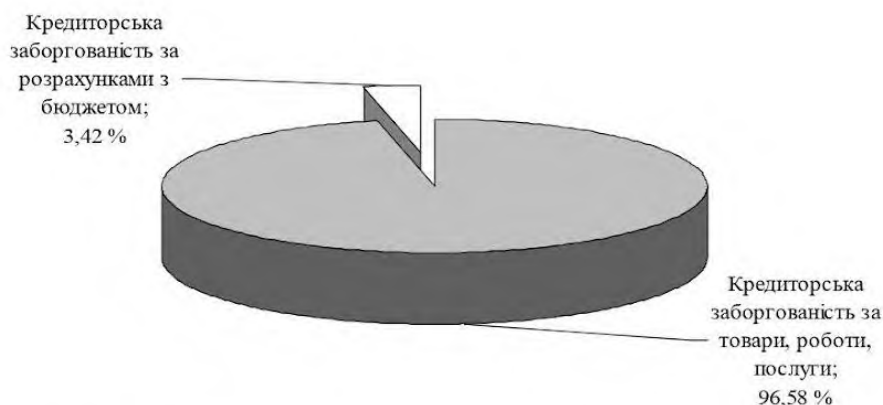


Рис. 2.5. Структура поточної кредиторської заборгованості станом на кінець звітнього року

Як свідчать дані рисунку 2.5 найбільшу питому вагу в структурі поточної кредиторської заборгованості має заборгованість за товари, роботи, послуги (96,58%), а найменша питома вага доводиться на заборгованість з бюджетом (3,42%).

Особливої уваги потребує аналіз кредиторської заборгованості із залученням інформації поточного аналітичного обліку, а саме – в розрізі окремих кредиторів, термінів виникнення та тривалості непогашення боргів; необхідно виявити прострочену заборгованість та тривалість непогашення боргів, виявити прострочену заборгованість тощо.

Аналізуючи кредиторську заборгованість, треба мати на увазі, що вона є джерелом покриття дебіторської заборгованості підприємства. У зв'язку з цим доцільним є проведення порівняльного аналізу дебіторської та кредиторської заборгованості підприємства (таблиця 2.6).

Таблиця 2.6

Порівняльний аналіз дебіторської та кредиторської заборгованості
підприємства

Показник	Минулий рік	Звітний рік	Відхилення, (±)	У % до минулого року
1. Дебіторська заборгованість, тис. грн.	16770,5	38626,4	21855,9	230,32
у т.ч. товарного характеру	16282,2	38614,4	22332,2	237,16
2. Кредиторська заборгованість, тис. грн.	9021,9	33533,4	24511,5	371,69
у т.ч. товарного характеру	8258,4	32386,2	24127,8	392,16
3. Співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості, грн.	1,86	1,15	-0,71	61,83
у т.ч. товарного характеру	1,97	1,19	-0,78	60,41

Отже підприємство у звітному році у порівнянні з минулим роком дотримувалося політики перевищення темпів росту кредиторської заборгованості над дебіторською. Так приріст сукупної кредиторської заборгованості склав 371,69%, а дебіторської заборгованості – 230,32%.

Зростання кредиторської заборгованості товарного характеру також відбувалося більш швидкими темпами ніж зростання дебіторської заборгованості товарного характеру ($392,16 > 237,16$).

У минулому році на 1 грн. кредиторської заборгованості припадало 1 грн. 86 коп. дебіторської, а у звітному році – 1 грн. 15 коп. Коефіцієнт співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості за аналізований період скоротився на 0,71 ($1,15 - 1,86$) або на 61,83% ($0,71 / 1,86 \cdot 100$). Аналогічна ситуація спостерігається по заборгованості товарного характеру. Так у минулому році на 1 грн. кредиторської заборгованості товарного характеру припадало 1 грн. 97 коп. дебіторської заборгованості товарного характеру, а у звітному році – 1 грн. 19 коп. Коефіцієнт співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості товарного характеру за аналізований період скоротився на 0,78 ($1,19 - 1,97$) або на 60,41% ($0,78 / 1,97 \cdot 100$).

Таким чином, за аналізований період відмічаємо наступні зміни у структурі активів та пасивів:

- підприємство володіє ліквідним майном, частка оборотних активів від валюти балансу на кінець періоду, який аналізується становить 90,06%;
- збільшення вартості майна підприємства протягом звітного року зумовлено збільшенням вартості як оборотних так і необоротних активів;
- значне зростання розміру оборотних активів викликано зростанням розміру дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги та розміром запасів;
- спостерігається незначне погіршення структури капіталу, про що свідчить скорочення частки власних коштів для фінансування поточної діяльності підприємства і, збільшення залучених коштів, у першу чергу, кредиторської заборгованості товарного характеру;
- станом на кінець звітного року співвідношення між власним та позиковим капіталом становить 46,11% до 53,89%, що близько к оптимальному співвідношенню 50% : 50%. Однак, як свідчать розрахунки,

власний капітал підприємства використаний не лише на формування необоротних активів та їх основної частини – основних засобів, а приймас участь у фінансуванні мобільних активів.

2.5. Аналіз забезпеченості підприємства власними оборотними коштами

Аналіз суми власних оборотних коштів підприємства дає можливість не лише визначити сам їх розмір, але і назвати основні причини їх зміни та невідповідальності нормативу. Обчислення можливо проводити двома шляхами:

- по-перше, шляхом віднімання від суми власного капіталу залишку необоротних активів за балансом;
- по-друге, як різницю між вартістю оборотних активів за балансом та поточними зобов'язаннями та довгостроковими зобов'язаннями підприємства [37].

Розрахунок суми власного оборотного капіталу аналізованого підприємства представлено у таблиці 2.7.

Таблиця 2.7

Розрахунок суми власного оборотного капіталу підприємства, тис. грн.

Перший варіант				Другий варіант			
Показник	на початок року	на кінець року	відхилення, (±)	Показник	на початок року	на кінець року	відхилення, (±)
1. Власний капітал	16445,8	28690,6	12244,8	1. Оборотні активи	23598,9	56037,5	32438,6
2. Необоротні активи				2. Короткострокові та довгострокові зобов'язання			
	3379,7	6186,5	2806,8		10532,8	33533,4	23000,6
3. Власний оборотний капітал	13066,1	22504,1	9438,0	3. Власний оборотний капітал	13066,1	22504,1	9438,0

Дані таблиці 2.7 свідчать, що суб'єкт дослідження протягом двох останніх років має достатню кількість власного оборотного капіталу, зокрема, станом на кінець звітної року його величина склала 22504,1 тис. грн.

Розмір власного оборотного капіталу для фінансування поточних активів відносно до минулого року збільшився на 9438,0 тис. грн. (22504,1 – 13066,1).

Враховуючи другий варіант розрахунку зазначимо, що збільшення величини власного оборотного капіталу відбулося за рахунок збільшення величини оборотних активів порівняно з минулим роком. Так оборотні активи збільшились на 32438,6 тис. грн. ($56037,5 - 23598,9$) або на 137,46% ($32438,6 / 23598,9 \cdot 100$), а поточні зобов'язання за розрахунками та довгостроковими зобов'язаннями зросли на 23000,6 тис. грн. ($33533,4 - 10532,8$) або на 218,37% ($23000,6 / 10532,8 \cdot 100$), що негативно вплинуло на розмір власного оборотного капіталу.

2.6. Аналіз фінансової стійкості підприємства

Фінансова стійкість є однією з найважливіших характеристик фінансового стану суб'єкта господарювання.

У сучасних ринкових умовах фінансова стійкість підприємства є запорукою його виживання і основою стабільного положення.

Під фінансовою стійкістю підприємства розуміють характеристику стану фінансових ресурсів підприємства та результативність їх розміщення, фінансовий стан підприємства, ступінь залежності підприємств від залучених джерел фінансування, результат діяльності, стан рахунків підприємства, які гарантують його платоспроможність, ліквідність, прибутковість та кредитоспроможність.

Фінансова стійкість підприємства – це головний компонент загальної стійкості підприємства, що є об'єктом фінансового управління, його господарською діяльністю та характеризує стан фінансових ресурсів як забезпеченість пропорційного, збалансованого розвитку при збереженні платоспроможності, кредитоспроможності в умовах припустимого рівня ризику.

Якщо підприємство фінансово стійке, платоспроможне, то воно має ряд переваг перед іншими підприємствами того ж профілю щодо отримання кредитів, залучення інвестицій, у виборі постачальників і в підборі кваліфікованих кадрів. Чим вище стійкість підприємства, тим більше воно незалежно від несподіваної зміни ринкової кон'юнктури і, отже, тим менше ризик опинитися на межі банкрутства.

Для характеристики фінансової стійкості підприємства використовується система абсолютних і відносних показників.

Найбільш узагальнюючими абсолютними показниками фінансової стійкості є відповідність або невідповідність джерел коштів для формування запасів і затрат, тобто різниця між сумою джерел коштів і сумою запасів і витрат [57].

Для оцінки стану запасів і витрат використовують дані групи статей «Запаси» II розділу активу балансу.

Для характеристики джерел формування запасів визначають три основних показники.

Перший – наявність власних обігових коштів (ВОК) – визначається як різниця між власним капіталом та необоротними активами. Цей показник характеризує чистий оборотний капітал. Його збільшення порівняно з попереднім періодом свідчить про подальший розвиток діяльності підприємства.

У формалізованому вигляді наявність обігових коштів можна записати:

$$\text{ВOK} = \text{ВК} - \text{ПА} = \text{Ф.№1 ряд. 1495} - 1095, \quad (2.1)$$

де ВК – сума власного капіталу (перший розділ пасиву балансу);

ПА – необоротні активи (перший розділ активу балансу).

Другий – наявність власних і довгострокових позикових джерел формування запасів і витрат або функціонуючий капітал (ФК) – визначається шляхом збільшення значення попереднього показника на суму довгострокових пасивів:

$$\text{ФК} = \text{ВOK} + \text{ДП} = \text{Ф.№1 ряд. 1495} - 1095 + 1595, \quad (2.2)$$

де ДП – довгострокові зобов'язання.

Третій – загальний розмір основних джерел формування запасів і витрат (ЗВД) визначається шляхом збільшення попереднього показника на суму короткострокових позичкових коштів:

$$\text{ЗВД} = \text{ФК} + \text{КПК} = \text{Ф.№1 ряд. 1495} - 1095 + 1595 + 1600, \quad (2.3)$$

де КПК – короткострокові позикові кошти.

Цим трьом показникам наявності джерел формування запасів відповідають три показники забезпеченості запасів джерелами їхнього формування:

Перший – надлишок (+) або нестача (–) власних обігових коштів (ВOK):

$$\text{Фс} = \text{ВOK} - \text{З}, \quad (2.4)$$

де З – запаси підприємства (Ф.№1 Σ ряд. 1100 та 1110 активу балансу).

Другий – надлишок (+) або нестача (–) власних та довгострокових джерел формування запасів (Φ_T):

$$\Phi_T = \Phi_K - З, \quad (2.5)$$

Третій – надлишок (+) або нестача (–) загальної величини основних джерел формування запасів (Φ_0):

$$\Phi_0 = ЗВД - З, \quad (2.6)$$

Викремлення трьох показників забезпеченості запасів і витрат джерелами їх формування дозволяє класифікувати фінансові ситуації на підприємствах за ступенем їх стійкості.

За допомогою цих показників визначається трьохкомпонентний показник типу фінансової ситуації:

$$S(\Phi) = \begin{cases} 1, & \text{якщо } \Phi > 0 \\ 0, & \text{якщо } \Phi < 0 \end{cases}, \quad (2.7)$$

Можливе виділення чотирьох типів фінансових ситуацій.

Абсолютна стійкість фінансового стану – для забезпечення запасів достатньо обігових коштів, платоспроможність підприємства гарантована. Цей тип ситуації зустрічається у край рідко, є крайній тип фінансової стійкості і відповідає наступним умовам: $\Phi_c \geq 0$; $\Phi_T \geq 0$; $\Phi_0 \geq 0$; тобто $S = \{1, 1, 1\}$.

Нормальна стійкість фінансового стану, для забезпечення запасів крім власних обігових коштів залучаються довгострокові кредити та позики. Вона гарантує платоспроможність на від подіває умові: $\Phi_c < 0$; $\Phi_T \geq 0$; $\Phi_0 \geq 0$; тобто $S = \{0, 1, 1\}$.

Нестійкий (передкризовий) фінансовий стан, зв'язаний з порушенням платоспроможності, але при якому все ж зберігається можливість відновлення рівноваги за рахунок поповнення джерел власних коштів за рахунок скорочення дебіторської заборгованості, прискорення оборотності запасів: $\Phi_c < 0$; $\Phi_T < 0$; $\Phi_o \geq 0$; тобто $S = \{0,0,1\}$.

Кризисний фінансовий стан, при якому підприємство на межі банкрутства, оскільки в даній ситуації грошові кошти, короткострокові цінні папери і дебіторська заборгованість не покривають навіть його кредиторську заборгованість: $\Phi_c < 0$; $\Phi_T < 0$; $\Phi_o < 0$; тобто $S = \{0,0,0\}$.

Результати розрахунків показників, що відображають наявність, розміщення та використання фінансових ресурсів підприємства представимо в таблиці 2.8.

Дані таблиці 2.8 свідчать про те, що трьохкомпонентний показник фінансової ситуації як на початок, так і на кінець аналізованого періоду становить $S = \{1;1;1\}$.

Таким чином, фінансову стійкість на початку і наприкінці звітного періоду можна вважати абсолютною.

Виходячи з цілей проведення аналізу, часто доцільніше використовувати для аналізу фінансової стійкості підприємства відносні показники.

Відносні показники, що характеризують фінансову стійкість підприємства можна умовно об'єднати в декілька груп: показники структури капіталу, показники, що характеризують стан оборотних коштів та показники, що характеризують ефективність.

Методику їх розрахунку наведемо в таблиці 2.9.

Визначення типу фінансового стану підприємства

Показник	На початок року	На кінець року
1. Загальна величина запасів, тис. грн. (З)	6811,1	12280,3
2. Наявність власних оборотних коштів, тис. грн. (ВОК)	13066,1	22504,1
3. Функціонуючий капітал, тис. грн. (ФК)	13917,2	22504,1
4. Загальна величина джерел, тис. грн. (ЗВД)	14077,0	22504,1
5. Надлишок (+) або нестача (-) власних оборотних коштів, тис. грн. ($\Phi_c = \text{ВОК} - \text{З}$)	6255,0	10223,8
6. Надлишок (+) або нестача (-) власних і довгострокових позикових джерел, тис. грн. ($\Phi_T = \text{ФК} - \text{З}$)	7106,1	10223,8
7. Надлишок (+) або нестача (-) загальної величини основних джерел, тис. грн. ($\Phi_o = \text{ЗВД} - \text{З}$)	7265,9	10223,8
8. Тип фінансової стійкості відповідно класифікації	$\Phi_c > 0; \Phi_T > 0; \Phi_o > 0;$ $S = \{1; 1; 1\}$ абсолютна стійкість фінансового стану	$\Phi_c > 0; \Phi_T > 0; \Phi_o > 0;$ $S = \{1; 1; 1\}$ абсолютна стійкість фінансового стану

Таблиця 2.9

Система відносних показників фінансової стійкості

Показник	Розрахунок		Нормативне значення
Показники структури капіталу			
1. Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії)	$K_{авт} = \frac{\text{Ф.№1 ряд.1495}}{\text{Ф.№1 ряд.1900}}$	$K_{авт} = \frac{\text{Власний капітал}}{\text{Валюта балансу}}$	$\geq 0,5$
2. Коефіцієнт фінансової стійкості	$K_{ф.с.} = \frac{\text{Ф.№1 ряд.1495}}{\text{Ф.№1 ряд.1595+1695+1700}}$	$K_{ф.с.} = \frac{\text{Власний капітал}}{\text{Позиковий капітал}}$	> 1
3. Коефіцієнт фінансової залежності	$K_{ф.з.} = \frac{\text{Ф.№1 ряд.1900}}{\text{Ф.№1 ряд.1495}}$	$K_{ф.з.} = \frac{\text{Валюта балансу}}{\text{Власний капітал}}$	~ 1
4. Коефіцієнт фінансового ризику (фінансування)	$K_{ф.р.} = \frac{\text{Ф.№1 ряд.1595+1695+1700}}{\text{Ф.№1 ряд.1495}}$	$K_{ф.р.} = \frac{\text{Позиковий капітал}}{\text{Власний капітал}}$	≤ 1
5. Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів	$K_d = \frac{\text{Ф.№1 ряд.1595}}{\text{Ф.№1 ряд.1495+1595}}$	$K_d = \frac{\text{Довгострокові зобов'язання}}{\text{Власний капітал + Довгострокові зобов'язання}}$	-
Показники, що характеризують стан оборотних коштів			
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	$K_{м.в.к.} = \frac{\text{Ф.№1 ряд.1495-1095}}{\text{Ф.№1 ряд.1495}}$	$K_{м.в.к.} = \frac{\text{Власний оборотний капітал}}{\text{Власний капітал}}$	$> 0,5$
Коефіцієнт забезпечення власними оборотними коштами	$K_{зоб.} = \frac{\text{Ф.№1 ряд.1495-1095}}{\text{Ф.№1 ряд.1195}}$	$K_{зоб.} = \frac{\text{Власний оборотний капітал}}{\text{Оборотні активи}}$	$> 0,1$
Показники, що характеризують ефективність			
Коефіцієнт ефективності використання фінансових ресурсів	$K_{еф.ф.р.} = \frac{\text{Ф.№2 ряд.2350}}{\text{Ф.№1 ряд.1900}}$	$K_{еф.ф.р.} = \frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Валюта балансу}}$	зростання
Коефіцієнт ефективності власного капіталу	$K_{еф.в.к.} = \frac{\text{Ф.№2 ряд.2350}}{\text{Ф.№1 ряд.1495}}$	$K_{еф.в.к.} = \frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Власний капітал}}$	зростання

Результати розрахунку, коефіцієнтів, що характеризують фінансову стійкість підприємства, представимо в таблиці 2.10.

Таблиця 2.10

Показники фінансової стійкості підприємства

Показник	Норма	На початок року	На кінець року	Відхилення, (\pm)
Показники структури капіталу				
1. Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії)	$\geq 0,5$	0,6096	0,4611	-0,1485
2. Коефіцієнт фінансової стійкості	> 1	1,5614	0,8556	-0,7058
3. Коефіцієнт фінансової залежності	~ 1	1,6405	2,1688	0,5283
4. Коефіцієнт фінансового ризику	≤ 1	0,6405	1,1688	0,5283
5. Коефіцієнт довгостроково-го залучення позикових коштів	—	0,0492	—	-0,0492
Показники, що характеризують стан оборотних коштів				
6. Коефіцієнт маневреності власного капіталу	$\geq 0,5$	0,7945	0,7844	-0,0101
7. Коефіцієнт забезпечення власними оборотними коштами	$> 0,1$	0,5537	0,4016	-0,1521
Показники, що характеризують ефективність				
8. Коефіцієнт ефективності використання фінансових ресурсів	зростання	0,0631	0,0151	-0,0480
9. Коефіцієнт ефективності власного капіталу	зростання	0,1036	0,0327	-0,0709

З даних таблиці 2.10 можна зробити висновки про стан кожного коефіцієнта і про фінансову стійкість підприємства в цілому.

Коефіцієнт незалежності підприємства на кінець аналізованого періоду складає 0,4611, що незначно, але все ж нижче за нормативну величину, отже, підприємство має певні проблеми з фінансовою стійкістю і залежить від

зовнішніх кредиторів, про це ж свідчить коефіцієнт фінансової залежності, який нижче нормативу, та за аналізований період спостерігається його скорочення.

Так коефіцієнт фінансової залежності в порівнянні з початком року збільшився на 0,5283 ($2,1688 - 1,6405$) і склав на кінець звітної року 2,1688, отже в кожній 1 грн., яку вкладено в активи підприємства 1 грн. 17 коп. – позикові кошти.

Коефіцієнт фінансової стійкості за аналізований період скоротився на 0,7058 ($0,8556 - 1,5614$) та склав 0,8556, що нижче нормативу і свідчить про недостатню фінансову стійкість підприємства, негативним моментом є скорочення даного коефіцієнту.

Значення коефіцієнта фінансового ризику (співвідношення позикових і власних коштів), свідчить, що на початку звітної періоду підприємство залучало на кожен гривню власних коштів, вкладених в активи 64 коп. позикових коштів. Протягом звітної періоду позикові кошти збільшилися до 1 грн. 17 коп. на кожен гривню власних вкладень. Таке значення даного коефіцієнта ще раз підтверджує залежність підприємства від позикових коштів та спостерігається негативна тенденція щодо його зростання.

Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів на початок звітної року становив 0,0492, а на кінець року рівний нулю, тобто на підприємстві за звітний рік повністю були погашені довгострокові зобов'язання (кредити банків).

Коефіцієнт маневреності власного капіталу та як на початок, так і на кінець звітної періоду вище нормативу, але негативною є динаміка щодо його скорочення.

Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами як на початок, так і на кінець звітної періоду – вище нормативу, але спостерігається його скорочення за аналізований рік на 0,1521 ($0,4016 - 0,5537$) до 0,4016 при нормі 0,1.

Негативною тенденцією є також скорочення коефіцієнтів ефективності використання фінансових ресурсів та ефективності власного капіталу. За аналізований період вони скоротились на 0,048 (0,0151 – 0,0631) та 0,0709 (0,0327 – 0,1036) відповідно, що свідчить про погіршення ефективне їх використання.

В цілому на підставі розрахованих коефіцієнтів можна зробити висновок про те що хоча підприємство і має абсолютну стійкість фінансового стану в звітному році спостерігається значене скорочення фінансової незалежності підприємства та зростання його залежності від зовнішніх джерел. Фінансування діяльності підприємства більшою мірою відбувається за рахунок залучених коштів на що вказує розмір та тенденція зміни основних фінансових коефіцієнтів (рисунок 2.6).

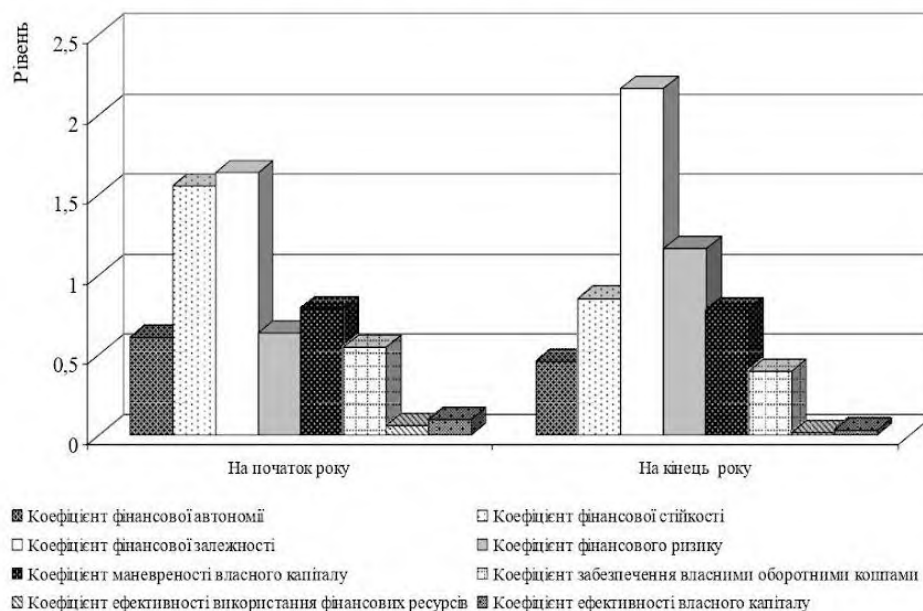


Рис. 2.6. Динаміка показників фінансової стійкості підприємства

В умовах ринкових відносин забезпечення фінансової стійкості підприємства є однією з найважливіших проблем, оскільки недостатня

фінансова стійкість може привести до неплатоспроможності і відсутності у підприємства коштів для розвитку.

Тому можна сформулювати загальне правило для будь-якого підприємства – майбутні ділові партнери, у першу чергу, віддають перевагу підприємствам з високою часткою власного капіталу, з більшою фінансовою незалежністю, оскільки таке підприємство з більшою ймовірністю може погасити борги за рахунок власного капіталу. Власники ж підприємства віддають перевагу розумному зростанню в динаміці частки позикових коштів. На наступному етапі проведемо аналіз ліквідності та платоспроможності підприємства.

2.7. Аналіз ліквідності та платоспроможності підприємства

Фінансовий стан підприємства з позиції короткострокової перспективи оцінюється показниками ліквідності та платоспроможності, які в загальному вигляді характеризують його спроможність своєчасно і в повному обсязі здійснювати розрахунки за короткостроковими зобов'язаннями перед контрагентами.

Платоспроможність підприємства характеризується його можливістю і здатністю своєчасно й повністю виконувати свої фінансові зобов'язання перед внутрішніми та зовнішніми партнерами, а також державою [57].

Основними ознаками платоспроможності є:

- наявність у достатньому обсязі коштів на поточному рахунку;
- відсутність простроченої кредиторської заборгованості.

Оцінка платоспроможності необхідна не тільки для підприємства з метою аналізу й прогнозування його подальшої фінансової діяльності, а й для його зовнішніх партнерів і потенційних інвесторів.

Ліквідність – економічний термін, що характеризує здатність активів бути швидко проданими за ціною, близькою до ринкової.

Ліквідність балансу визначається як ступінь покриття зобов'язань підприємства його активами, термін перетворення яких в гроші відповідає терміну погашення зобов'язань.

Аналіз ліквідності балансу полягає в порівнянні коштів по активу, згрупованих по ступеню їх ліквідності і розташованих в порядку убутання ліквідності, з зобов'язаннями по пасиву, згрупованими по термінах їх погашення і розташованих в порядку зростання термінів [37].

Баланс вважають абсолютно ліквідним якщо має місце наступне співвідношення:

$$A1 \geq P1; A2 \geq P2; A3 \geq P3; A4 \leq P4 \quad (2.8)$$

де $A1$ – найбільш ліквідні активи (Ф. №1 ряд. 1160 + 1165);

$A2$ – активи, що швидко реалізуються (середньо ліквідні активи) (Ф. \sum (р. від 1120 до 1155) + 1170 + 1190);

$A3$ – активи, що повільно реалізуються (низько ліквідні активи) (Ф. №1 ряд. 1100 + 1110);

$A4$ – важкореалізуємі активи (Ф. №1 ряд. 1095);

$P1$ – найбільш термінові зобов'язання (поточні зобов'язання за розрахунками) (Ф. №1 ряд. 1695 - 1600);

$P2$ – короткострокові пасиви (Ф. №1 ряд. 1600);

$P3$ – довгострокові зобов'язання (Ф. №1 ряд. 1595)

$P4$ – постійні пасиви (Ф. №1 ряд. 1495).

Дані для оцінки ліквідності балансу аналізованого підприємства приведемо у вигляді таблиці 2.11.

Таблиця 2.11

Аналіз ліквідності балансу, тис. грн.

Актив	На початок року	На кінець року	Пасив	На початок року	На кінець року	Платіжний надлишок (+) або нестача (-)	
						на початок року	на кінець року
1. Найбільш ліквідні активи (A1)	3,3	5120,4	1 Найбільш термінові зобов'язання (П1)	9521,9	33533,4	-9518,6	-28413
2. Активи, що швидко реалізуються (A2)	16784,5	38636,8	2 Коротко-строкові пасиви (П2)	159,8	-	16624,7	38636,8
3. Активи, що повільно реалізуються (A3)	6811,1	12280,3	3 Довго-строкові пасиви (П3)	851,1	-	5960	12280,3
4. Важко-реалізуємі активи (A4)	3379,7	6186,5	4 Постійні пасиви (П4)	16445,8	28690,6	-13066,1	-22504,1
БАЛАНС	26978,6	62224,0	БАЛАНС	26978,6	62224,0	—	—

Дані таблиці 2.11 свідчать про те, що на аналізованому підприємстві найбільша питома вага доводиться на активи, що швидко реалізуються, а найменша – на найбільш ліквідні активи. По пасиву найбільша питома вага доводиться на постійні пасиви.

Наведений баланс підприємства на вказані дати не є ліквідними, а саме:

– підприємство не має достатньої суми наявних грошових коштів для розрахунків з кредиторами ($A1 < П1$). На кінець звітного року найбільш ліквідні активи покривають найбільш термінові зобов'язання лише на 0,15%, а на початок року ліквідні активи покривали найбільш термінові зобов'язання лише на 0,03%;

– ліквідними є друга та третя група активів протягом усього аналізованого періоду. Однак, слід зазначити, що підприємство на кінець

звітний року не користувалося послугами установ банків, повністю погасило заборгованість за довгостроковими та короткостроковими кредитами;

— відмічаємо достатність власного капіталу для формування важкореалізуємих активів. Впродовж аналізованого періоду підприємство мало власний оборотний капітал, за звітний рік спостерігалось його збільшення.

Отже, загалом зміни в балансі свідчать про покращення фінансового стану підприємства.

Суб'єкт дослідження на кінець звітний року на 9,94% ($6186,5 / 62224,0 \cdot 100$) володіє неліквідним майном (для перетворення його на грошові активи потрібен значний час) на 19,74% ($12280,3 / 62224,0 \cdot 100$) низьколіквідним майном і на 62,09% ($39636,8 / 62224,0 \cdot 100$) середньоліквідним майном. Питома вага абсолютно ліквідного майна склала 8,23% ($5120,4 / 62224,0 \cdot 100$).

Структура майна підприємства за ступенем його ліквідності представимо на рисунку 2.7.

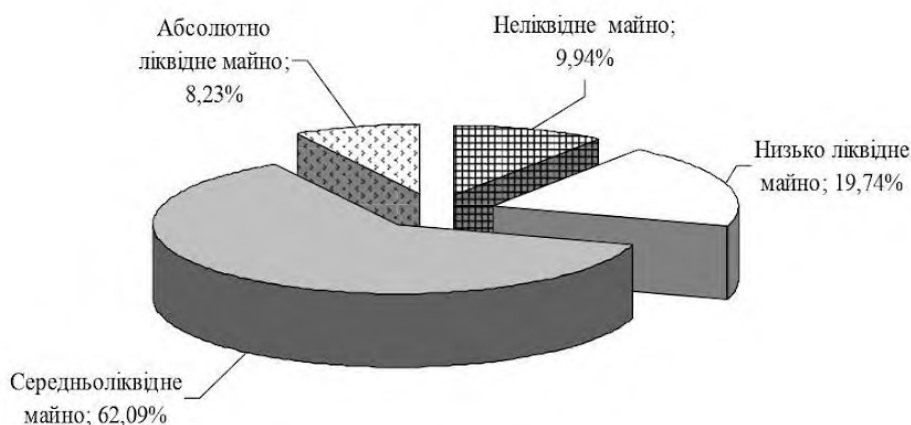


Рис. 2.7. Структура майна підприємства за ступенем ліквідності

Співвідношення активу і пасиву балансу на початок, і кінець року представимо в таблиці 2.12.

Таблиця 2.12

Оцінка ліквідності балансу

Умови абсолютно ліквідного балансу	На початок року	На кінець року
$A1 \geq П1;$	$A1 < П1;$	$A1 < П1;$
$A2 \geq П2;$	$A2 > П2;$	$A2 > П2;$
$A3 \geq П3;$	$A3 > П3;$	$A3 > П3;$
$A4 \leq П4.$	$A4 < П4.$	$A4 < П4.$

Виходячи з цього, можна охарактеризувати ліквідність балансу підприємства як на початок, так і на кінець року як недостатню.

На підставі аналізу ліквідності балансу не можливо абсолютно точно зробити висновок про ліквідність та платоспроможність аналізованого підприємства, тому необхідно додатково провести аналіз ліквідності та платоспроможності підприємства за допомогою фінансових коефіцієнтів.

Оцінку платоспроможності підприємства можна здійснити використовуючи систему показників представлену в таблиці 2.13.

Система відносних показників ліквідності та платоспроможності
підприємства

Показники	Розрахунок	Призначення показника	Нормативне значення
1. Загальний показник платоспроможності	$K_{\text{заг.}} = \frac{A1 + 0,5 \cdot A2 + 0,3 \cdot A3}{\Pi1 + 0,5 \cdot \Pi2 + 0,3 \cdot \Pi3}$	характеризує зміни фінансовій ситуації на підприємстві	1 – 2
2. Коефіцієнт абсолютної ліквідності	$K_{\text{а.л.}} = \frac{A1}{\Pi1 + \Pi2}$	показує яку частину короткострокової заборгованості підприємство може реально погасити найближчим часом за рахунок грошових коштів	0,2 – 0,35
3. Коефіцієнт термінової (проміжної) ліквідності	$K_{\text{т.л.}} = \frac{A1 + A2}{\Pi1 + \Pi2}$	відображає прогнозовані платіжні можливості підприємства за умови своєчасного проведення розрахунків з дебіторами	0,7 – 0,8
4. Коефіцієнт покриття (поточної ліквідності)	$K_{\text{п.л.}} = \frac{A1 + A2 + A3}{\Pi1 + \Pi2}$	показує платіжні можливості підприємства, не лише за умови	2

		своєчасних розрахунків з дебіторами, але і продажем, у разі потреби, інших елементів матеріальних оборотних коштів	
5. Коефіцієнт співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості	$K_{\text{спв.}} = \frac{\Phi.\text{№1} \sum \text{ряд.1120} \div 1155}{\Phi.\text{№1} \sum \text{ряд.1605} \div 1650}$	показує ступінь покриття кредиторської заборгованості вимогами на користь підприємства	1
6. Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами	$K_{\text{вок}} = \frac{\text{ряд.1495} - 1095}{\text{ряд.1195}}$	характеризує наявність власних оборотних коштів в підприємства, необхідних для його фінансової стійкості	$\geq 0,1$
7. Коефіцієнт відновлення платоспроможності	$K_{\text{в.пл.}} = \frac{K_{\text{п.л.}}^{\text{кін. року}} + \frac{6}{12}(K_{\text{п.л.}}^{\text{кін. року}} - K_{\text{п.л.}}^{\text{поч. року}})}{K_{\text{п.л.}}^{\text{норма}} (= 2)}$	характеризує можливість підприємства відновити свою платоспроможність через 6 місяців. Він розраховується в разі, якщо хоч би один з коефіцієнтів покриття або забезпеченості власними оборотними коштами приймає значення менше критичного	≥ 1

Результати розрахунку коефіцієнтів, які характеризують ліквідність та платоспроможність аналізованого підприємства, представимо в таблиці 2.14.

Таблиця 2.14

Коефіцієнти, що характеризують ліквідність та платоспроможність підприємства

Показник	Норма	На початок року	На кінець року	Відхилення (±)
1. Загальний показник платоспроможності	1 – 2	1,0590	0,8387	-0,2203
2. Коефіцієнт абсолютної ліквідності (грошової платоспроможності)	0,2 – 0,35	0,0003	0,1527	0,1524
3. Коефіцієнт термінової ліквідності (розрахункової платоспроможності)	0,7 – 0,8	1,7340	1,3049	-0,4291
4. Коефіцієнт покриття (поточної ліквідності) (потенційної платоспроможності)	2	2,4375	1,6711	-0,7664
5. Коефіцієнт співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості	1	1,8589	1,1519	-0,7070
6. Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами	≥0,1	0,5537	0,4016	-0,1521
7. Коефіцієнт відновлення платоспроможності	≥1	—	0,644	—

На підставі даних таблиці 2.14 можна зробити висновки про стан кожного коефіцієнта та про ліквідність та платоспроможність підприємства в цілому.

Так загальний коефіцієнт платоспроможності скоротився в порівнянні з початком звітної року на 0,2203 (0,8387 – 1,0590) та склав на кінець звітної року 0,8387, що нижче нормативу. Тобто в середньому (за умови реалізації абсолютно ліквідних засобів, 50% швидкоореалізуємих активів і 30% активів, що повільно реалізуються), підприємство зможе покрити свої

зобов'язання в порядку їх терміновості лише на 83,87%. В порівнянні з початком року загальна ліквідність коштів підприємства погіршилась, оскільки на початок року підприємство могло покрити свої зобов'язання в порядку їх терміновості на 100% і нього залишалось 5,9% активів для продовження діяльності.

Коефіцієнт абсолютної ліквідності значно збільшився з аналізований період, але ще нижче нормативу. На кінець року його значення становить 0,1527, при його значенні на початок року 0,0003. Це означає, що 15,27% (з необхідних 20%) короткострокових зобов'язань підприємства, може бути негайно погашено за рахунок грошових коштів. Цей показник нижче нормативного, що може викликати недовіру до даного підприємства з боку постачальників і відразу свідчить про його неплатоспроможність. Слід відзначити позитивну динаміку зростання даного показника за звітний період на 0,1524.

Значення коефіцієнта термінової ліквідності (розрахункової платоспроможності) з 1,734 на початок року скоротилося до 1,3049 на кінець року. Тобто за рахунок дебіторської заборгованості, в разі її виплати, підприємство зможе погасити 100% кредиторській заборгованості та в нього ще залишиться 30,49% оборотних активів для продовження господарської діяльності.

Коефіцієнт поточної ліквідності (загальний коефіцієнт покриття боргів) показує ступінь покриття оборотними активами оборотних пасивів.

На аналізованому підприємстві величина його на початок року становить 2,4375, на кінець – 1,6711, тобто відбулося значне скорочення його рівня. Сенс цього показника полягає в тому, що якщо підприємство направить всі свої оборотні активи на погашення боргів, то воно ліквідує короткострокову кредиторську заборгованість на 100%, і у нього залишиться після даного погашення заборгованості 67,11% оборотних активів для продовження діяльності.

Перевищення оборотних активів над короткостроковими фінансовими зобов'язаннями забезпечує резервний запас для компенсації збитків, які може понести підприємство при розміщенні й ліквідації всіх оборотних активів, крім готівки. Чим більша величина цього запасу, тим більша впевненість кредиторів, що борги буде погашено.

В цілому, більшість показників що характеризують ліквідність та платоспроможність підприємства близькі к нормативу. Розрахований коефіцієнт відновлення платоспроможності свідчить про те, що підприємство не відновить свою платоспроможність найближчі шість місяців ($0,644 < 1$).

Динаміку показників ліквідності та платоспроможності представимо графічно (рис. 2.8).

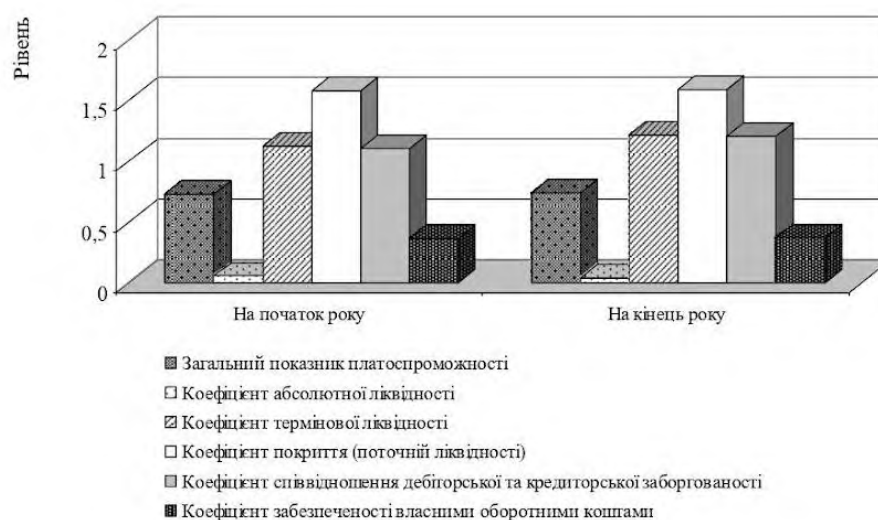


Рис. 2.8. Динаміка показників ліквідності та платоспроможності підприємства

2.8. Аналіз ділової активності підприємства

У виробничій діяльності під час аналізу фінансового стану підприємства велика увага приділяється оцінці інтенсивності використання оборотних активів, оскільки від швидкості перетворення їх на грошову готівку залежить ліквідність підприємства і його шанси на успіх.

Ефективне використання оборотних активів відіграє велику роль у забезпеченні нормалізації роботи підприємства, підвищенні рівня рентабельності господарювання та залежить від дії множини факторів. У сучасних умовах великий негативний вплив на ефективність використання оборотних активів, уповільнення їх оборотності мають фактори кризового стану економіки, що діють незалежно від бажання підприємства. Разом з тим, підприємства мають внутрішні резерви підвищення ефективності використання мобільних активів, на які воно може суттєво впливати. До них відносять:

- нормування матеріальних оборотних активів;
- використання тривалих господарських зв'язків;
- удосконалення системи розрахунків;
- раціональна організація продажу;
- систематичний контроль за оборотністю коштів у розрахунках тощо.

Оцінка ефективності використання оборотних активів здійснюється через показники його оборотності. Оскільки критерієм оцінки ефективності використання оборотних активів є фактор часу, то використовуються показники, які відображають:

- по-перше, тривалість обороту в днях або загальний час обороту;
- по-друге, швидкість обороту (число оборотів) [37].

Тривалість одного обороту в днях може бути визначена як відношення середніх залишків оборотних активів до односторонньої виручки, а швидкість обороту (число оборотів) – як відношення чистого доходу (виручки) від реалізації продукції до середніх залишків оборотних активів.

У таблиці 2.15 наведені показники ефективності використання оборотних активів аналізованого підприємства.

Таблиця 2.15

Аналіз ділової активності підприємства

Показник	Минулий рік	Звітний рік	Відхилення	
			абс., (±)	відн., %
1. Середні залишки оборотних активів, тис. грн.	19949,65	39818,2	19868,55	99,59
1.1. Середні залишки грошових коштів та їх еквівалентів	258,5	2561,85	2303,35	891,04
1.2. Середні залишки дебіторської заборгованості	13375,15	27698,45	14323,3	107,09
1.3. Середні залишки запасів	5911,6	9545,7	3634,1	61,47
2. Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції, тис. грн.	66036,2	114885,8	48849,6	73,97
2.1. Одноденна виручка від реалізації, грн.	183,43	319,13	135,7	73,98
3. Оборотність оборотних активів, дні	108,76	124,77	16,01	14,72
3.1. Грошових коштів та їх еквівалентів	1,41	8,03	6,62	469,5
3.2. Дебіторської заборгованості	72,92	86,79	13,87	19,02
3.3. Запасів	32,23	29,91	-2,32	-7,2
4. Число оборотів оборотних активів, раз	3,31	2,89	-0,42	-12,69
4.1. Грошових коштів та їх еквівалентів	255,46	44,84	-210,62	-82,45
4.2. Дебіторської заборгованості	4,94	4,15	-0,79	-15,99
4.3. Запасів	11,17	12,04	0,87	7,79
5. Вивільнення (-), залучення (+) оборотних активів, тис. грн.	5109,27			

Таким чином, дані таблиці 2.15 свідчать про те, що тривалість одного обороту оборотних активів у звітному році склала 124,77 дні (39818,2 / 319,13), тобто в порівнянні з минулим роком вона уповільнилась на 16,01 дні (124,77 – 108,76).

Уповільнення оборотності оборотних активів спостерігається і в розрізі окремих їх видів, а саме оборотність грошових коштів та їх еквівалентів уповільнилась на 6,62 дні ($8,03 - 1,41$), дебіторської заборгованості – на 13,87 днів ($86,79 - 72,92$). Ці зміни свідчать про погіршення ефективності використання оборотних активів підприємства.

Прискорення оборотності спостерігається лише в розрізі такого виду оборотних активів як запаси. Так, оборотність запасів у минулому році становила 32,23 дні, а у звітному – 29,91 дні, тобто спостерігається її прискорення на 2,32 дні ($29,91 - 32,23$).

Динаміку зміни показників оборотності оборотних активів наведено на рисунку 2.9.

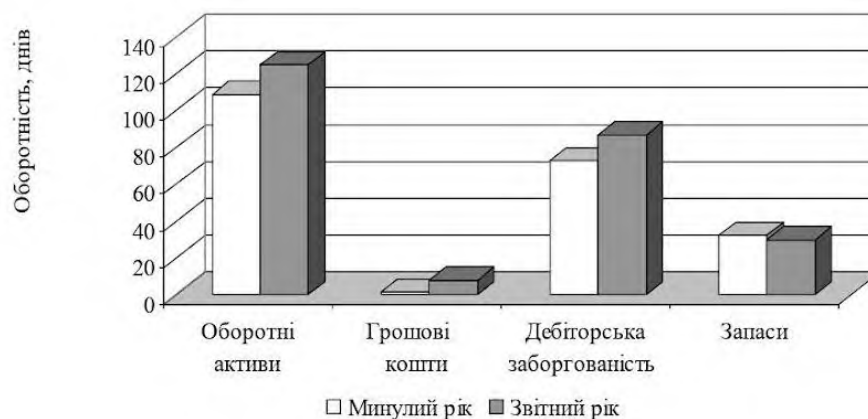


Рис. 2.9. Динаміка зміни показників оборотності оборотних активів

Унаслідок уповільнення оборотності оборотних активів відбувається необхідність додаткового залучення оборотних активів в оборот. Його величину можна визначити помноживши відхилення в оборотності в днях на одноденну виручку звітного періоду.

Загалом, уповільнення оборотності оборотних активів на 16,01 дні обумовило необхідність додаткового залучення коштів у звітному році в розмірі 5109,27 тис. грн. $(16,01 \cdot 319,13)$.

2.9. Аналіз фінансових результатів діяльності підприємства

Прибуток – найважливіший показник, який характеризує фінансову діяльність підприємства та його фінансовий стан.

В таблиці 2.16 представлені дані для аналізу фінансових результатів діяльності підприємства.

Таблиця 2.16

Аналізу фінансових результатів діяльності підприємства

Показник	Минулий рік	Звітний рік	Відхилення	
			абс., (±)	відн., %
1. Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції, тис. грн.	66036,2	114885,8	48849,6	73,97
2. Витрати на виробництво та реалізацію продукції, тис. грн.	58458,1	101451,9	42993,8	73,55
3. Валовий прибуток, тис. грн.	7578,1	13433,9	5855,8	77,27
4. Рентабельність продукції за валовим прибутком, %	12,96	13,24	0,28	—
5. Чистий прибуток, тис. грн.	6135,8	11015,8	4880,0	79,53
6. Рентабельність продукції за чистим прибутком, %	10,5	10,86	0,36	—

Дані таблиці 2.16 показують, що в звітному році валовий прибуток підприємства (прибуток від реалізації продукції) в порівнянні з минулим роком збільшився на 5855,8 тис. грн. $(13433,9 - 7578,1)$ або на 77,27% $(5855,8 / 7578,1 \cdot 100)$ та склав 13433,9 тис. грн.

Чистий прибуток підприємства збільшився за аналізований період на 4880,0 тис. грн. $(11015,8 - 6135,8)$ або на 79,53% $(4880,0 / 6135,8 \cdot 100)$ до 11015,8 тис. грн.

Показники рентабельності характеризують ефективність роботи підприємства в цілому, прибутковість різних напрямів діяльності (виробничою, підприємницькою, інвестиційною), окупність витрат і так далі. Вони більш повно, чим прибуток, характеризують остаточні результати господарювання, тому що їх величина показує співвідношення ефекту з готівкою або використаними ресурсами. Їх застосовують для оцінки діяльності підприємства і як інструмент в інвестиційній політиці і ціноутворенні.

Рентабельність – це сума прибутку, що припадає на одиницю виручки, собівартості, активів.

На теоретичному рівні можна модифікувати та сформувати багато показників рентабельності. Вони можуть розраховуватися на основі балансового прибутку, прибутку від реалізації продукції або чистого прибутку.

На практиці доцільно використовувати наступні показники рентабельності:

рентабельність капіталу – яка відображає ефективність використання підприємством власного (сукупного) капіталу з метою отримання прибутку.

рентабельність продажу – яка показує не тільки ефективність використання капіталу на підприємстві, а й результативність маркетингової діяльності.

Результати розрахунку представимо в таблиці 2.17.

Дані таблиці 2.17 свідчать про те, що як в минулому, та і у звітному періоді всі показники рентабельності капіталу та рентабельності продажів мають позитивне значення. Якщо аналізувати показники рентабельності капіталу, то тут слід зазначити, що незначне скорочення спостерігається за такими показниками як рентабельність активів (на 1,33%) та рентабельність власного капіталу (на 0,76%). Значно зросла рентабельність необоротного капіталу на 61,04% (230,31 – 169,27) до 230,031%, а зростання рентабельності функціонуючого капіталу склало 4,86% (48,95 – 44,09).

Таблиця 2.17

Система показників рентабельності за чистим прибутком, %

Показник	Методика розрахунку	Минулий рік	Звітний рік	Відхилення, (±)
Коефіцієнти рентабельності капіталу				
1. Рентабельність активів	Чистий прибуток / Середньорічна величина активів підприємства	26,03	24,70	-1,33
2. Рентабельність власного капіталу	Чистий прибуток / Власний капітал підприємства	49,57	48,81	-0,76
3. Рентабельність необоротного капіталу	Чистий прибуток / Середньорічна величина необоротних активів підприємства	169,27	230,31	61,04
4. Рентабельність функціонуючого капіталу	Чистий прибуток / Середньорічна величина функціонуючого капіталу	44,09	48,95	4,86
Коефіцієнти рентабельності продажу				
1. Рентабельність всіх операцій	Чистий прибуток / Чистий дохід підприємства	9,29	9,59	0,30
2. Рентабельність основної діяльності	Чистий прибуток / Чиста виручка від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	9,32	9,76	0,44
3. Рентабельність чистого доходу	(Чистий прибуток + амортизація основних засобів та нематеріальних активів) / Чистий дохід підприємства	9,29	9,59	0,30
4. Рентабельність виробництва	Чистий прибуток / Сума основних та оборотних фондів підприємства	20,1	16,62	-3,48
5. Рентабельність продукції	Чистий прибуток / Витрати на виробництво і реалізацію	10,5	10,86	0,36

Майже за всіма показниками рентабельності продажу спостерігається хоч і невелике, але зростання. Скорочення відбулося лише за одним показником рентабельності продажів – а саме рентабельності виробництва на 3,48% (16,62 – 20,1).

Динаміку показників рентабельності капіталу та продажу наведемо на рисунках 2.10 та 2.11 відповідно.

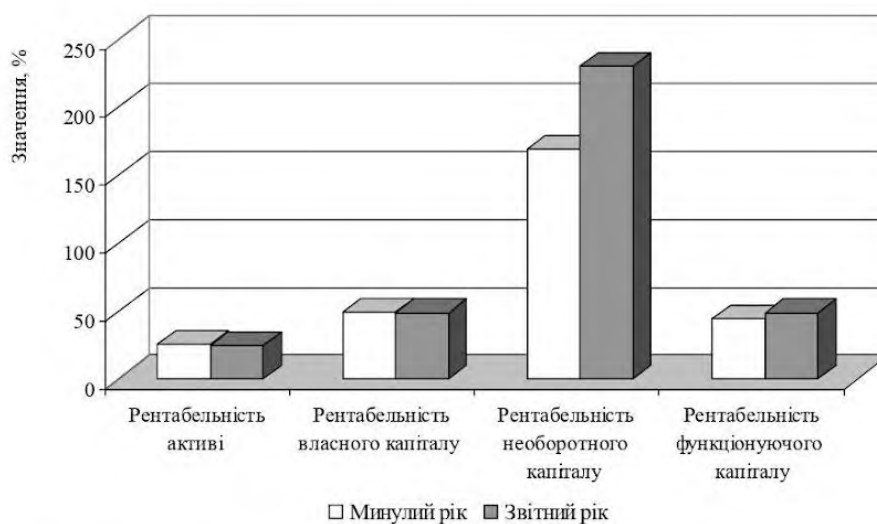


Рис. 2.10. Динаміка показників рентабельності капіталу

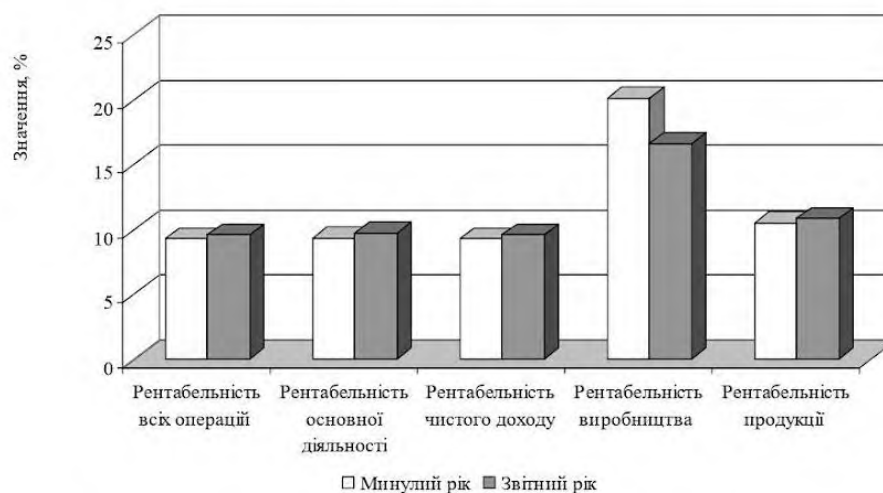


Рис. 2.11. Динаміка показників рентабельності продажу

Збільшення показників рентабельності свідчить про покращення діяльності підприємства за різними напрямками та свідчить про стабільний та впевнений розвиток підприємства.

На наступному етапі аналізу визначимо як впливають різні фінансові показники на результуючий показник фінансової діяльності та фінансового стану підприємства, а саме на чистий прибуток.

2.10. Дослідження впливу факторів на рівень чистого прибутку за допомогою багатфакторного кореляційно-регресійного аналізу

Як економіко-математичні методи аналізу при дослідженні чистого прибутку використовуємо кореляційний аналіз.

Величина досліджуваного показника складається під впливом не одного, а декількох різних чинників. Кожний з цих чинників окремо може не надавати вирішальної дії, але їх сумісний вплив є вже достатньо сильним, щоб можна було судити про величину залежного показника [33].

Для визначення сумісного впливу ряду чинників на величину аналізованого показника будуються моделі множинної кореляції.

Необхідні умови застосування кореляційного аналізу:

- наявність достатньо великої кількості спостережень про величину досліджуваних показників чинників і результативних;
- досліджувані чинники повинні мати кількісне вимірювання і віддзеркалення в тих або інших джерелах інформації.

Багатфакторний кореляційний аналіз складається з декількох етапів. На першому етапі визначаються чинники, які надають дію на показник, що вивчається, і відбираються найбільш істотні для кореляційного аналізу. На другому етапі збирається і оцінюється початкова інформація, необхідна для кореляційного аналізу. На третьому етапі вивчається характер і моделюється зв'язок між чинниками і результативним показником, тобто підбирається і

обґрунтовується математичне рівняння, яке найточніше виражає суть досліджуваної залежності. На четвертому етапі проводиться розрахунок основних показників зв'язку кореляційного аналізу. На п'ятому етапі дається статистична оцінка результатів кореляційного аналізу і практичне їх застосування [33].

В магістерській роботі із застосуванням кореляційно-регресійного аналізу досліджується вплив чинників на рівень чистого прибутку.

Для цього будується багатофакторна регресійна залежність чистого прибутку (Y) наступного вигляду:

$$Y = f(X_1, X_2, \dots, X_m). \quad (2.9)$$

На основі логічного аналізу відібрані наступні чинники, які можуть впливати на показник рентабельності продукції:

X_1 – власний оборотний капітал, грн.;

X_2 – коефіцієнт співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості;

X_3 – коефіцієнт незалежності.

Обсяг вибірки 12 спостережень (за три роки в поквартальному розрізі). Числові характеристики факторів наведені в додатку Б.

До проведення розрахунків, проводимо графічний аналіз вихідних даних. Для цього будемо кореляційні поля залежностей чистого прибутку від кожного з факторів (додаток Б).

Діаграми розсіювання вихідних даних свідчать про те, що кожний з обраних факторів має лінійний зв'язок з результативним показником. Також візуально можна зробити висновок, що аномальних спостережень не має. На цій підставі для розрахунків обираємо лінійну багатофакторну модель наступного виду.

$$Y = A_0 + A_1 \cdot X_1 + A_2 \cdot X_2 + A_3 \cdot X_3. \quad (2.10)$$

Оцінюємо однорідність вихідної інформації. Для цього спочатку розраховуємо середні значення показників – результативного та всіх факторних ознак – за формулами:

$$\bar{y} = \frac{\sum y}{n}; \quad (2.11);$$

$$\bar{x}_j = \frac{\sum x_{ij}}{n}. \quad (2.12)$$

Використовуючи стандартну функцію Excel «СРЗНАЧ» з категорії «Статистичні» майстра функцій, отримуємо:

$$\bar{y} = 1704,73 \text{ тис. грн.};$$

$$\bar{x}_1 = 12449,79 \text{ тис. грн.};$$

$$\bar{x}_2 = 1,4676;$$

$$\bar{x}_3 = 0,4755.$$

Далі розраховуємо середні квадратичні відхилення за формулами (2.13 – 2.14), або використовуючи стандартну функцію Excel «СТАНДОТКЛОНП» з категорії «Статистичні» майстра функцій.

$$\sigma_y = \sqrt{\frac{\sum (y_i - \bar{y})^2}{n}}; \quad (2.13)$$

$$\sigma_{x_j} = \sqrt{\frac{\sum (x_{ij} - \bar{x}_j)^2}{n}}. \quad (2.14)$$

Отримуємо:

$$\sigma_y = 873,51 \text{ тис. грн.};$$

$$\sigma_{x_1} = 4819,02 \text{ тис. грн.};$$

$$\sigma_{x_2} = 0,4308;$$

$$\sigma_{x_3} = 0,1313.$$

Розраховуємо коефіцієнти варіації змінних за формулами:

$$V_y = \frac{\sigma_y}{\bar{y}} \cdot 100; \quad (2.15) \qquad V_{x_j} = \frac{\sigma_{x_j}}{\bar{x}_j} \cdot 100. \quad (2.16)$$

У нашому випадку вони складають:

$$\begin{aligned} V_y &= 51,24\%; & V_{x1} &= 38,71\%; \\ V_{x2} &= 29,36\%; & V_{x3} &= 27,62\%. \end{aligned}$$

Коливання варіаційних рядів змінних X_2 та X_3 є значним, оскільки коефіцієнт варіації знаходиться в межах від 20 до 30%. Коливання варіаційного ряду змінної X_1 т знаходиться в межах від 30 до 40%, тобто присутня певна неоднорідність вихідних даних, однак вся вихідна інформація залишається для подальших розрахунків оскільки коливання не перевищує 40%.

Коливання варіаційного ряду результуючого чинника Y значне, але залишаємо його для подальших досліджень, оскільки воно викликано значним впливом рівня інфляції.

Розраховуємо парні коефіцієнти кореляції між результативним та всіма факторними ознаками, а також між всіма факторними ознаками. Для цього можна використовувати формули (2.17, 2.18), або стандартну функцію Excel «КОРРЕЛ» з категорії «Статистичні» майстра функцій. Отримані результати зводимо у таблицю 2.18.

$$r_{yx_j} = \frac{\overline{yx_j} - \bar{y} \cdot \bar{x}_j}{\sigma_y \cdot \sigma_{x_j}}; \quad (2.17) \qquad r_{x_j x_{j+k}} = \frac{\overline{x_j x_{j+k}} - \bar{x}_j \cdot \bar{x}_{j+k}}{\sigma_{x_j} \cdot \sigma_{x_{j+k}}}. \quad (2.18)$$

Матриця парних коефіцієнтів кореляції

	Y	X ₁	X ₂	X ₃
Y	1,0000	0,8075	-0,7615	0,8553
X ₁	0,8075	1,0000	-0,5930	0,5429
X ₂	-0,7615	-0,5930	1,0000	-0,4440
X ₃	0,8553	0,5429	-0,4440	1,0000

Дослідження матриці коефіцієнтів парної кореляції дозволяє зробити висновок, що в моделі враховані фактори, які не колінеарні між собою, оскільки кожний з коефіцієнтів парної кореляції $r_{x_j, x_{j+k}}$ менше за 0,8.

Коефіцієнти парної кореляції між результативним фактором та кожною ознакою, тобто r_{yx_j} , свідчать про наступне. Зв'язок між чистим прибутком та факторами X_1 та X_3 є тісним та стійким, оскільки значення коефіцієнта знаходиться у межах 0,8-0,9. Зв'язок між чистим прибутком фактором X_2 є середнім та стійким, оскільки значення коефіцієнта знаходиться у межах 0,7-0,8.

Зв'язок між чистим прибутком та факторами X_1 та X_3 прямий, тобто із зростанням чинника прибуток буде збільшуватись, і навпаки. Зв'язок між чистим прибутком та фактором X_2 – зворотній, тобто із зростанням чинника прибуток буде зменшуватися, і навпаки.

Перевіряємо значимість коефіцієнтів парної кореляції між результативним фактором та кожною ознакою за формулою:

$$t = \frac{|r_{yx_j}| \cdot \sqrt{n-1}}{\sqrt{1-r_{yx_j}^2}}. \quad (2.19)$$

Отримуємо:

$$t_{r_{yx_1}} = 4,54; \quad t_{r_{yx_2}} = 3,90; \quad t_{r_{yx_3}} = 5,47.$$

У нашому випадку кількість ступенів свободи дорівнює 11 (12 – 1). Табличне значення t-критерію Ст'юдента з довірчою імовірністю 95% (або з рівнем значущості 5%) та 11 ступенями свободи складає 2,201. Оскільки t-фактичне у всіх випадках вище за табличне, то зв'язок між чистим прибутком та кожною ознакою є надійним, а величина усіх коефіцієнтів парної кореляції – значима.

Параметри рівняння регресії знаходимо за допомогою формул (2.20 – 2.21) або з використанням «Пакету аналізу» Excel.

$$A_j = \beta_j \frac{\sigma_y}{\sigma_{x_j}}; \quad (2.20)$$

$$A_0 = \bar{Y} - A_1 \cdot \bar{x}_1 - A_2 \cdot \bar{x}_2 - A_3 \cdot \bar{x}_3. \quad (2.21)$$

У нашому випадку вони складають:

$$A_0 = 297,61; \quad A_1 = 0,06; \quad A_2 = -680,5; \quad A_3 = 3545,2.$$

Тобто рівняння регресії має вигляд:

$$Y = 297,61 + 0,06 \cdot X_1 - 680,5 \cdot X_2 + 3545,2 \cdot X_3.$$

Аналізуючи параметри рівняння можна дійти висновку, що при зростанні власного оборотного капіталу на 1 тис. грн. та фіксованому рівні інших чинників чистий прибуток зросте на 0,06 тис. грн., при зростанні коефіцієнта співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості на одиницю та фіксованому рівні інших чинників чистий прибуток скоротиться на 680,5 тис. грн., а при зростанні коефіцієнта незалежності на одиницю

та фіксованому рівні інших чинників чистий прибуток зросте на 3545,2 тис. грн.

Зауважимо, що достовірність економетричної моделі може бути досягнута лише за рахунок окремих параметрів, а інші можуть бути не достовірними, тому доцільно оцінити значущість кожного параметра моделі. Для цього обчислюємо критерій Ст'юдента за формулою:

$$t_{A_j} = \frac{|A_j|}{S_{A_j}}, \quad (2.22)$$

де A_j – оцінка параметрів моделі;

S_{A_j} – стандартна похибка параметра.

У нашому випадку t-критерії склали:

$$t_{A1} = 3,81; \quad t_{A2} = 4,28; \quad t_{A3} = 7,08.$$

Табличне значення критерію Ст'юдента при 20 ($n-m-1 = 24-3-1$) ступенях свободи та довірчій імовірності 95% складає 2,086. Оскільки в моделі фактичне значення усіх параметрів більше за табличне, то ці параметри є статистично значущими.

Розраховані параметри моделі знаходяться у наступних межах з 95% довірчою імовірністю:

$$-670,34 < A_1 < 1265,56;$$

$$0,0228 < A_2 < 0,0928;$$

$$2391,46 < A_3 < 4698,95.$$

Коефіцієнти еластичності розраховуємо за формулою:

$$E_j = A_j \frac{\overline{X_j}}{\overline{Y}}. \quad (2.23)$$

Отримуємо:

$$E_1 = 0,42\%; \quad E_2 = -0,59\%; \quad E_3 = 0,99\%.$$

Тобто при незмінному рівні інших чинників вплив кожного фактора на величину чистого прибутку наступний: чистий прибуток зросте на 0,42%, якщо величина власного оборотного капіталу зросте на 1%, чистий прибуток скоротиться на 0,59%, якщо коефіцієнт співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості зросте на 1% та чистий прибуток збільшиться на 0,99%, якщо коефіцієнт незалежності зросте на 1%.

Коефіцієнт множинної кореляції визначаємо за формулою (2.33), або з використанням стандартної програми «Регресія».

Остання також може бути використана й для розрахунку наступних показників.

$$R = \sqrt{\beta_1 r_{yx_1} + \beta_2 r_{yx_2} + \beta_3 r_{yx_3}}. \quad (2.24)$$

Коефіцієнт множинної кореляції R склав 0,9844, тобто зв'язок між чистим прибутком та всіма врахованими в моделі факторами дуже стійкий. Коефіцієнт детермінації без урахування числа ступенів свободи розраховуємо за формулою:

$$D = R^2. \quad (2.25)$$

Його значення складає 0,9691.

Коефіцієнт детермінації з урахуванням числа ступенів свободи визначаємо за формулою:

$$R_n^2 = 1 - (1 - R^2) \frac{n-1}{n-m-1}. \quad (2.26)$$

Він дорівнює 0,9575 або 95,75%. Це означає, що коливання чистого прибутку на 95,75% обумовлене факторами, що враховані в моделі та на 4,25% – іншими причинами.

Для розрахунку критерію Фішера спочатку обчислимо факторну дисперсію та залишкову дисперсію за формулами:

$$\sigma_{\phi}^2 = \frac{\sum(\bar{y} - \bar{y})^2}{m}; \quad (2.27) \quad \sigma_e^2 = \frac{\sum(y - \bar{y})^2}{n-m-1}. \quad (2.28)$$

Факторна дисперсія склала 2957786,31 при $m = 3$ ступенях свободи, а залишкова – 35350,39 при 8 ($n-m-1 = 12-3-1$) ступенях свободи.

Критерій Фішера розраховуємо за формулою:

$$F = \frac{\sigma_{\phi}^2}{\sigma_e^2}. \quad (2.29)$$

Він склав 83,67. Табличне значення критерію Фішера при 99% довірчої імовірності дорівнює 4,94, що значно менше розрахункового значення. На цій підставі, а також враховуючи значення коефіцієнтів множинної кореляції та детермінації, можна зробити висновок, що виведення рівняння регресії адекватно та його можна використовувати для практичних цілей.

Висновки до розділу 2

Діяльність ТОВ «Медтехніка-Суми» протягом останніх трьох років є прибутковою та ефективною. Спостерігається зростання економічних показників діяльності підприємства: виручки від реалізації продукції, чисельності персоналу, середньорічного виробітку, фонду оплати праці, середньорічної вартості основних засобів, фондовіддачі, прибутку та рентабельності.

Підприємство володіє ліквідним майном вартість якого станом на кінець звітного року склала 62224,0 тис. грн. Частка оборотних активів становить 90,0% від валюти балансу.

Зростання розміру оборотних активів викликано зростанням розміру дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги та розміром запасів;

Спостерігається незначне погіршення структури капіталу: скорочення частки власних коштів для фінансування поточної діяльності підприємства і, збільшення залучених коштів, у першу чергу, кредиторської заборгованості товарного характеру. Співвідношення між власним та позиковим капіталом становить 46,11% до 53,89%.

Підприємство забезпечено власним оборотним капіталом, розмір якого в звітному році збільшився на 72,23% та склав 22504,1 тис. грн.

Підприємство має абсолютну стійкість фінансового стану але спостерігається погіршення відносних показників фінансової стійкості (скорочення коефіцієнта фінансової стійкості, зростання коефіцієнта фінансової залежності та фінансового ризику).

Баланс підприємства не є абсолютно ліквідним. Підприємство має певні проблеми з ліквідністю та платоспроможністю про що свідчить скорочення майже всіх відносних показників ліквідності та платоспроможності (коефіцієнта термінової ліквідності, поточної ліквідності, забезпеченості власними оборотними коштами, загального показника платоспроможності).

Погіршилися і показники ділової активності підприємства. Уповільнення оборотності оборотних активів на 16 днів або 0,42 рази потребує додаткового залучення оборотних коштів в сумі 5109,27 тис. грн.

Позитивною є динаміка абсолютних фінансових результатів діяльності підприємства (зростання прибутку від реалізації продукції та чистого прибутку).

Динаміки показників рентабельності в цілому позитивна, за деякими виключеннями. Зростає рентабельність продукції, продажів, необоротного капіталу, функціонуючого капіталу, всіх операцій, основної діяльності.

Найбільший вплив на зміну чистого прибутку підприємства, як показав проведений кореляційно-регресійний аналіз, надає зміна коефіцієнта незалежності.

РОЗДІЛ 3.

УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА

3.1. Основні методичні підходи до оптимізації структури капіталу

Як зазначалося у першому розділі, на фінансовий стан підприємства істотний вплив надає склад та структура джерел фінансування його коштів, тобто склад та структура капіталу підприємства. Тому особливого значення набуває управління капіталом підприємства.

Основною ланкою в управлінні капіталом підприємства є визначення впливу структурних зрушень капіталу на фінансовий стан підприємства. При цьому аналітичні дослідження можуть проводитися в двох аспектах:

по-перше, на підставі структури капіталу, побудованої по співвідношенню між власними і позиковими джерелами фінансування,

по-друге, на підставі структури капіталу, побудованої по співвідношенню між основним і оборотним капіталом.

Такий підхід дозволить виявити вплив структури капіталу на фінансовий стан підприємства за допомогою оцінки динаміки його фінансової стійкості, а також за допомогою оцінки динаміки його ділової активності.

Оптимальна структура капіталу – це таке співвідношення між власним і позиковим капіталом, при якому забезпечується найефективніша пропорційність між доходністю та фінансовою стійкістю підприємства.

Не існує єдиного рецепта раціонального співвідношення власного і позикового капіталу. Однак існує ряд об'єктивних і суб'єктивних факторів, використання яких дає можливість цілеспрямовано формувати структуру капіталу, яка б забезпечила умови найбільш ефективного його використання підприємством. Серед них можливо виділити:

галузеві особливості діяльності підприємства, які визначають структуру активів та їх ліквідність;

рівень ділової активності підприємства (при зменшенні періоду тривалості операційного циклу більше можливостей для використання залученого капіталу);

стадія життєвого циклу підприємства.

Політика структури капіталу зводиться до визначення оптимальної для підприємства пропорції між використанням власного і позикового капіталу.

Основними методичними підходами до вирішення завдання оптимізації структури капіталу є:

управління величиною ефекту фінансового левериджу;

формування політики фінансування активів з урахуванням вартості, ризиків та термінів залучення капіталу;

мінімальної вартості залучення капіталу [41].

Проведемо оптимізацію структури капіталу аналізованого підприємства за переліченими методичними підходами.

3.2. Оптимізація структури капіталу шляхом управління величиною ефекту фінансового левериджу

При застосуванні даного методичного підходу слід пам'ятати, що фінансовий леверидж – це використання підприємством позикового капіталу, яке впливає на зміну доходності власного капіталу і дає йому можливість одержати додатковий прибуток на власний капітал. Показник, який відображає рівень додаткового прибутку на власний капітал за різних варіантів структури капіталу, називається ефектом фінансового левериджу.

На думку І. О. Бланка, фінансовий леверидж – це один із основних механізмів реалізації такого завдання фінансового менеджменту, як максимізація рівня рентабельності при заданому рівні фінансового ризику.

Ефектом фінансового левєриджу він називає показник, який відображає рівень додатково генерованого прибутку власним капіталом при різній структурі залучення позикового капіталу [6].

В. В. Ковалев зазначає, що за допомогою левєриджу характеризується взаємозв'язок між прибутком і вартісною оцінкою активів або фондів, які використані для отримання конкретного прибутку. Відносно до економіки він трактується як фактор, незначна зміна якого може привести до суттєвих змін певних результативних показників [25].

О. С. Стоянова вважає, що ефект фінансового левєриджу – це приріст рентабельності власного капіталу, який отримано завдяки використанню кредиту, незважаючи на платність останнього [41].

Слід зазначити, що ефект фінансового левєриджу може бути величиною як позитивною, так і від'ємною. Крім того, цей ефект виникає завдяки використанню не лише платного кредиту, але і безоплатних позикових ресурсів (кредиторської заборгованості). І чим вищою є частка останніх у загальній сумі позикових коштів, тим вищим є значення ефекту фінансового левєриджу. Тому ефект фінансового левєриджу – це зміна рентабельності власного капіталу за рахунок використання позикових коштів в обороті підприємства.

Позитивний ефект фінансового левєриджу виникає у тих випадках, коли позиковий капітал, який отримано під фіксований відсоток, використовується підприємством у процесі діяльності таким чином, що приносить більш високий прибуток, ніж фінансові витрати, тобто доходність сукупного капіталу вища за середньозважену ціну позикових ресурсів.

Розрахунок ефекту фінансового левєриджу можна проводити двома способами:

в умовах стабільності цін

$$\text{ЕФЛ} = (P_{\text{СК}} - \Pi_{\text{ПК}}) \cdot (1 - K_{\text{ОП}}) \cdot \frac{\text{ПК}}{\text{ВК}}, \quad (3.1)$$

де ЕФЛ – ефект фінансового левириджу;

$P_{СК}$ – рентабельність сукупного капіталу, %;

$\Pi_{ПК}$ – середньозважена ціна позикового капіталу (витрати, пов'язані з позиковим капіталом / середній розмір позикового капіталу) %;

$K_{оп}$ – коефіцієнт оподаткування;

$\Pi К$ – середній розмір позикового капіталу, тис грн.;

$ВК$ – середній розмір власного капіталу, тис грн.

в умовах інфляції

$$ЕФЛ = (P_{СК} - \frac{\Pi_{ПК}}{1 + I_{инф}}) \cdot (1 - K_{оп}) \cdot \frac{\Pi К}{ВК} + \frac{I_{инф} \cdot \Pi К}{ВК(1 + I_{инф})} \cdot 100, \quad (3.2)$$

де $I_{инф}$ – індекс інфляції.

У наведених формулах розрахунку ефекту фінансового левириджу виділяють три складові:

диференціал фінансового левириджу ($P_{СК} - \Pi_{ПК}$), який характеризує різницю між рентабельністю сукупних активів та середньою ціною позикового капіталу;

податковий коректор фінансового левириджу ($1 - K_{оп}$) – це рівень прибутку, який залишається у підприємства після сплати податків та свідчить про залежність ефекту фінансового левириджу від рівню оподаткування прибутку;

плече фінансового важеля – характеризує силу впливу фінансового важеля ($\Pi К / ВК$). Цей показник свідчить про фінансову стійкість підприємства та показує, яка величина позикового капіталу припадає на 1 грн. власного капіталу.

Конкретизуємо кожну із перелічених складових. На думку Бланка І.О. податковий коректор фінансового левириджу практично не залежить від

діяльності підприємства, тому що ставка податку на прибуток встановлюється згідно діючого законодавства [6]. Разом з тим, у процесі управління фінансовим левєриджем податковий коректор використовують у наступних випадках:

- якщо для різних видів діяльності підприємства встановлені диференційовані ставки оподаткування прибутку;
- якщо для окремих видів діяльності підприємство використовує податкові пільги;
- якщо окремі дочірні фірми підприємства здійснюють свою діяльність у вільних економічних зонах своєї країни, де діє пільговий режим оподаткування прибутку;
- якщо окремі фірми підприємства здійснюють свою діяльність у державах з більш низьким рівнем оподаткування прибутку.

У зазначених випадках, впливаючи на галузеву чи регіональну структуру виробництва (а відповідно і на склад прибутку за рівнем його оподаткування), можна, понизивши середню ставку оподаткування прибутку, підвищити вплив податкового коректора фінансового левєриджу на його ефект (за інших рівних умов).

Диференціал фінансового левєриджу є головною умовою, яка формує позитивний ефект фінансового левєриджу. Цей ефект виявляється тільки в тому випадку, якщо рівень прибутку перевищує середній розмір відсотка за використаний кредит. Чим вище позитивне значення диференціалу фінансового левєриджу, тим вищим за інших рівних умов буде його ефект. У зв'язку з високою динамічністю цього показника він вимагає постійного моніторингу у процесі керування ефектом фінансового левєриджу. Цей динамізм обумовлений дією ряду факторів. Насамперед, у період погіршення кон'юнктури фінансового ринку вартість позикового капіталу може різко зрости та перевищити рівень прибутку.

Крім того, зниження фінансової стійкості підприємства за умов підвищення частки позикового капіталу призводить до збільшення ризику

його банкрутства, що змушує кредиторів збільшувати рівень ставки відсотка за кредит з урахуванням включення до неї премії за додатковий фінансовий ризик. При визначеному рівні цього ризику (а відповідно і рівні загальної ставки відсотка за кредит) диференціал фінансового левериджу може бути зведений до нуля (при цьому використання позикового капіталу не дасть приросту рентабельності власного капіталу) і навіть мати від'ємну величину.

Нарешті в період погіршення кон'юнктури товарного ринку, скорочується обсяг реалізації продукції, а відповідно, і розмір прибутку підприємства від виробничої діяльності. В цих умовах негативна величина диференціала фінансового левериджу може формуватися навіть при незмінних ставках відсотків за кредит за рахунок зниження коефіцієнта рентабельності активів. У світлі вище зазначеного, можна зробити висновок про те, що формування негативного значення диференціала фінансового левериджу, за кожною з перерахованих вище причин, завжди приводить до зниження коефіцієнта рентабельності власного капіталу. У цьому випадку використання підприємством позикового капіталу забезпечує негативний ефект.

Коефіцієнт заборгованості є тим важелем, що викликає позитивний чи негативний ефект, який одержано за рахунок відповідного йому диференціала. При позитивному значенні диференціала будь-який приріст коефіцієнта фінансового левериджу буде викликати ще більший приріст коефіцієнта рентабельності власного капіталу, а при негативному значенні диференціала приріст плеча фінансового важеля буде зумовлювати ще більший темп зниження коефіцієнта рентабельності власного капіталу. Іншими словами, приріст коефіцієнта фінансового левериджу викликає ще більший приріст його ефекту (позитивного чи негативного в залежності від позитивної чи негативної величини диференціалу фінансового левериджу). Зниження ж коефіцієнту заборгованості призводить до зворотного результату – ще більше понижує його позитивний або від'ємний ефект.

Таким чином, при незмінному диференціалі коефіцієнт заборгованості є головним генератором як зростання суми і рівня прибутку на власний капітал, так і фінансового ризику втрати цього прибутку. Аналогічним чином при незмінному плечі фінансового важеля позитивна чи негативна динаміка його диференціалу викликає як зростання суми і рівня прибутку на власний капітал, так і фінансовий ризик її втрати.

Розрахунок ефекту фінансового левириджу по аналізованому підприємству представлено в таблиці 3.1 як за умови стабільності цін, так і наявності інфляційних процесів. Підприємства можуть проводити розрахунки залежно від ситуації, що склалася в країні.

Таблиця 3.1

Розрахунок ефекту фінансового левириджу аналізованого підприємства

Показник	Минулий рік	Звітний рік	Відхилення, (±)
1. Прибуток (збиток) від реалізації продукції, тис. грн.	7578,1	13433,9	5855,8
2. Коефіцієнт оподаткування	0,18	0,18	—
3. Середній розмір капіталу, тис. грн.	23574,55	44601,3	21026,75
у тому числі			
власного капіталу	12377,9	22568,2	10190,3
позикового капіталу	11196,65	22033,1	10836,45
4. Плече фінансового важеля (коефіцієнт заборгованості)	0,9046	0,9763	0,0717
5. Рентабельність (збитковість) власного капіталу, %	61,22	59,53	-1,69
6. Рентабельність (збитковість) сукупного капіталу, %	32,15	30,12	-2,03
7. Середньозважена ціна позикового капіталу, %	—	—	—
8. Темп інфляції, %	12,4	13,7	1,3
9. Ефект фінансового левириджу, %			
в умовах стабільності цін	23,85	24,11	0,26
в умовах інфляції	107,55	115,1	7,55

Розрахунки свідчать, що ефект фінансового левериджу на аналізованому підприємстві, як у минулому році, так і у звітному році мав позитивне значення, як в умовах стабільності цін, так і в умовах інфляції.

Зазначимо, що в умовах інфляції залучені позикові кошти приносили більш високий прибуток ніж фінансові витрати, що спричинило значне зростання даного показника.

Савицька Г.В. зазначає, що ефект фінансового левериджу свідчить, на скільки відсотків підвищиться рентабельність власного капіталу за рахунок залучення в оборот підприємства позикових коштів. Ефект фінансового левериджу (в умовах стабільності цін) включає дві складові; різницю між рентабельністю сукупного капіталу після сплати податку $(P_{СК} - Ц_{ПК}) \cdot (1 - K_{ОП})$ та середньозваженою ціною позикового капіталу $(ПК / ВК)$ [49].

Позитивний ефект фінансового левериджу виникає тоді, коли $(P_{СК} - Ц_{ПК}) \cdot (1 - K_{ОП}) > 0$. За таких умов підприємству вигідно збільшувати плече фінансового важеля. Якщо $(P_{СК} - Ц_{ПК}) \cdot (1 - K_{ОП}) < 0$, то ефект фінансового левериджу має від'ємне значення, в результаті чого відбувається «проїдання» власного капіталу підприємства. Наслідки цього явища можуть бути руйнівними.

Слід мати на увазі, що в умовах інфляції, особливо якщо борги підприємства та відсотки за них не індексуються, ефект фінансового левериджу і рентабельність власного капіталу будуть зростати, так як погашення заборгованості і відсотків буде проводитися знеціненими грошима. А отже, навіть при від'ємній величині диференціалу, $[P_{СК} - (Ц_{ПК} / 1 + I_{ОИФ})] < 0$, ефект фінансового левериджу може мати позитивне значення за рахунок не проведення індексації боргових зобов'язань. У цих умовах виникає додатковий дохід від використання позикових коштів та підвищується рентабельність власного капіталу.

Як відзначалося (дані таблиці 3.1) аналізоване підприємство як у минулому, так і у звітному році мало позитивне значення ефекту фінансового левериджу як в умовах стабільності цін, так і при наявності інфляційних

процесів. Як за умови стабільності цін так і в умовах інфляції спостерігаємо тенденцію до збільшення даного показника.

У звітному році порівняно з минулим роком значення ефекту фінансового левериджу збільшилось на 0,26 (24,11 – 23,85) за умов стабільності цін та збільшилось на 7,55 (115,1 – 107,55) – в умовах інфляції.

Після визначення величини фінансового левериджу в минулому та звітному році проведемо оптимізацію структури капіталу шляхом управління величиною ефекту фінансового левериджу.

Оптимізація структури капіталу являє собою таке співвідношення у використанні власного і позикового капіталу, при якому забезпечується найбільш ефективне співвідношення між коефіцієнтом фінансової рентабельності і коефіцієнтом фінансової стійкості підприємства [41].

Одним із методичних підходів щодо проведення оптимізаційних процедур структури капіталу є розрахунок впливу ефекту фінансового левериджу на кінцеві результати діяльності підприємства (таблиця 3.2).

При здійсненні обчислень врахуємо, що:

прибутковість сукупного капіталу підприємство планує підвищити до 30%);

за користування короткостроковими кредитами підприємство буде сплачувати 23% річних;

податок на прибуток становить 18%;

ефект фінансового левериджу розраховано за середньозваженою ціною позикового капіталу, яка визначена шляхом ділення витрат, пов'язаних з використанням позикового капіталу на середній його розмір. Наприклад, для першого варіанту вона дорівнюватиме 11,5% $((160,57 / 1396,25) \cdot 100)$. Аналогічно розрахунки проведено і за іншими варіантами, які передбачені в таблиці 3.2.

Таблиця 3.2

Розрахунок рентабельності власного капіталу при різних значеннях плеча фінансового важеля, тис. грн.

Показник	Варіанти розрахунку									
	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X
	50 : 50*	50 : 50	50 : 50	38 : 62	38 : 62	31 : 69	31 : 69	66 : 34	66 : 34	45 : 55
	50 : 50**	100 : 0	0 : 100	80 : 20	20 : 80	100 : 0	0 : 100	100 : 0	0 : 100	100 : 0
1. Власний капітал	22568,2	22568,2	22568,2	22568,2	22568,2	22568,2	22568,2	22568,2	22568,2	22568,2
2. Позиковий капітал	22568,2	22568,2	22568,2	36821,8	36821,8	50232,45	50232,45	11626,04	11626,04	27583,36
у тому числі										
короткострокові кредити	11284,1	22568,2	0	29457,44	7364,36	50232,45	0	11626,04	0	27583,36
поточні зобов'язання за розрахунками	11284,1	0	22568,2	7364,36	29457,44	0	50232,45	0	11626,04	0
3. Сукупний капітал	45136,4	45136,4	45136,4	59390	59390	72800,65	72800,65	34194,24	34194,24	50151,56
4. Плече фінансового важеля	1	1	1	1,6316	1,6316	2,2258	2,2258	0,5152	0,5152	1,2222
Ставка відсотка за кредит, %	23	23	0	23	23	23	0	23	0	23
5. Рентабельність сукупного капіталу, %	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30
6. Фінансовий результат від операційної діяльності	13540,92	13540,92	13540,92	17817	17817	21840,2	21840,2	10258,27	10258,27	15045,47

Показник	Варіанти розрахунку									
	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X
	50 : 50*	50 : 50	50 : 50	38 : 62	38 : 62	31 : 69	31 : 69	66 : 34	66 : 34	45 : 55
	50 : 50**	100 : 0	0 : 100	80 : 20	20 : 80	100 : 0	0 : 100	100 : 0	0 : 100	100 : 0
7. Витрати за відсотками за кредит	2595,34	5190,69	0	6775,21	1693,8	11553,46	0	2673,99	0	6344,17
8. Середньозважена ціна позикового капіталу, %	11,5	23	0	18,4	4,6	23	0	23	0	23
9. Фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування	10945,58	8350,23	13540,92	11041,79	16123,2	10286,74	21840,2	7584,28	10258,27	8701,3
10. Ставка податку на прибуток, %	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18
11. Сума податку на прибуток	1970,2	1503,04	2437,37	1987,52	2902,18	1851,61	3931,24	1365,17	1846,49	1566,23
12. Чистий прибуток	8975,38	6847,19	11103,55	9054,27	13221,02	8435,13	17908,96	6219,11	8411,78	7135,07
13. Рентабельність власного капіталу, %	39,77	30,34	49,2	40,1196	58,5825	37,3762	79,3548	27,557	37,2727	31,6156
14. Ефект фінансового левериджу, %	15,17	5,74	24,6	15,5198	33,983	12,7761	54,7547	2,9572	12,6739	7,0154

* – співвідношення між власним і позиковим капіталом

** – співвідношення між короткостроковими кредитами і поточними зобов'язаннями

Таким чином, найкращим варіантом співвідношення між власним і позиковим капіталом підприємства є VII варіант, де частка власного капіталу становить 31%, а позикового – 69%. При чому, позиковий капітал загалом сформовано на 100% поточними зобов'язаннями за розрахунками. За цієї умови підприємство не має витрат, пов'язаних з використанням залученого капіталу, має найвище значення показника плеча фінансового важеля (2,2258), ефекту фінансового левериджу (54,75) та прибутковості власного капіталу (79,35).

3.3. Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації рівню фінансового ризику та термінів залучення капіталу

Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації рівню фінансового ризику та термінів залучення капіталу пов'язана з вибором більш дешевих джерел фінансування активів підприємства. Відповідно до призначення активи підприємства з урахуванням часу поділяють на три групи:

необоротні активи – це активи, що не є оборотними;

постійна частина оборотних активів – це незмінна їх частина, яка не залежить від змін обсягу діяльності і не пов'язана з формуванням запасів сезонного формування, довгострокового завезення та розглядається як мінімальний їх розмір, який підприємству потрібно мати для здійснення поточної операційної діяльності;

змінна частина оборотних активів пов'язана із збільшенням обсягу випуску продукції відповідно до сезону, необхідністю формування товарних запасів сезонного формування, довгострокового завезення і цільового призначення, її поділяють на максимальну і середню частини відповідно до потреби.

Підприємства можуть застосовувати три різних підходи до фінансування різних груп активів за рахунок капіталу (таблиця 3.3).

Таблиця 3.3

Підходи до фінансування активів підприємства за рахунок капіталу

Активи підприємства	Консервативний підхід	Агресивний підхід	Компромісний підхід
Необоротні активи	ВК + ДЗК	ВК + ДЗК	ВК + ДЗК
Постійна частина оборотних активів		КЗК	
Змінна частина оборотних активів	КЗК		

Умовні позначення: ВК – власний капітал; ДЗК – довгостроковий залучений капітал; КЗК – короткостроковий залучений капітал.

Консервативний підхід передбачає використання власного капіталу і довгострокових зобов'язань для формування необоротних активів та половини змінної частини оборотних активів. Перевагою цього підходу є забезпечення мінімального ризику, так як короткострокові зобов'язання використовуються у незначних обсягах для формування змінної частини оборотних активів. У той же час така політика фінансування дуже обтяжлива для підприємства у зв'язку з високою вартістю капіталу, що використовується. Крім того, вона передбачає витрати, пов'язані з неповним використанням залученого довгострокового капіталу в періоди зменшення змінної частини оборотних активів.

Агресивний підхід спрямований на використання власного капіталу та довгострокових зобов'язань лише для фінансування необоротних активів. Оборотні активи у повному обсязі формуються за рахунок короткострокових зобов'язань. Ця політика фінансування активів забезпечує найнижчу вартість капіталу підприємства, проте вона обмежена занадто високим ризиком можливості втрати або недостатності капіталу.

Компромісний підхід передбачає фінансування необоротних активів та постійної частини оборотних активів за рахунок власного капіталу та довгострокових зобов'язань. При цьому змінна частина оборотних активів фінансується короткостроковими зобов'язаннями. Така політика залучення джерел дає змогу досягти компромісу між вартістю капіталу та ризиком його втрати.

Однак у сучасних умовах банки досить рідко надають вітчизняним підприємствам довгострокові кредити. Тому обрана модель може враховувати тільки величину власного капіталу і короткострокових зобов'язань в якості джерел фінансування.

Визначимо оптимальну структуру капіталу аналізованого підприємства за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків.

Вихідна інформація для обчислень наведена у таблиці 3.4.

Таблиця 3.4

Вихідна інформація для визначення структури капіталу з метою мінімізації рівню фінансового ризику

Показники	Минулий рік		Звітний рік	
	сума, тис. грн.	питома вага, %	сума, тис. грн.	питома вага, %
1. Необоротні активи	3624,9	15,38	4783,1	10,72
2. Оборотні активи	19949,65	84,62	39818,2	89,28
у тому числі:				
постійна частина	5911,6	25,08	9545,7	21,4
змінна частина	14038,05	59,55	30272,5	67,87
3. Сукупний капітал	23574,55	100,0	44601,3	100,0

Таким чином питома вага необоротних активів за звітний рік становить 10,72% ($4783,1 / 44601,3 \cdot 100$), а оборотних 89,28% ($39818,23 / 44601,3 \cdot 100$). З них постійна частина оборотних активів становить 21,4% ($9545,7 / 44601,3 \cdot 100$) сукупного капіталу, а змінна частина – 67,87% ($30272,5 / 44601,3 \cdot 100$) сукупного капіталу підприємства.

Враховуючи інформацію таблиці 3.4, розрахуємо розмір власного та позикового капіталу підприємства при використанні різних підходів до фінансування окремих груп активів (таблиця 3.5).

Таблиця 3.5

Розрахунок розміру капіталу підприємства з метою мінімізації рівню фінансового ризику, тис. грн.

Показник	Консервативний підхід		Агресивний підхід		Компромісний підхід	
	минулий рік	звітний рік	минулий рік	звітний рік	минулий рік	звітний рік
1. Власний капітал	16555,525	29465,05	3624,9	4783,1	9536,5	14328,8
у тому числі:						
необоротні активи	3624,9	4783,1	3624,9	4783,1	3624,9	4783,1
оборотні активи	12930,625	24681,95	—	—	5911,6	9545,7
з них:						
постійна частина	5911,6	9545,7	—	—	5911,6	9545,7
змінна частина	7019,025	15136,25	—	—	—	—
2. Позиковий капітал	7019,025	15136,25	19949,65	39818,2	14038,05	30272,5
у тому числі:						
постійна частина	—	—	5911,6	9545,7	—	—
змінна частина	7019,025	15136,25	14038,05	30272,5	14038,05	30272,5
3. Сукупний капітал	23574,55	44601,3	23574,55	44601,3	23574,55	44601,3

Отже, за розрахунками підприємство має реальний розмір власного капіталу нижчий за потребу, яку минулому році в 1,34 рази (16555,525 / 12377,9), так і у звітному році в 1,31 рази (29465,05 / 22568,2).

Позиковий же капітал перевищує розраховану в таблиці 3.5 його суму в 1,6 рази у минулому році (11196,65 / 7019,025), та у 1,46 рази (22033,1 / 15136,25) у звітному році.

Структура капіталу підприємства, яка за розрахунками, буде сприяти мінімізації рівню фінансового ризику наведена в таблиці 3.6.

Таблиця 3.6

Структура капіталу підприємства з урахуванням критерію мінімізації рівню фінансового ризику та термінів залучення капіталу, %

Роки	Структура капіталу, що реально склалася на підприємстві, %	Підходи до фінансування активів підприємства		
		Консервативний підхід	Агресивний підхід	Компромісний підхід
Минулий	52,51 : 47,49*	70,23 : 29,77	15,38 : 84,62	40,45 : 59,55
Звітний	50,6 : 49,4	66,06 : 33,94	10,72 : 89,28	32,13 : 67,87

де – * Співвідношення між власним і позиковим капіталом

Тобто на сьогодні структура капіталу формується за компромісним підходом.

Зазначимо, що окрім розглянутих трьох видів політики формування активів, підприємства можуть обирати й інші, які передбачають зміну пропорцій використання окремих джерел капіталу для формування певних елементів активів.

3.4. Розрахунок показників фінансового стану підприємства з урахуванням зміни структури капіталу

Визначимо як зміни структури капіталу вплинуть на показники його фінансової стійкості.

Таблиця 3.7

Показники фінансової стійкості підприємства

Показник	Норма	Консервативний підхід		Агресивний підхід		Компромісний підхід	
		минулий рік	звітний рік	минулий рік	звітний рік	минулий рік	звітний рік
1. Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії)	$\geq 0,5$	0,7023	0,6606	0,1538	0,1072	0,4045	0,3213
2. Коефіцієнт фінансової стійкості	> 1	2,36	1,95	0,18	0,12	0,68	0,47
3. Коефіцієнт фінансової залежності	~ 1	1,424	1,5137	6,5035	9,3248	2,472	3,1127
4. Коефіцієнт фінансового ризику	≤ 1	0,424	0,5137	5,5035	8,3248	1,472	2,1127

Таким чином, як свідчать дані таблиці 3.7, або отримати оптимальні показники фінансової стійкості підприємство необхідно дотримуватися консервативного підходу до фінансування активів підприємства, а саме: формування необоротних активів, постійної частини оборотних активів на 50% змінної частини оборотних активів здійснювати за рахунок власного капіталу і довгострокових зобов'язань, а 50% змінної частини оборотних активів фінансувати за рахунок короткострокового залученого капіталу. Саме при цьому підході підприємство буде мати мінімальний ризик.

Висновок до розділу 3

Фінансовий стан підприємства залежить від складу та структури його капіталу.

Основною ланкою в управлінні капіталом підприємства є визначення впливу структурних зрушень капіталу на фінансовий стан підприємства через показники його фінансової стійкості.

Якщо проводити оптимізацію структури капіталу аналізованого підприємства шляхом управління величиною ефекту фінансового левериджу, то оптимальною структурою капіталу буде таке співвідношення між власним і позиковим капіталом підприємства, де частка власного капіталу становить 31%, а позикового – 69%. При чому, позиковий капітал загалом сформовано на 100% поточними зобов'язаннями за розрахунками. За цієї умови підприємство не має витрат, пов'язаних з використанням залученого капіталу, має найвище значення показника плеча фінансового важеля (2,2258), ефекту фінансового левериджу (54,75) та прибутковості власного капіталу (79,35).

Якщо оптимізацію структури капіталу проводити за критерієм мінімізації рівню фінансового ризику та термінів залучення капіталу, то для аналізованого підприємства найдоцільнішим буде використання консервативного підходу до фінансування активів. Саме тоді показники фінансової стійкості будуть мати оптимальні значення.

ВИСНОВКИ

Розвиток ринкових відносин підвищує відповідальність і самостійність підприємств та інших суб'єктів ринку в підготовці та прийнятті управлінських рішень. Ефективність цих рішень багато в чому залежить від об'єктивності, своєчасності та всебічності оцінювання існуючого й очікуваного фінансового стану підприємства.

В дипломній роботі досліджено питання проведення аналізу фінансового стану підприємства та проведено розробку заходів щодо його покращення на основі управління капіталом.

Об'єктом дослідження виступали результати фінансової діяльності ТОВ «Медтехніка-Суми», а предметом дослідження становили взаємозв'язки та залежності фінансових явищ і процесів, формуючих результати фінансового стану підприємства.

ТОВ «Медтехніка-Суми» відомий на сьогодні в Україні виробник фармацевтичної продукції. В 2019 році підприємство зайняло тринадцяте місце в грошовому еквіваленті серед вітчизняних фармацевтичних компаній, що постачають рецептурну групу.

В 2020 році підприємством було отримано виручки від реалізації продукції в сумі 114885,8 тис. грн., що на 73,97% вище за величину 2019 року.

Спостерігалось збільшення показників, що характеризують ефективність використання виробничих ресурсів підприємства: середньорічний виробіток одного працюючого збільшився на 61,47%, а одного робітника – на 69,96%; фондівдача основних засобів зросла на 31,27%.

Витрати на виробництво та реалізацію продукції склали в звітному році 101451,9 тис. грн., тобто збільшились у порівнянні з минулим роком на 73,55%, а витрати на 1 грн. реалізованої продукції в звітному році склали 0,8831 грн., що 0,25% нижче величини минулого року.

Прибуток від реалізації продукції в звітному році зріс на 77,27% та склав 13433,9 тис. грн., а розмір чистого прибутку досяг 11015,8 тис. грн.

Проведений аналіз фінансового стану підприємства показав, що за звітний рік вартість майна підприємства збільшилась на 130,64% і склала на кінець звітного року 62224,0 тис. грн.

Збільшення вартості майна підприємства протягом звітного року зумовлено збільшенням як вартості оборотних активів, так і необоротних активів. Оборотні активи збільшились в звітному році на 137,46%, а зростання необоротних активів склало 83,05%.

В структурі майна підприємства, як на початок, так і на кінець 2020 року більша питома вага доводиться на оборотні активи (біля 90%).

В структура капіталу підприємства спостерігається скорочення частки власних коштів для фінансування поточної діяльності підприємства і, зростання залучених коштів, у першу чергу, кредиторської заборгованості товарного характеру.

Станом на кінець звітного року співвідношення між власним та позиковим капіталом становить 46,11% до 53,89%. Власний капітал підприємства використаний не лише на формування необоротних активів та їх основної частини – основних засобів, а приймає участь у фінансуванні мобільних активів. Розмір власного оборотного капіталу для фінансування поточних активів відносно до минулого року збільшився на 9438 тис. грн. та склав 22504,1 тис. грн.

Проведений аналіз фінансової стійкості підприємства показав, що підприємство фінансово незалежно від зовнішніх джерел і фінансування діяльності підприємства відбувається за рахунок власних коштів.

Підприємство має абсолютну стійкість фінансового стану. Однак відбувається погіршення відносних показників фінансової стійкості (скорочення коефіцієнта фінансової стійкості, зростання коефіцієнта фінансової залежності та фінансового ризику).

Підприємство на кінець звітнього року на 9,94% володіє неліквідним майном (для перетворення його на грошові активи потрібен значний час) на 19,74% низьколіквідним майном і на 62,09% середньоліквідним майном. Питома вага абсолютно ліквідного майна склала 8,23%.

Однак баланс підприємства не є абсолютно ліквідним. Майже всі розраховані відносні показники ліквідності та платоспроможності підприємства знаходять в межах нормативних величин, але негативним є їх скорочення.

За звітний рік спостерігається погіршення показників ділової активності підприємства. Уповільнення оборотності оборотних активів на 16 днів або 0,42 рази потребує додаткового залучення оборотних коштів в сумі 5109,27 тис. грн. Уповільнення оборотності спостерігається і в розрізі окремих видів оборотних активів, а саме оборотність грошових коштів уповільнилась на 6,62 дні, дебіторської заборгованості – на 13,87 днів.

Позитивною є динаміка абсолютних фінансових результатів діяльності підприємства (зростання прибутку від реалізації продукції та чистого прибутку). Динаміки показників рентабельності в цілому позитивна, за деякими виключеннями. Зростає рентабельність продукції, продажів, необоротного капіталу, функціонуючого капіталу, всіх операцій, основної діяльності.

В дипломній роботі за допомогою багатофакторного кореляційно-регресійного аналізу проведено дослідження впливу факторів на рівень чистого прибутку підприємства. Розраховані параметри рівняння регресії показали, що при зростанні власного оборотного капіталу на 1 тис. грн. та фіксованому рівні інших чинників чистий прибуток зросте на 0,06 тис. грн., при зростанні коефіцієнта співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості на одиницю та фіксованому рівні інших чинників чистий прибуток скоротиться на 680,5 тис. грн., а при зростанні коефіцієнта незалежності на одиницю та фіксованому рівні інших чинників чистий прибуток зросте на 3545,2 тис. грн.

Коливання чистого прибутку на 95,75% обумовлене факторами, що враховані в моделі та на 4,25% – іншими причинами, про що свідчить значення коефіцієнта детермінації.

В дипломній роботі прогнозування оптимальної структури капіталу підприємство проведено з використанням наступних методів:

управління величиною ефекту фінансового левериджу;

формування політики фінансування активів з урахуванням вартості, ризиків та термінів залучення капіталу.

Проведена оптимізація структури капіталу шляхом управління величиною ефекту фінансового левериджу показала, що найкращим варіантом співвідношення між власним і позиковим капіталом підприємства є 31% до 69%. При чому, позиковий капітал повинен на 100% бути сформований поточними зобов'язаннями за розрахунками. За цієї умови підприємство не має витрат, пов'язаних з використанням залученого капіталу, має найвище значення показника плеча фінансового важеля (2,2258), ефекту фінансового левериджу (54,75) та прибутковості власного капіталу (79,35).

Проведена оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації рівню фінансового ризику та термінів залучення капіталу, показала, що для аналізованого підприємства найдоцільнішим буде використання консервативного підходу до фінансування активів. Саме тоді показники фінансової стійкості будуть мати оптимальні значення.

Таким чином, шляхом управління структурою капіталу керівництво може впливати на фінансовий стан підприємства, обирати оптимальні значення показників та методи управління.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Абрамов С. И. Управление инвестициями в основной капитал / С. И. Абрамов. – М.: Экзамен, 2002. – 544 с.
2. Аналіз і контроль в системі управління капіталом підприємства: монографія / Є. В. Мних, А. Д. Бутко, О. Ю. Большакова та ін. – К.: КНТЕУ, 2005. – 232 с.
3. Базілінська О. Я. Фінансовий аналіз: теорія та практика: навч. посіб. – К.: Центр учбової літератури, 2009. – 328 с.
4. Балабанов И. Т. Финансовый менеджмент. Как управлять капиталом? / И. Т. Балабанов. – М.: Финансы и статистика, 1995. – 384 с.
5. Белолипецкий В. Г. Финансы фирмы. / Белолипецкий В. Г. – М.: Инфра-М, 1999. – 298 с.
6. Бланк И. А. Управление формированием капитала / Бланк И. А. – К.: «Ника-Центр», 2000. – 512 с.
7. Бланк И. А. Финансовый менеджмент: учебный курс / И. А. Бланк. – К.: «Ника-Центр», Эльга - 2001. – 528 с.
8. Бункина Е. П. Підприємство та капітал: Навч. посібник. – К.: Софія 2004. – 105 с.
9. Воробйов Ю. М. Особливості формування фінансового капіталу підприємств / Воробйов Ю. М. // Фінанси підприємства. – 2002. – №2 – С. 15-17.
10. В. І. Блонська, Т. М. Хватамуха Діагностика управління капіталом підприємства Науковий вісник НЛТУ України. – 2009. – Вип. 19.11, – С.252-258.
11. Воробйов Ю. М. Формування власного фінансового капіталу підприємств // Фінанси підприємства. – 2006. – № 6. – 332 с.
12. Грачев А. Характеристики финансово-экономического состояния предприятия: рациональный механизм сочетания собственного капитала,

финансового рычага и платежеспособности предприятия на конец отчетного периода / А. Грачев // Генеральный директор . – 2004. – №: 11. – С. 39-46

13. Дипломна робота. Загальні положення (для магістрів спеціальності 051 «Економіка») / Укладачі Носкова С.А., Кудріна О.Ю., Бурбело О.А. – Рубіжне: ІХТ СНУ ім. В. Даля (м. Рубіжне), 2018. – 29 с.

14. Дорошенко І. Сучасні теоретичні концепції розвитку фінансових ринків капіталу / І. Дорошенко // Фондовый рынок. – 2009. – № 35. – С. 24-32.

15. Економічний аналіз: Навч. посібник / М. А. Болух, В. З. Бурчевський, М. І. Горбатюк та ін.; За ред. М. Г. Чумаченка. – К.: КНЕУ, 2003. – 556 с.

16. Єріс Л. М. Оптимізація джерел фінансування діяльності підприємств // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України / Л. М. Єріс. – Суми: ЛТД, УАБС, 2002. – С. 151-154.

17. Загальні вимоги до фінансової звітності. Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1. Затверджено наказом Міністерства фінансів України від 07 лютого 2015 року № 73. [Електронний ресурс]. – режим доступу <http://www.nibu.factor.ua/ukr/info/instrbuh/npsbul/>

18. Закон України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» від 16.07.99 // Вісник податкової служби України. – 1999. – № 40. – Ст. 365.

19. Зборовська Ю. О. Капітал підприємства: теоретичні аспекти визначення суті капіталу / Ю. О. Зборовська // Формування ринкових відносин в Україні. – 2007. – № 7-8. – С. 35-38.

20. Зятковський І. В. Фінанси підприємств: навч. посіб. / Зятковський І. В. – К.: Кондор, 2003. – 364 с.

21. Івахненко В. М. Курс економічного аналізу: Навчальний посібник. – Київ: Знання, 2008. – 261 с.

22. Ізмайлова К. В. Сучасні технології фінансового аналізу: Навч. посіб. – К.: МАУП, 2003. – 148 с.

23. Крамаренко Г. О. Фінансовий аналіз та планування. – Київ: Центр навчальної літератури, 2003. – 224 с.
24. Крамаренко Г. О., Чорна О. Є. Фінансовий аналіз. Підручник. – К.: Центр учбової літератури, 2008. – 392 с.
25. Ковалев В. В. Финансовый анализ. Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. – М.: Финансы и статистика, 1998. – 512 с.
26. Ковалев В. В. Финансовый анализ: методы и процедуры. – М.: Финансы и статистика, 2001. – 560 с.
27. Коваленко Л. О. Фінансовий менеджмент: [навч. пос.]. / Л. О. Коваленко, Л. М. Ремньова. – [3-тє вид., випр. і доп.]. – К.: Знання, 2008. – 483 с.
28. Колеснік Я. В. Банківський капітал як об'єкт статистичного вивчення / Я. В. Колеснік // Статистика України. – 2010. – № 3. – С. 35-38.
29. Лисицина Е. В. Оценка влияния финансовой структуры капитала на финансовый результат деятельности компании / Е. В. Лисицина // Финансы и кредит. – 2004. – № 2. – С. 15-20.
30. Лук'яненко І. Г. Вплив ризику підприємницької діяльності на економічне зростання України / І. Г. Лук'яненко // Ризикологія в економіці та підприємстві. Матеріалами Міжнародної науково-практичної конференції (27-28 березня 2001 р.). – К.: КНЕУ, Академія ДПС України, 2001. – С. 230-232
31. Лук'яненко І. Г. Шляхи підвищення ефективності регіональної фінансової політики // Прометей: регіональний збірник наукових праць з економіки./ ДЕГІ, ІЕПД НАН України – Донецьк: Юго-Восток, 2000. – Вип. 3. – С. 38-41.
32. Лучко М. Р. Консолідована фінансова звітність: теоретична концептуалізація побудови: монографія / М. Р. Лучко. – К.: КНЕУ, 2007. – 262 с.
33. Мец В. О. Економічний аналіз фінансовий результатів та фінансового стану підприємства: Навч. посіб. – К.: Вища шк., 2003. – 278 с.

34. Мішеніна Н. В. Механізм формування оптимальної структури фінансового капіталу в системі забезпечення стійкого розвитку підприємства / Н. В. Мішеніна, І. С. Мареха // Вісник Сумського державного університету. Серія Економіка. – 2010. – № 1. – С. 7-14.
35. Моисеева Н. К. Основы теории и практики функционально-стоимостного анализа: учеб. пос. / Н. К. Моисеева, М. Г. Карпунин. – М.: Высш.шк., 1988. – 192 с.
36. Мних Є. В. Фінансовий аналіз: навч. посіб./ Є. В.Мних, Н. С. Барабаш. – К.: Київ. нац. торг.-економ. ун-т, 2017. – 412 с.
37. Пастернак-Таранушенко Г. Капитал: как его получить и использовать в Украине [Текст]: практическое пособие / Г. Пастернак-Таранушенко, В. Рожок. – К.: ЦУЛ, 2003. – 722 с.
38. Податковий кодекс України (Відомості Верховної Ради України (ВВР), 2011, № 13-14, № 15-16, № 17, ст.112).
39. Подольська В. О., Яріш О. В. Фінансовий аналіз: Навч. Посіб. – К.: Центр навчальної літератури, 2007. – 488 с.
40. Подолякин В. И. Основы экономики организации: стоимость и структура капитала: учеб. Пособие / В. И. Подолякин. – Иваново: ИГТА, 2005. – 112 с.
41. Покропивний С. Ф. Економіка підприємства: Підручник. – К.: КНЕУ, 2003. – 608 с.
- а. Попович П. Я. Економічний аналіз діяльності суб'єктів господарювання. Підручник. – Тернопіль: Економічна думка, 2001. – 454 с.
42. Прокопенко І. Ф., Ганін В. І., Петряєва З. Ф. Курс економічного аналізу: Підручник / За ред. І. Ф. Прокопенка. – Харків: Легас, 2004. – 384 с.
43. Русак Н.А. Финансовый анализ субъекта хозяйствования: спр. Пособие / Русак Н. А., Русак В. А. – Минск: Высш. шк., 1997. – 309 с.
44. Савицкая Г. В. Экономический анализ: Учебник. – 9-е изд., испр. – М.: Новое знание, 2004. – 640 с.

45. Савицкая, Г. В. С13 Анализ хозяйственной деятельности: учеб. – 2-е изд., испр. и доп. – Минск: РИГТО, 2012. – 287 с.
46. Селезнев В. В. Основы рыночной экономики Украины: учеб. пос. / В. В. Селезнев. – 2-е изд., доп. и перераб. – К.: А.С.К., 2002. – 656 с.
47. Тарасенко Н. В. Економічний аналіз. Навчальний посібник. – 4-те видання, стереотипне. – Львів «Новий світ-2000», 2006. – 344 с.
48. Тютюнник Ю.М. Фінансовий аналіз: навч. посібник / Ю. М. Тютюнник. – К.: Знання, 2012. – 815 с.
49. Фінансовий аналіз. Навчальний посібник / М. Р. Лучко, С. М. Жукевич, А. І. Фаріон – Тернопіль: ТНЕУ, 2019. – 304 с.
50. Фінанси підприємств: Підручник / Керівник авт. кол. і наук. ред проф. А. М. Поддєрьогін – 4-те вид., виправ. та доп. – К.: КНЕУ, 2002 – 571 с.
51. Федоренко Н. О. Жизненный цикл товара как фактор формирования финансовой стратегии / Федоренко Н. О. // «Маркетинг інновацій і інновації у маркетингу». – Суми, 2007. – С. 153-155.
52. Федоренко Н.О. Застосування методу максимізації вартості активів підприємства для визначення оптимальної структури капіталу / О. М. Теліженко, Н. О. Федоренко // Науковий вісник Буковинської державної фінансової академії: Збірник наукових праць: Економічні науки. Вип. 3 (16). – Чернівці, Технодрук, 2009. – С. 473-479.
53. Федоренко Н. О. Методические подходы к определению оптимальной структуры капитала предприятия / Федоренко Н. О. // Труды VI-ї міжнародної науково-практичної конференції 3-5 грудня 2008 р. «Дослідження та оптимізація економічних процесів»Оптимум – 2008. – Харків НТУ ХІП, 2008 р. – С. 37.
54. Федоренко Н.О. Модель оптимизации структуры капитала предприятия / Теліженко О. М., Федоренко Н. О. // Матеріали наукових доповідей IV міжнародної науково-практичної конференції молодих учених,

аспірантів, студентів «Сучасна інформаційна Україна: інформатика, економіка, філософія». – Донецьк, 2010. – Т. 2. – С. 221-223.

55. Финансовый менеджмент: теория и практика: учебник / Под. ред. Е. С. Стояновой. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Изд. Перспектива, 1997. – 574 с.

56. Фролова Т. О. Фінансовий аналіз: Навч.-методич. посібник для самостійного вивчення і практичних завдань: – К.: Вид-во Єв-роп. ун-ту, 2005. – 253 с.

57. Цал-Цалко Ю. С. Фінансовий аналіз: підручник [Текст] // Ю. С. Цал-Цалко – К.: Цетр учбової літератури, 2008. – 566 с.

58. Шеремет А. Д., Сайфулин Р. С., Негашев Е. В. Методика финансового анализа. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: ИНФРА-М, 2001. – 208 с.

59. Шеремет О. О. Фінансовий аналіз: Навч. посібник. – К.: Міленіум, 2003. – 160 с.

60. Яремко І. Й. Управління капіталом підприємства: економічний і фінансовий інструментарій: монографія / І. Й. Яремко. – Львів: Вид-во «Каменярь», 2006. – 176 с.

ДОДАТОК А

Асортимент продукції підприємства

Таблиця А.1

Активні фармацевтичні інгредієнти

Назва субстанції	Форма субстанції	Активна речовина	Область застосування
НІТРОГЛІЦЕРИН РОЗБАВЛЕНИЙ	Рідина і порошок, варіанти розріджувачів: глюкоза, лактоза, спирт	Нітрогліцерин 9-11%	Нітрогліцерин розбавлений (Нітрогліцерин 9-11%) – використовується для виготовлення таблеток нітрогліцерину, інфузійних розчинів нітрогліцерину водних і спиртових.
ІЗОСОРБІДУ ДІНІТРАТ ВОДНИЙ	Порошок кристалічний (субстанція)	Ізосорбїду динітрат водний	Ізосорбїду динітрат водний-використовується для виготовлення інфузійних розчинів ізосорбїду динітрату і аерозолів.
ІЗОСОРБІДУ ДІНІТРАТ РОЗБАВЛЕНИЙ, ПОРОШОК	Порошок кристалічний (субстанція)	Ізосорбїду динітрат, розчинник: лактоза	Ізосорбїду динітрат розбавлений – застосовується для виготовлення таблеток.
ІЗОСОРБІДУ ДІНІТРАТ РОЗБАВЛЕНИЙ, ПОРОШОК	Порошок кристалічний (субстанція) для приготування стерильних і нестерильних лікарських форм.	Ізосорбїду динітрат, розчинник: натрію хлорид	Ізосорбїду динітрат розбавлений – застосовується для виготовлення таблеток.
АРМАДІН, ПОРОШОК	Порошок (субстанція) для виготовлення стерильних та нестерильних лікарських форм.	Етілметілгідро ксіпірідина сукцинат	Армадін (порошок) використовується для виробництва таблеток Армадіна, таблеток з модифікованим вивільненням і ін'єкційних форм.
МЕЛЬДОНІЙ	Порошок (субстанція) для виготовлення стерильних та нестерильних лікарських форм.	Мельдоній	Мельдоній (порошок) використовується для приготування таблеток, таблеток пролонгованої дії і ін'єкційних форм.

Продовження додатку А

Продовження таблиці А.1

Назва субстанції	Форма субстанції	Активна речовина	Область застосування
ТРИЗИПІН	Порошок (субстанція) для виготовлення стерильних та нестерильних лікарських форм.	Тризипін	Тризипін (порошок) використовується для приготування таблеток, таблеток пролонгованої дії і ін'єкційних форм.
АДЕМЕТІОНІНА 1,4-БУТАНДІСУЛЬФОНАТ, ПОРОШОК	Порошок (субстанція) для виготовлення стерильних та нестерильних лікарських форм.	Адеметіонін	Адеметіоніна 1,4-бутандісульфонат (порошок) використовується для приготування таблеток, таблеток пролонгованої дії і ін'єкційних форм.
ЗОЛМІТРИПТАН	Порошок (субстанція) для виготовлення стерильних та нестерильних лікарських форм.	Золмітриптан	Золмітриптан (порошок) використовується для виготовлення таблеток, ін'єкційних форм, спреїв.
КАЛІЮ L-АСПАРАГІНАТ ГЕМІДРАТ	Порошок (субстанція) для виготовлення стерильних та нестерильних лікарських форм.	Калію L-аспарагінат	Калію L-аспарагінат (порошок) використовується для виготовлення таблеток, ін'єкційних форм.
МАГНІЮ L-АСПАРАГІНАТ ДИГІДРАТ	Порошок (субстанція) для виготовлення стерильних та нестерильних лікарських форм.	Магнію L-аспарагінат	Магнію L-аспарагінат (порошок) використовується для виготовлення таблеток, ін'єкційних форм.

Таблиця А.2

Готові лікарські засоби

Назва лікарського засобу	Форма випуску	Діюча речовина
Область застосування кардіологія		
АЦЕКОР КАРДІО	таблетки 100 мг № 50, №100 кишковорозчинні	ацетилсаліцилова кислота
ДИКОР ЛОНГ	таблетки пролонговані 20, 40, 60 мг №50	іzosорбїду динїтрат
ІЗО-МІК	таблетки 5мг у банці №50	іzosорбїду динїтрат
ІЗО-МІК®	1 мг/мл № 10 в ампулах по 10 мл концентрат для інфузій	іzosорбїду динїтрат
ІЗО-МІК®	1,25 мг/доза, 300 доз, 15 мл спрей дозований сублінгвальний	іzosорбїду динїтрат
НІТРО-МІК®	0,4 мг/доза, 300 доз, 15 мл спрей дозований сублінгвальний	нітрогліцерин
НІТРОГЛІЦЕРИН	таблетки сублінгвальні 0,5 мг у банках №40	нітрогліцерин
НІТРОМАКС	таблетки 0,3 мг, 0,4 мг, 0,5 мг в банку №50 сублінгвальні	нітрогліцерин
НІТРОСОРБІД	таблетки 10мг, №50	іzosорбїду динїтрат
ТРИЗИПІН ЛОНГ	таблетки пролонговані 500, 750, 1000 мг №28	триметилгідразинію пропіонату дигідрат
ТРИЗИПІН	100 мг/мл ампл. 5 мл №10 розчин для ін'єкцій	3-(2,2,2-триметилгідразиній) пропіонату дигідрат
ТРИЗИПІН	таблетки, вкриті оболонкою, по 250 мг №40	3-(2,2,2-триметилгідразиній) пропіонату дигідрат

Продовження таблиці А.2

Назва лікарського засобу	Форма випуску	Діюча речовина
Область застосування андрологія		
СТРОНДЕКС	Спрей для ротової порожнини дозований	силденафіл
ТЕГРУМ	таблетки, вкриті оболонкою	силденафіл
Область застосування неврологія		
АРМАДІН ЛОНГ	таблетки пролонгованої дії 300 або 500 мг №40	етілметілгідроксіпірідіна сукцинат
АРМАДІН	50 мг/мл ампл. 2 мл №10 розчин для ін'єкцій	етілметілгідроксіпірідіна сукцинат
АРМАДІН	таблетки, вкриті оболонкою, по 125 мг №30	етілметілгідроксіпірідіна сукцинат
ЕКСЕНЗА	спрей назальний дозований	золмітриптан
РЕНЕЙРО ПЛЮС	спрей оральний, 100 мг/доза, 84 дози	холіну альфосцерат
РЕНЕЙРО	розчин для ін'єкцій	холіну альфосцерат; 1 мл розчину містить холіну альфосцерат 250 мг;
Область застосування травматологія, ортопедія, хірургія		
АСПІКС	Спрей назальний дозований	кеторолаку трометамін;
ЕМІКС	Порошок гемостатичний стерильний	хітозан

ДОДАТОК Б

Результати розрахунку економетричної моделі та кількісних
характеристик взаємозв'язку показників

Таблиця Б.1

Вихідні дані

№	Чистий прибуток, тис. грн.	Власний оборотний капітал, грн.	Коефіцієнт співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості	Коефіцієнт незалежності
1	550,3	8740,2	1,8645	0,3012
2	642,5	8214,6	1,9345	0,3014
3	724,3	8813,4	1,7781	0,3142
4	1388,1	8439,9	0,9307	0,412
5	1245,1	8052,3	1,5712	0,3612
6	1430,6	9720,4	1,8015	0,5127
7	1521,3	11250,4	1,9245	0,5784
8	1938,8	13066,1	1,8589	0,6096
9	2510,3	19430,6	0,9821	0,5317
10	2570,3	12450,9	1,0015	0,6412
11	3546,8	18714,6	0,8114	0,6814
12	2388,4	22504,1	1,1519	0,4611

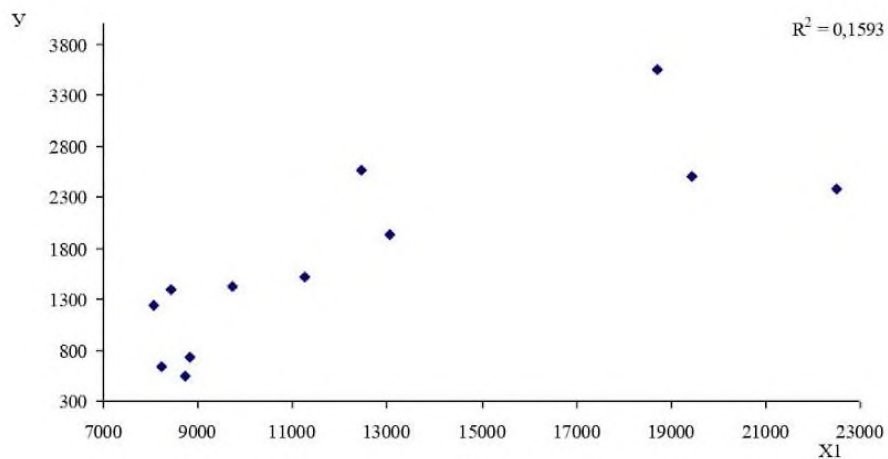


Рис. Б.1. Кореляційне поле залежності чистого прибутку від власного оборотного капіталу

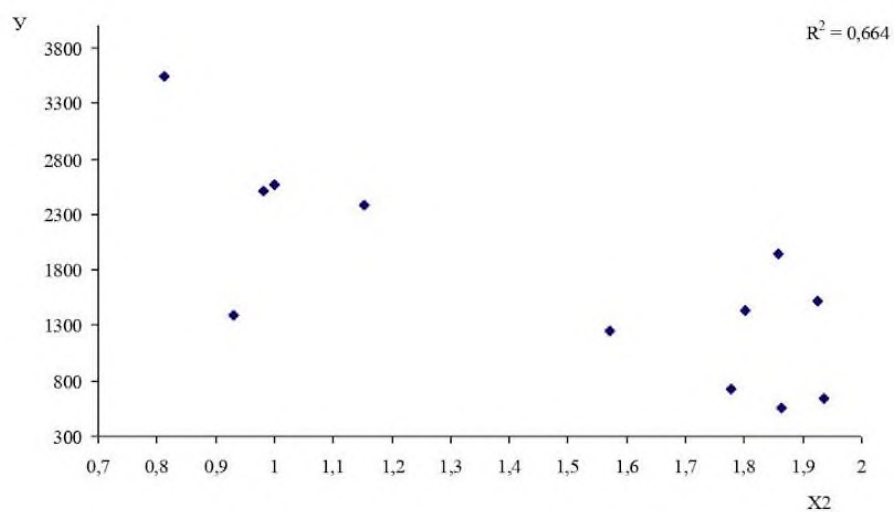


Рис. Б.2. Кореляційне поле залежності чистого прибутку від коефіцієнта співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості

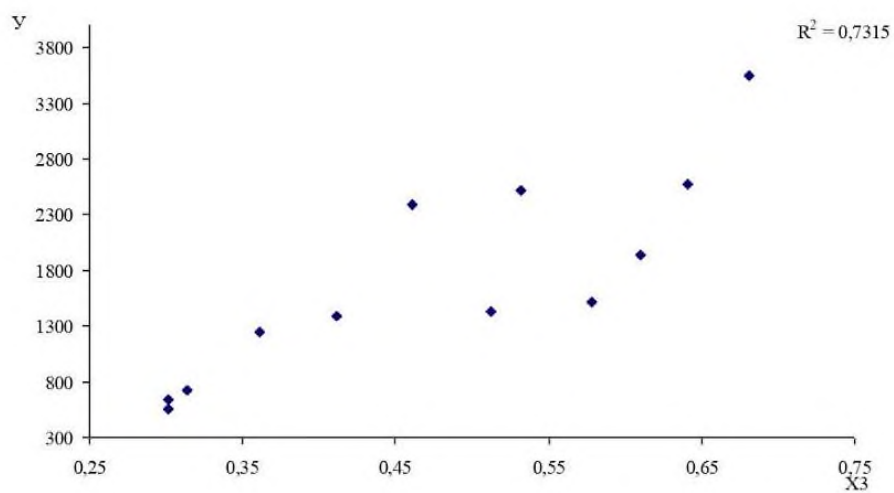


Рис. Б.3. Кореляційне поле залежності чистого прибутку від коефіцієнта незалежності

Таблиця Б.2

Статистичні характеристики

	Середнє значення	Середньоквадратичне відхилення	Коефіцієнт варіації	Коефіцієнт еластичності
Y	1704,7333	873,5064	51,2401	
X1	12449,7917	4819,0162	38,7076	0,4224
X2	1,4676	0,4308	29,3577	-0,5858
X3	0,4755	0,1313	27,6193	0,9889

Таблиця Б.3

Матриця парних коефіцієнтів кореляції

	Y	X1	X2	X3
Y	1,0000	0,8075	-0,7615	0,8553
X1	0,8075	1,0000	-0,5930	0,5429
X2	-0,7615	-0,5930	1,0000	-0,4440
X3	0,8553	0,5429	-0,4440	1,0000

Таблиця Б.4

Виведення підсумків

Регресійна статистика	
Множинний R	0,98443555
R-квадрат	0,969113353
Нормований R-квадрат	0,95753086
Стандартна помилка	188,0170037
Спостереження	12

Таблиця Б.5

Дисперсійний аналіз

	df	SS	MS	F	Значимість F
Регресія	3	8873358,917	2957786,306	83,67053369	2,21182E-06
Остаток	8	282803,1495	35350,39368		
Усього	11	9156162,067			

Таблиця Б.6

Виведення значень

	Коефіцієнти	Стандартна похибка	t-статистика	Нижні 95%	Верхні 95%
Y-пересічення	297,609863	419,7516521	0,709014155	-670,3391818	1265,558908
Змінна X 1	0,057834742	0,0151733	3,811612732	0,022845051	0,092824434
Змінна X 2	-680,50028	159,0647419	4,278134	-1047,304232	-313,6963281
Змінна X 3	3545,200761	500,3224275	7,085832187	2391,455175	4698,946346