

I. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СТАЛОГО РОЗВИТКУ ПІДПРИЄМСТВ

1.1. Поняття і порядок визначення потреби у фінансових коштах

Управління фінансуванням обігових активів суб'єктів господарювання підпорядковане цілям забезпечення необхідної потреби в них відповідними фінансовими коштами і оптимізації структури джерел формування цих коштів.

Вибираючи те або інший напрям політики фінансування обігових коштів, фінансовий менеджер збільшує або зменшує ризик втрати підприємством ліквідності.

У самому схематичному вигляді фінансові потреби господарюючих суб'єктів суб'єктів господарювання є різницею між коштами іммобілізованими в запасах сировини, готовій продукції, незавершеному виробництві, дебіторській заборгованості і кредиторською заборгованістю. У ідеалі одне повністю покриває інше, але життя зазвичай далеке від ідеалу. Різницю між перерахованими поточними активами і поточними пасивами суб'єктів господарювання доводиться фінансувати за рахунок власних обігових коштів і/або запозичень.

Тому: коли власні оборотні кошти більше фінансових потреб, то у господарюючого суб'єкта є потенційний надлишок власних обігових коштів; коли власні оборотні кошти менше фінансових потреб, то у суб'єктів господарювання дефіцит власних обігових коштів. Виникає проблема пошуку джерел фінансування цих потреб, - проблема тим більше гостра, що фінансові потреби мають постійний характер і повинні покриватися постійними пасивами [69].

Підхід до дослідження потреб у фінансових ресурсах господарюючого суб'єкта виходить з самої суті політики управління оборотним капіталом. З одного боку, вона полягає у відносному скороченні фінансових потреб господарюючого суб'єкта за допомогою прискорення оборотності обігових коштів: використанням векселів, факторингу, спонтанного фінансування, диверсифікацією постачальників товарів і послуг та ін.

З іншого боку вона полягає в нарощуванні власних обігових коштів шляхом довгострокових запозичень, розподілу певної частини чистого прибутку на розвиток, випуску додаткових акцій і інше. Основна трудність управління оборотним капіталом полягає в тому, що ці два аспекти підпорядковуються різним чинникам: величина і динаміка фінансових потреб залежать від поведінки виручки, а величина і динаміка власних обігових коштів визначаються політикою інвестицій в основні активи і фінансовою стратегією формування постійних пасивів суб'єктів господарювання.

Підприємству необхідно періодично оцінювати свої потреби в обігових коштах і прагнути утримувати їх на мінімально необхідному рівні.

Оцінку потреби суб'єктів господарювання в обігових коштах можна представити послідовністю кроків:

- Крок 1. Розрахунок операційної потреби в обігових коштах.
- Крок 2. Визначення чистої поточної фінансової потреби в обігових коштах.
- Крок 3. Визначення періоду виробництва і розміру капіталовкладень в незавершене виробництво і запаси готової продукції.
- Крок 4. Оцінка капіталовкладень в дебіторську заборгованість на основі кредитної політики суб'єктів господарювання.
- Крок 7. Оцінка умов кредиту, що висуваються постачальниками сировини і його вплив на потребу у власних обігових коштах.

Існують два види потреби в обігових коштах: потреба в експлуатаційних і позаексплуатаційних обігових коштах.

Потреба в експлуатаційних обігових коштах (поточна фінансова потреба) (ПФП) викликана нормальним функціонуванням суб'єктів господарювання і визначається по формулі:

$$\text{ПФП} = \text{Циклічні потреби} - \text{Циклічні ресурси} \quad (1.1)$$

Поточні фінансові потреби є чисті експлуатаційні потреби (або чисті експлуатаційні ресурси) (рис. 1.1).

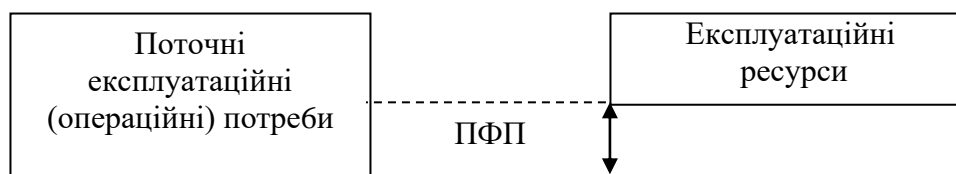


Рис. 1.1. Визначення поточних фінансових потреб

Поточні експлуатаційні потреби включають:

запаси;

виплачені аванси і платежі;

заборгованості клієнтів і прирівняні до них рахунки;

враховані непрострочені векселі.

Циклічні, або експлуатаційні ресурси включають:

отримані аванси і платежі;

заборгованості постачальникам і прирівняні до них рахунки;

відстрочені податки і соціальні виплати.

На промислових суб'єктів господарювання експлуатаційні потреби перевершують експлуатаційні ресурси. Тому мова йде про чисту потребу

фінансування (потребу в експлуатаційних обігових коштах), яку необхідно забезпечити.

Навпаки, на суб'єктів господарювання роздрібної торгівлі експлуатаційні ресурси зазвичай вище за експлуатаційні потреби. Тут виділяються чисті ресурси фінансування.

Потреба у позаексплуатаційних обігових коштах (ППОА) викликана нециклічними, операціями (наприклад, придбання або продаж нерухомості) (рис. 1.2).



Рис. 1.2. Потреби в позаексплуатаційних обігових коштах (ППОА)

$$\text{ППОА} = \text{позаексплуатаційні потреби в обігових коштах} - \text{позаексплуатаційні ресурси} \quad (1.2)$$

Позаексплуатаційні потреби в обігових коштах включають:

- дебіторську заборгованість, зокрема, по рахунках нерухомості;
- невнесений підписний акціонерний капітал.

Позаексплуатаційні ресурси об'єднують:

- кредиторську заборгованість, зокрема, по рахунках нерухомості;
- відстрочені податки (корпоративний податок).

Якщо потреби в позаексплуатаційних обігових коштах вище позаексплуатаційної кредиторської заборгованості, то існує чиста потреба у поза експлуатаційних обігових коштах, що підлягає фінансуванню.

Якщо поза експлуатаційні ресурси перевершують чисті потреби у поза експлуатаційних обігових коштах, то вивільняються чисті позаексплуатаційні ресурси і навпаки.

Тісно взаємозв'язані і взаємообумовлені завдання короткострокового управління поточними активами і поточними пасивами суб'єктів господарювання зводяться до:

перетворення поточних фінансових потреб (ПФП) суб'єктів господарювання на негативну величину;

прискорення оборотності обігових коштів суб'єктів господарювання;

вибору найбільш відповідного для суб'єктів господарювання типу політики управління «працюючим капіталом».

Ключовими правилами вибору рішень у сфері політики фінансування обігових активів є:

1. Якщо експлуатаційні (операційні) фінансові потреби більше нуля, то поточні потреби у фінансуванні не грошових обігових активів перевищують короткострокові ресурси.

В більшості випадків промислові суб'єкти господарювання мають позитивне значення операційних фінансових потреб. Це пов'язано з рядом обставин:

наявністю значних запасів сировини і готової продукції, а також незавершеного виробництва;

порушенням структури активів;

іmobілізацією значних коштів в дебіторській заборгованості. Або навпаки, неощадливою політикою відстрочень, продиктованою ні труднощами реалізації, ні маркетинговою політикою суб'єктів господарювання.

2. Якщо операційні фінансові потреби менше нуля, то короткострокові джерела власних обігових коштів перевищують поточні потреби у фінансуванні не грошових обігових активів.

У найзагальнішому випадку торгове підприємство типу супермаркету генерує відносно надмірні в порівнянні з потребами ресурси обігових коштів (операційні фінансові потреби < 0), і ось чому:

дебіторська заборгованість невелика, тому що клієнти платять, в основному, готівкою;

кредиторська заборгованість, навпаки, значна, постачальники охоче йдуть на поступки по термінах, щоб тільки залишатися комерційними партнерами супермаркету, який бере крупні партії товару і володіє надійною платоспроможністю;

запаси відносно невеликі завдяки їх швидкій оборотності.

В зв'язку з цим необхідно особливо виділити позареалізаційні фінансові потреби, щоб знати, завдяки чому досягається фінансова рівновага суб'єктів господарювання: за рахунок його власної, операційної діяльності, або за рахунок фінансових операцій.

Якщо між операційними і позареалізаційними фінансовими потребами розумні пропорції, то це свідчитиме про хороше управління всіма сферами діяльності суб'єктів господарювання.

Основні взаємозв'язки грошових коштів (ГК), поточних фінансових потреб (ПФП) і робочого капіталу (РК):

$$\text{ГК} = \text{РК} - \text{ПФП};$$

$$\text{ПФП} = \text{РК} - \text{ГК}; \quad (1.3)$$

$$\text{РК} = \text{ГК} + \text{ПФП}$$

Часто тактичні (що мають короткостроковий характер) рятувальні заходи щодо підвищення рівня грошової готівки не дають стійкого результату, оскільки причини дефіциту грошових коштів насправді — глибинні, довготривалі, структурні. Необхідно виявити дійсну причину недоліку грошової готівки і застосувати саме такі методи усунення дефіциту, які відповідають даній причині.

3. Управління грошовою готівкою зводиться зрештою до регулювання величини робочого капіталу і поточних фінансових потреб. А РК і ПФП, у свою чергу, залежать не тільки від тактики, але і від стратегії управління фінансами суб'єктів господарювання. Тому для ухвалення рішень по управлінню грошовою готівкою необхідно аналізувати дані за достатньо тривалий період і виявляти спрямованість головних структурних змін.

Процедури урівноваження ресурсів і потреб:

якщо $\text{РК} < \text{ПФП}$, то $\text{ГК} < 0$ — є дефіцит грошової готівки;

якщо $\text{РК} > \text{ПФП}$, то $\text{ГК} > 0$ — немає дефіциту грошової готівки.

4. Грошові кошти є регулятором рівноваги між робочим капіталом і поточними фінансовими потребами.

В даному випадку мова йде про балансування потреб з джерелами їх фінансового забезпечення. Генерується невеликий надлишок готівки. Підприємство підтримує плюсовий залишок на своєму рахунку в банці як резерв на випадок непередбачених витрат.

Для фінансового стану суб'єктів господарювання сприятливі наступні ситуації: отримання відстрочень платежу від постачальників (комерційний кредит), від працівників суб'єктів господарювання (якщо має місце заборгованість по заробітній платі), від держави (якщо в даному періоді є заборгованість по сплаті

податків) і т.ін. Відстрочення платежу дають джерело фінансування, що породжується самим експлуатаційним циклом.

До несприятливих ситуацій відносяться – заморожування певних коштів в запасах (резервних і поточних запасах сировини, запасах готової продукції), що породжує першорядну потребу суб'єктів господарювання у фінансуванні; надання відстрочень платежу клієнтам, які відповідають комерційним звичаям.

Необхідно врахувати, що на величину фінансових потреб роблять вплив:

1) по-перше, тривалість експлуатаційного і збутового циклів: чим швидше сировина перетворюється на готову продукцію, а готова продукція – в гроші, тим менше іmobilізація грошових коштів в запасах сировини і готової продукції;

2) по-друге, темпи зростання виробництва: оскільки фінансові потреби витікають безпосередньо з величини обороту, остільки і величина їх змінюється паралельно динаміці обороту;

3) по-третє, сезонність виробництва і реалізації готової продукції, а також постачання сировиною і матеріалами;

4) по-четверте, стан кон'юнктури: при «розігрітому» і високо конкурентному ринку – залишитися без товару для швидкого постачання покупцеві

7) по-п'яте, величина і норма доданої вартості: чим менше норма доданої вартості, тим більшою мірою комерційний кредит постачальників здатний компенсувати клієнтську заборгованість.

Щоб підприємству остаточно бути визнаним «здоровим», ця рівновага повинна бути постійною, тобто спостерігатися протягом декількох років.

Підвищений рівень власних обігових коштів означає, що всі фіксовані активи покриваються з довгострокових джерел коштів, і всі поточні фінансові потреби — вельми значні зазвичай у промислового суб'єктів господарювання —

фінансуються стабільними ресурсами. Плюс до того, підприємство створює необхідний страховий запас готівки.

Шляхи зниження потреби в короткостроковому кредиті:

збільшення власних обігових коштів;
зниження поточних фінансових потреб.

Чинники збільшення робочого капіталу:

збільшення власного капіталу (збільшення Статутного капіталу, зниження дивідендів і збільшення нерозподіленого прибутку і резервів, збільшення рівню рентабельності за допомогою контролю витрат і агресивної комерційної політики);
збільшення довгострокових запозичень;
зменшення іммобілізації коштів в необігових активах.

Шляхи зниження поточної фінансової потреби (ПФП):

зменшення обігових активів;
зниження дебіторської заборгованості;
збільшення кредиторської заборгованості.

При визначення потреби у фінансових коштах важливо дотримувати основні принципи:

1) принцип відповідності полягає в тому, що придбання поточних активів (обігових коштів) слід планувати переважно за рахунок короткострокових джерел. Іншими словами, якщо підприємство планує закупівлю партії товарів, вдаватися для фінансування цієї операції до емісії облігацій не слід. Необхідно скористатися короткостроковою банківською позикою або комерційним кредитом постачальника. В той же час, для проведення модернізації парку устаткування слід привертати довгострокові джерела фінансування.

2) принцип постійної потреби в робочому капіталі (власних обігових коштах) зводиться до того, що в прогнозованому балансі суб'єктів господарювання сума обігових коштів суб'єктів господарювання повинна перевищувати суму його короткострокових заборгованостей, тобто не можна прогнозувати “слабо ліквідний” баланс суб'єктів господарювання. Даний принцип має яскраво виражений прагматичний сенс – певна частина обігових коштів суб'єктів господарювання повинна фінансуватися з довгострокових джерел (довгострокової заборгованості і власного капіталу). В цьому випадку підприємство має менший ризик випробувати дефіцит обігових коштів.

3) принцип надлишку грошових коштів припускає в процесі прогнозування “не обнуляти” грошовий рахунок, а мати деякий запас грошей для забезпечення надійної платіжної дисципліни в тих випадках, коли який-небудь з платників прострочить в порівнянні з планом свій платіж.

1.2. Джерела формування фінансових потреб суб'єктів господарювання

Фінансові кошти суб'єктів господарювання постійно перебувають в обороті, який має циклічний характер. У зв'язку з цим вводиться поняття вартості циклу фінансових коштів, який змінюється по спіралі. Якщо підприємство успішно здійснює свою фінансову діяльність, то вартісний цикл розвивається по висхідній лінії, при збитках – по низхідній лінії. Тому основною метою фінансової політики суб'єктів господарювання є розробка таких рішень, які забезпечать висхідну тенденцію розвитку вартісного циклу.

Під час розкручування спіралі вартісного циклу по висхідному варіанту поліпшується конкурентна позиція суб'єктів господарювання. Це означає, що

підприємство або розширило ринки збуту і потіснило своїх конкурентів, або понизило витрати виробництва і таким шляхом підвищило прибутковість.

Існує два основні джерела надходження фінансових коштів. Кошти можна зайняти у фінансових інститутах або отримати у власника. У останньому випадку кошти у формі акцій можуть бути отримані або шляхом випуску і реалізації нових акцій, або за рахунок неповної виплати всього отриманого прибутку по дивідендах.

більшість підприємств використовують змішані форми джерел фінансових коштів – позикові і власні. Співвідношення між цими формами фінансових коштів відоме ще в економічній літературі як «взаємодія» між позиковим і власним капіталом суб'єктів господарювання.

На практиці не існує рівня співвідношення між формами фінансових коштів, які б вважалися оптимальними для всіх підприємств. Кожне підприємство на основі аналізу фінансового стану за попередній період діяльності, перспективних оцінок власного розвитку, гарантованості процентного доходу і розмірів покриття капіталу визначає це співвідношення самостійно. У більшості сфер бізнесу вважається, що якщо частина позикового капіталу перевищує 70%, то взаємодія визначається високою.

Власні ресурси суб'єктів господарювання складаються із статутного фонду, додаткового капіталу, резервного капіталу, амортизаційних відрахувань, нерозподіленого прибутку.

Статутний капітал є сумою внесків засновників для забезпечення його життєдіяльності. Величина статутного капіталу відповідає сумі, зафіксованій в статутних документах, і є незмінною.

Додатковий капітал відображає приріст вартості необігових активів за рахунок їх переоцінки. Ця переоцінка регламентується державою і враховує рівень інфляції.

Резервний фонд створюється господарюючими суб'єктами для покриття кредиторської заборгованості, у разі закриття суб'єктів господарювання. Створення резервного фонду є обов'язковим для акціонерних суспільств, підприємств з іноземними інвестиціями.

Фонд накопичення є джерело коштів суб'єкта, який акумулює прибуток і інші джерела для створення нового майна: придбання основних фондів, обігових коштів і т.д.

Фонд споживання служить для матеріального заохочення колективу і здійснення інших заходів соціального характеру.

Амортизаційні відрахування є стійким джерелом фінансових ресурсів. Амортизація основних засобів нараховується по всіх групах основних засобів, включаючи і незавершене виробництво.

Нерозподілений прибуток в першу чергу прямує на покриття збитків минулих років. Нерозподілений прибуток, що залишився, розподіляють між фондами накопичення, споживання. До витрат за рахунок чистого прибутку відносять:

- витрати, пов'язані із створенням нових і удосконалення діючих технологій, створення нового вигляду сировини і матеріалів, переоснащення виробництва, на проведення науково-дослідних робіт;
- витрати, пов'язані із заходами щодо охорони здоров'я;
- витрати, пов'язані з ревізією або аудиторською перевіркою фінансово-господарською діяльністю, що проводиться за ініціативою власника суб'єктів господарювання;

- витрати по створенню і удосконаленню систем і засобів управління інвестиційного характеру;
- інші види витрат, відповідних чинному законодавству, що не включаються в собівартість продукції (робіт, послуг) і не вносяться на рахунок прибутків і збитків.

Основною формою поповнення власних коштів суб'єктів господарювання повинен бути розподіл чистого прибутку до фондів накопичення. У разі нестабільного фінансового стану суб'єктів господарювання, кращим буде жорсткий варіант управління власними коштами: не розподіляти прибуток до фондів споживання і лімітувати витрати на придбання основних засобів.

Позиковий капітал формується, в основному, за рахунок кредитів (банківських, комерційних, державних, лізингових).

банківський кредит є позика, видана банком на умовах терміновості, поворотності, платності. банківський кредит, залежно від терміну кредитування, ділиться на короткостроковий і довгостроковий; залежно від мети кредитування – на кредити для фінансування капіталовкладень і кредити для фінансування обігових коштів.

Комерційний кредит є відстроченням платежів одного суб'єкта іншому у формі вексельного кредиту, фірмового або кредиту відкритого рахунку.

Джерелом державного кредиту є кошти державного бюджету, які прямують в уповноважені банки на проведення кредитування підприємств.

Лізинговий кредит – це відносини між суб'єктами господарювання, які виникають при оренді майна.

В умовах переходу до ринкових відносин, створення рівних умов для існування різних форм власності одним з важливих моментів є визначення вартості капіталу. без визначення вартості капіталу фактично неможливо

здійснити перехід до ринкової моделі економічного розвитку, реально існуючих ринкових відносин.

Практичний інтерес представляє розгляд ринкових методів оцінки вартості капіталу. Капітал не існує у вільному стані. Інвестуючи капітал у фінансування яких-небудь проектів, кожне підприємство сподівається на повернення своїх інвестицій, і отримання доходу, причому ці доходи повинні прирівнюватися до вартості капіталу, яка вимірюється нормою відсотка на капітал. Інакше інвестори не вкладатимуть кошти в проекти, а це стане перешкодою на шляху збільшення капіталу. Тому необхідно встановити мінімально необхідну норму прибутку, який забезпечить рентабельність новим інвестиціям. Ця норма прибутку повинна прирівнюватися до вартості різних форм капіталу.

Вартість капіталу є ціною, яку підприємство платить за залучення капіталу з різних джерел.

Концепція такої оцінки виходить з того, що капітал, як один з важливих чинників виробництва, має певну вартість, яка формує рівень операційних і інвестиційних витрат суб'єктів господарювання. Ця концепція є однією з базових при управлінні прибутком в процесі фінансової діяльності.

При цьому вона не зводиться тільки до визначення ціни повернутого капіталу, а визначає цілий ряд напрямів господарської діяльності суб'єктів господарювання в цілому.

Розвиток суб'єктів господарювання вимагає, перш за все, мобілізацію і підвищення ефективності використання власних коштів, тому що це забезпечує зростання його фінансової стійкості і рівня платоспроможності. Тому першочергова увага повинна бути приділена оцінці вартості власного капіталу в розрізі окремих його елементів.

Вартість функціонування власного капіталу суб'єктів господарювання в звітному періоді можна визначити по наступній формулі:

$$BK_{\phi o} = \frac{ЧП_c * 100}{BK} \quad (1.4)$$

де $BK_{\phi o}$ – вартість функціонування власного капіталу суб'єктів господарювання в звітному періоді %;

$ЧП_c$ – сума чистого прибутку, виплачена власникам суб'єктів господарювання в процесі його розподілу за звітний період;

BK – середня сума власного капіталу суб'єктів господарювання в звітному періоді.

Процес управління вартістю цього елементу власного капіталу визначається, перш за все, сферою його використання – операційною діяльністю суб'єктів господарювання. Він пов'язаний з формуванням операційного прибутку суб'єктів господарювання і здійснюваної ним політики розподілу прибутку.

Відповідно вартість функціонування власного капіталу в плановому періоді визначається по формулі:

$$BK_{\phi n} = BK_{\phi o} * ПВ_m \quad (1.7)$$

де $BK_{\phi n}$ – вартість функціонування власного капіталу суб'єктів господарювання в плановому періоді %;

$BK_{\phi o}$ – вартість функціонування власного капіталу суб'єктів господарювання в звітному періоді %;

$ПВ_m$ – плановий темп зростання виплат прибутку власникам на одиницю вкладеного капіталу, виражений десятковим дробом.

Вартість додатково повернутих акціонерних коштів розраховується в процесі оцінки диференційовано по привілейованих акціях і по простих акціях.

Вартість повернутих додаткових фінансових коштів за рахунок емісії привілейованих акцій визначається з урахуванням фіксованого розміру дивідендів.

Вартість залучення додаткових коштів за рахунок емісії простих акцій потребує обліку наступних показників:

- суми додаткової емісії простих акцій;
- суми дивідендів, виплачених в звітному періоді на одну акцію;
- планового темпу зростання виплат прибутку власникам капіталу у формі дивідендів.

В процесі залучення цього виду власного капіталу варто мати на увазі, що за вартістю він найбільш дорогою, тому що витрати на його обслуговування не зменшують базу оподаткування прибутку, а премія за ризик найбільш висока, тому що цей капітал при банкрутстві суб'єктів господарювання найменше захищений.

Процес управління вартістю залучення власного капіталу за рахунок зовнішніх джерел характеризується високим рівнем складності і вимагає високої кваліфікації виконавців. Це досягається за рахунок розробки і реалізації емісійної і дивідендної політики суб'єктів господарювання.

З урахуванням оцінки вартості окремих складових елементів власного капіталу і питомої ваги кожного з цих елементів в його загальній сумі можна розрахувати показник середньзваженої вартості власного капіталу суб'єктів господарювання.

Відсутню потребу у фінансових коштах, яку не можна забезпечити за рахунок власних внутрішніх і зовнішніх джерел, підприємство задовольняє шляхом залучення позикових коштів. Існує ряд особливостей оцінки вартості позикового капіталу:

- відносна простота формування базового показника оцінки вартості. Таким базовим показником, який надалі коректується, є вартість обслуговування позики у формі відсотка за кредит, або купонної ставки по облігації. Цей показник передбачений умовами кредитного договору або іншими формами контрактних зобов'язань;
- облік в процесі оцінки вартості позикових коштів податкового коректора. Оскільки виплати по обслуговуванню боргу відносяться на витрати продукції, вони зменшують розмір бази оподаткування суб'єктів господарювання і відповідно знижують розмір вартості позикового капіталу на ставку податку на прибуток.

1. Вартість фінансового кредиту оцінюється в розрізі двох основних джерел його надання на сучасному етапі – банківський кредит і фінансовий лізинг.

Вартість банківського кредиту визначається на підставі ставки відсотка за кредит, що формує основні витрати на його обслуговування. Ця ставка в процесі оцінки вимагає внесення двох уточнень: вона повинна бути збільшена на розмір інших витрат суб'єктів господарювання, обумовлених умовами кредитного договору, і зменшена на ставку податку на прибуток з метою відображення реальних витрат суб'єктів господарювання.

Управління вартістю банківського кредиту зводиться до виявлення таких його пропозицій на фінансовому ринку, які можуть цю вартість мінімізувати по ставці відсотка за кредит.

Вартість фінансового лізингу є однією з сучасних форм залучення фінансового кредиту і визначається на основі ставки лізингових платежів. При цьому варто враховувати, що ця ставка включає дві складові:

- поступове повернення суми основного боргу;
- вартість безпосереднього обслуговування лізингового боргу.

Управління вартістю фінансового лізингу зводиться до двох моментів:

- вартість фінансового лізингу не повинна перевищувати вартість банківського кредиту, наданого на аналогічний період;
- в процесі використання фінансового лізингу повинні бути виявлені пропозиції по мінімізації його вартості.

2. Вартість комерційного кредиту оцінюється в розрізі двох форм його надання:

- кредит у формі короткострокового відстрочення платежу;
- кредит у формі довгострокового відстрочення платежу, оформлений векселем.

Вартість комерційного кредиту, наданого у формі короткострокового відстрочення платежу, на перший погляд представляється нульовий, тому що відстрочення розрахунків за поставлену продукцію в рамках обумовленого терміну додатковою платою не обкладається. Проте, насправді, вартість кожного такого кредиту оцінюється розміром знижки з ціни продукції. Якщо, за умовами контракту відстрочення платежу допускається протягом місяця з дня постачання продукції, а розмір цінової знижки складає 7%, то це і буде місячна вартість товарного кредиту (у розрахунку за рік ця вартість складе 60%).

Таким чином, на перший погляд, безкоштовне надання комерційного кредиту, може бути найдорожчим за вартістю залучення, джерелом позикового капіталу.

З урахуванням того, що вартість залучення цього виду позикового капіталу носить прихований характер, основа управління цією вартістю полягає в обов'язковій оцінці її в річній ставці кожного наданого товарного кредиту і її порівняння з вартістю привернутого аналогічного банківського кредиту.

Практика показує, що у багатьох випадках вигідно узяти банківський кредит для негайної оплати продукції і отримання відповідної цінової знижки, чим користуватися товарним кредитом.

Вартість комерційного кредиту у формі довгострокового відстрочення платежу з оформленням векселя формується на тих же умовах, що і банківський кредит, але повинна враховувати при цьому втрату цінової знижки за наявний платіж даної продукції.

Управління вартістю цієї форми товарного кредиту, як і банківського, зводиться до пошуку варіанту постачань аналогічної продукції, які мінімізують розмір цієї вартості.

Вартість внутрішньої кредиторської заборгованості суб'єктів господарювання при визначенні середньзваженої вартості капіталу враховується по нульовій ставці, тому що є безкоштовним фінансуванням суб'єктів господарювання за рахунок цього виду позикових коштів. Сума цієї заборгованості умовно прирівнюється до власних коштів тільки при розрахунку нормативу забезпеченості суб'єктів господарювання власними оборотними коштами. У всіх інших випадках ця частина, так званих, «стійких пасивів» розглядається як короткостроковий позиковий капітал (в рамках одного місяця).

Це пояснюється тим, що термін виплат цієї нарахованої заборгованості не залежить від суб'єктів господарювання, і вона не відноситься до керованого фінансування з позиції оцінки вартості капіталу.

Структура фінансових коштів суб'єктів господарювання є співвідношенням власних і позикових фінансових коштів, використовуваних підприємством в процесі своєї господарської діяльності.

Структура фінансових коштів впливає на коефіцієнт рентабельності активів і власних коштів (тобто на рівень економічної і фінансової рентабельності суб'єктів господарювання), визначає систему коефіцієнтів фінансової стійкості і платоспроможності (тобто рівень основних фінансових ризиків).

Формування структури фінансових коштів суб'єктів господарювання нерозривно зв'язане з урахуванням особливостей кожній з його складових частин. Власні кошти характеризуються наступними основними позитивними особливостями:

- простотою залучення, тому що рішення пов'язані із збільшенням власних коштів приймаються безпосередньо власниками;
- вищою здатністю генерувати прибуток у всіх сферах діяльності, тому що при його використанні не потрібно виплачувати позиковий відсоток у всіх його формах;
- забезпечення фінансової стійкості розвитку суб'єктів господарювання, його платоспроможності в довгостроковому періоді, а відповідно і зниження ризику банкрутства.

Разом з цим йому властиві такі недоліки:

- обмеженість об'єму залучення, а також можливостей істотного розширення операційної і інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання;
- висока вартість в порівнянні з альтернативними позиковими джерелами формування капіталу;
- невикористана можливість приросту коефіцієнта рентабельності власних коштів за рахунок ефекту фінансового леверіджу, тому що без залучення позикового капіталу неможливо забезпечити перевищення коефіцієнта фінансової рентабельності діяльності суб'єктів господарювання над економічною діяльністю.

Таким чином, підприємство, яке використовує тільки власний капітал, має найбільшу фінансову стійкість, але обмежує темпи свого розвитку і не використовує фінансової можливості приросту прибутку на вкладені кошти.

Підприємство, яке використовує на рівні з власними, ще і позикові кошти, має вищий потенціал свого розвитку (за рахунок формування додаткового об'єму

активів) і можливості приросту фінансової рентабельності діяльності суб'єктів господарювання. Проте використання позикових коштів також має свої недоліки:

- використання цього капіталу генерує найбільш небезпечні фінансові ризики в господарській діяльності суб'єктів господарювання – ризик зниження фінансової стійкості;
- активи, сформовані за рахунок позикових коштів, генерують меншу норму прибутку, яка знижується на суму виплачуваного позикового відсотка (відсотки за банківський кредит; лізингові ставки; купонні відсотки по облігаціях; вексельний відсоток за комерційний кредит та ін.);
- висока залежність вартості позикових коштів від коливань кон'юктури фінансового ринку;
- складність процедури залучення, тому що надання кредитних ресурсів вимагає у ряді випадків відповідних гарантій.

Оптимальна величина власних коштів дає можливість упевненого інвестування його в довгострокові проекти і використання в найбільш ризикових ситуаціях. Але підприємство, яке використовує тільки власні кошти, втрачає можливість швидкого збільшення масштабів виробництва у разі сприятливої кон'юктури ринку, підвищення рентабельності власного капіталу. Тому в таких випадках доцільно використовувати позикові кошти, але за умови раціональної кредитної політики.

Оптимальне співвідношення між власним капіталом і позиковими коштами, можна визначити, користуючись ефектом фінансового важеля або фінансового леверіджу. Якщо підприємство в своїх інвестиціях використовує як власні, так і позикові кошти, то рентабельність інвестування власних коштів може бути збільшена.

Фінансовий леверідж – це практика використання боргових паперів для фінансування інвестицій. Він визначається співвідношенням між доходами до відрахування відсотків за кредит і податків (ДВКП) і доходами на акцію (ДНА).

Коли підприємство займає гроші, то зобов'язується виплатити відсотки, а в майбутньому погасити всю суму довга. Але чим більше боргів у суб'єктів господарювання в структурі капіталу, тим більше у нього фіксованих податків і тим більше ризик не покриття цих платежів. Якщо борги збільшуються, збільшуються і платежі відсотків, а також збільшується ризик, що відсотки за борги стануть дуже високими відносно ДВКП. Особливо це небезпечно в період економічних спадів, оскільки це збільшує можливість невиплати довга за рахунок прибутку суб'єктів господарювання. Тому, фінансовий леверідж може бути ефективним в період підйому і принести збитки в період спаду.

Підвищення рентабельності власних коштів називають ефектом фінансового важеля. Рентабельність власних коштів знаходиться по формулі:

$$РВК = (1 - СП) * ЕР + (1 - СН) * (ЕР - СП) * ПК / ВК \quad (1.6)$$

де РВК - рентабельність власних коштів;

СП – ставка податку на прибуток;

ЕР – економічна рентабельність капіталу;

СН – ставка відсотків за використання привернутих коштів;

ПК – сума привернутих коштів;

ВК – сума власних коштів.

Друга складова цієї формули є ефектом фінансового важеля у разі використання привернутих коштів ($ПП > 0$). Різниця між економічною рентабельністю і ставкою відсотків називають диференціалом фінансового важеля:

$$\text{диференціал важеля} = ЕР - СП \quad (1.7)$$

Співвідношення позикових і власних коштів називають плечем фінансового важеля:

$$\text{плече важеля} = \text{ПК} / \text{ВК} \quad (1.8)$$

Таким чином, ефект фінансового важеля можна представити у такому вигляді:

$$\text{ЕФВ} = (1 - \text{СН}) * \text{диференціал важеля} * \text{плече важеля} \quad (1.9)$$

Ефект фінансового важеля показує приріст рентабельності власних коштів, які отримують за допомогою використання кредиту, не дивлячись на вартість останнього. Якщо ввести ще в розрахунок податок на прибуток у розмірі 1/27 (27%), то це зменшить ефект тільки на 1/27.

Звідси витікає, що підприємство, яке має тільки власні кошти, – обмежує свою рентабельність приблизно на 2/3 економічній рентабельності, а підприємство, яке використовує кредит, – або збільшує, або зменшує рентабельність власних коштів залежно від співвідношення власних і позикових коштів в пасиві на розмір процентної ставки.

Але слід враховувати, що між диференціалом і плечем фінансового важеля, окрім нерозривного зв'язку, існують і суперечність. Воно полягає в тому, що нові привернуті кошти приносять підприємству збільшення ефекту фінансового важеля, але при цьому необхідно ретельно стежити за станом диференціала, оскільки при нарощуванні плеча фінансового важеля банкір намагається компенсувати збільшення свого ризику підвищенням ціни на кредит. При цьому ризик кредитора виражається величиною диференціала: чим більше диференціал – тим менше ризик, і навпаки. От чому збільшення за всяку ціну плеча фінансового важеля недоцільно, його необхідно регулювати залежно від диференціала.

Привертаючи позикові кошти, підприємство може швидше виконати своє завдання, але при цьому необхідно приймати розумні ризики у межах диференціала.

Більшість західних фахівців вважають, що оптимально ЕФВ повинен прирівнюватися до $1/3 - 1/2$ рівня економічної рентабельності. При цьому ефект фінансового важеля здатний компенсувати податкові стягування і забезпечити віддачу власного капіталу.

Слід зазначити, що відповідно до розглянутої концепції фінансового важеля успішне використання позикових коштів сприяє збільшенню прибутку власників суб'єктів господарювання, оскільки їм належить прибуток, отриманий на ці кошти понад виплачені відсотки, що веде до збільшення власного капіталу суб'єктів господарювання.

З погляду кредиторів заборгованість у вигляді процентних платежів і погашення основної суми боргу повинна бути їм виплачена і в тому випадку, якщо отриманий прибуток менше суми платежів, йому належаних. Власники суб'єктів господарювання повинні задовольнити претензії кредиторів, що може вельми негативно вплинути на власний капітал суб'єктів господарювання.

Позитивна і негативна дія фінансового важеля зростає пропорційно сумі позикового капіталу, використовуваного підприємством. Ризик кредитора зростає разом із зростанням ризику власників суб'єктів господарювання.

Щоб фінансовий важіль одночасно позитивно впливав і на рентабельність власного капіталу, і на фінансову стійкість суб'єктів господарювання, необхідно розрахувати рівень фінансового важеля не тільки в структурі джерел фінансування майна суб'єктів господарювання, але і в структурі активів.

1.3. Передумови сталого розвитку суб'єктів господарювання

З позиції зв'язку з поняттям потреб у фінансових коштах стратегія є планом управління підприємством, направлена на зміцнення його позицій, задоволення потреб і досягнення поставлених цілей.

У загальному випадку суть стратегії можна виразити таким чином:

1) представляє узагальнену і інтегровану модель, орієнтовану діяльність суб'єктів господарювання виходячи з умови майбутнього на основі потенціалу суб'єктів господарювання;

2) несе початкову інформацію для складання стратегічного плану, встановлюючи цільові критерії для розробки моделі нової організаційної поведінки суб'єктів господарювання;

3) визначає рух всього виробничо-господарського організму суб'єктів господарювання. У практиці стратегічного управління розробляється комплекс локальних стратегій. Кожна стратегія є результатом прогнозу розвитку суб'єктів господарювання. В деяких випадках стратегії виникають на основі головних цілей і кроків діяльності суб'єктів господарювання в умовах середовища.

Фінансову стратегію слід розглядати як компонент загальної стратегії, тобто як одну з функціональних стратегій разом з виробничою, інвестиційною, маркетинговою та ін. Разом з тим вона є базовою стратегією, оскільки забезпечує (за допомогою фінансових інструментів і методів фінансового менеджменту) реалізацію інших базових стратегій, а саме — конкурентну, інноваційну. Визначаючи стратегію фінансової діяльності суб'єктів господарювання як виконуючу двояку роль і базову, виникає необхідність досліджувати взаємозв'язки фінансової стратегії із загальною стратегією управління (рис. 1.3).

Необхідність ідентифікації фінансової стратегії в рамках загальної стратегії суб'єктів господарювання обумовлена: диверсифікацією діяльності крупних господарюючих суб'єктів в плані обхвату ними різних ринків, зокрема фінансових; потребами в дослідженні додаткових джерел фінансування стратегічних проєктів; наявністю єдиної для всіх господарюючих суб'єктів кінцевої мети при виборі стратегічних орієнтирів і їх оцінці — максимізації економічної вигоди, забезпечення і підтримки фінансової стійкості і зростання власного капіталу на довготривалу перспективу.

Визначення потреби у фінансових коштах є важливим етапом формування політики у сфері управління оборотним капіталом суб'єктів господарювання, яка націлена на вироблення тактичних і стратегічних рішень.



Рис. 1.3. Місто фінансової стратегії в стратегічному

управлінні підприємством

Звідси, якщо розглядати класифікацію стратегій за ознакою терміну організації (табл. 1.1), то максимальне задоволення потреб суб'єктів господарювання, досягнення норми прибутку і збільшення ринкової частки – мета довгострокової стратегії.

Таблиця 1.1

Загальна класифікація стратегій суб'єктів господарювання

Ознаки класифікації	Види стратегій
За ієрархією	Загальнокорпоративна; портфельна; ділова; функціональна.
За функціональною ознакою	Стратегія маркетингу; фінансова; виробництва; соціальна; екологічна; організаційних перетворень.
По термінах реалізації	Довгострокова; середньострокова; короткострокова.
По стадіях економічного розвитку життєвого циклу суб'єктів господарювання або по її частині на ринку	Стратегія зростання; стабілізації (переорієнтації); скорочення (захисту, відступу).
По можливості напрямів	Стратегія інтенсивного, інтеграційного,

розвитку суб'єктів господарювання	диверсифікаційного розвитку.
По ролі суб'єктів господарювання в конкурентній боротьбі (по Ф. Котлеру)	Стратегія лідерства; претендента на лідерство; переслідувача; новачка.
По ступеню глобалізації, обхвату ринку	Стратегія інтернаціоналізації, диверсифікації, сегментації.
За ознакою наступальних дій	«партизанська війна»; випереджаючі удари; дії, направлені на протистояння сильним сторонам конкурентів або перевищення їх; дії, направлені на слабкі сторони конкурентів; захоплення вільного простору.
По характеристиках виробничої діяльності	Реструктуризація, спеціалізація, диверсифікація, зниження собівартості (трудомісткості), диференціації, концентрації.
По галузевій орієнтації	Стратегія в нових галузях; у галузях на стадії зрілості; у галузях на стадії стагнації або спаду; у роздроблених галузях, на міжнародних ринках.
По експортно-імпортній політиці	Стратегія прямого і непрямого експорту; виробництва за кордоном; імпорту.

Тактичні рішення по управлінню оборотним капіталом направлені на визначення структури оборотного капіталу і потреб в джерелах його формування у нинішній момент з урахуванням сучасних тенденцій ринку, які знаходять відображення в балансі. Довгострокові (стратегічні) рішення направлені на

забезпечення успішного функціонування суб'єктів господарювання в майбутньому з урахуванням об'єктивних закономірностей розвитку ринкової економіки.

Взагалі, слід зазначити, що вибір раціонального авансування оборотного капіталу у фінансові і не фінансові активи з метою досягнення компромісу між ліквідністю і прибутковістю індивідуальний для кожного суб'єктів господарювання і пояснюється це наступними обставинами:

характером діяльності суб'єктів господарювання. У підприємств промисловості велика питома вага запасів і мала питома вага грошових коштів. У торгових організацій висока частка грошових коштів, хоча значні розміри товарів для перепродажу. Посередницькі організації взагалі не мають запасів у складі активів, і весь оборотний капітал у них складається практично з дебіторської заборгованості, грошових коштів і короткострокових фінансових вкладень;

умовами розрахунків з покупцями. Якщо підприємство застосовує комерційний кредит для розширення об'ємів продажів, то можна припустити, що воно матиме чималий розмір дебіторської заборгованості в порівнянні із залишками готової продукції на складі;

витратами на зберігання товарно-матеріальних запасів. При високому рівні витрат на зберігання підприємство понизить частку не фінансових активів в оборотному капіталі і навпаки збільшить частку грошових коштів;

встановленим для даного суб'єктів господарювання граничним рівнем ризику ліквідності.

Мотиви, що характеризують прагнення суб'єктів господарювання містити значну частину оборотного капіталу в найбільш ліквідній формі, тобто в грошовій визначив ще Дж. М. Кейнс [11, с.233-238]:

Трансакційний – потреба в готівці для забезпечення безперервності кругообігу капіталу.

Перестраховка – прагнення мати частину капіталу в найбільш ліквідній формі на випадок небажаних подій.

Спекулятивний – прагнення мати певний резерв, який можна при нагоді пустити в оборот для швидкого отримання прибутку.

Економії – висока ціна кредиту обумовлює ефективніше використовувати власний капітал, а не брати кредит в банці.

Фінансова діяльність - це система використання різних форм і методів для фінансового забезпечення функціонування підприємств і досягнення ними поставлених цілей, тобто це і практична фінансова робота, яка забезпечує життєдіяльність суб'єктів господарювання, поліпшення його результатів.

Фінансова робота суб'єктів господарювання здійснюється по таких основних напрямках:

фінансове прогнозування і планування;

аналіз і контроль виробничо-господарської діяльності;

оперативна, поточна фінансово-економічна робота.

Для уніфікації інформації для організації фінансової роботи на підприємстві може бути передбачена необхідність використання єдиної структури функціональної і економічної класифікації.

Висновок до розділу 1

Попит на гроші розглядається на рівні народного господарства, суб'єктів господарювання, індивіда. У роботі буде розглядатися потреба в грошах тільки на рівні суб'єктів, що хазяюють. Причина існування попиту на гроші впливає з функцій грошей. Гроші потрібні як засоби обігу при придбанні товарів і послуг. Гроші є одиницею обігу при придбанні товарів і послуг. Гроші є одиницею обліку. Вини служать засобом заощадження. Зміна грошової маси, що знаходиться в обігу, впливає на стан економіки суб'єктів господарювання.

Визначити обсяг фінансових ресурсів, необхідних для випуску і реалізації продукції. Розрахувати коефіцієнти оборотності споживаних авансованих і використаних фінансових ресурсів.

Потреба в інвестиційному (спекулятивному) залишку грошових активів планується виходячи з фінансових можливостей суб'єктів господарювання тільки після того, як цілком забезпечена потреба в інших видах залишків грошових активів. Тому, що ця частина грошових активів не втрачає своєї вартості в процесі збереження, їхня сума верхньою межею не обмежується. Критерієм формування цієї частини грошових активів виступає необхідність забезпечення більш високого коефіцієнта рентабельності короткострокових інвестицій у порівнянні з

коефіцієнтом рентабельності операційних активів. З огляду на те, що залишки грошових активів трьох останніх видів є деякою мірою взаємозамінними, загальна потреба в них при обмежених фінансових можливостях суб'єктів господарювання може бути відповідно скорочена.

У практиці закордонного фінансового менеджменту застосовуються і більш складні моделі визначення середнього залишку грошових активів. Найбільше широко використовуваною в цих цілях є Модель баумоля, вихідними положеннями якої є сталість потоку витрати коштів, збереження всіх резервів грошових активів у формі короткострокових фінансових вкладень і зміна залишку грошових активів від їхнього максимуму до мінімуму, дорівнює нулю. Модель Міллера-Орра являє собою ще більш складний алгоритм визначення оптимального розміру залишків грошових активів.

Вихідні положення цієї моделі передбачають наявність визначеного розміру страхового запасу і визначену нерівномірність у надходженні і витраті коштів, а відповідно, і залишку грошових активів. Мінімальна межа формування залишку грошових активів приймається на рівні страхового залишку, а максимальна — на рівні триразового розміру страхового залишку.

Незважаючи на чіткий математичний апарат розрахунків оптимальних сум залишків грошових активів обидві приведені моделі (модель баумоля і модель Міллера-Орра) поки що складно використовувати у вітчизняній практиці фінансового менеджменту по наступним причинам: хронічна недостача оборотних активів не дозволяє суб'єктам господарювання формувати залишок коштів у необхідних розмірах з урахуванням їх резерву; уповільнення платіжного обороту викликає значні (іноді непередбачені) коливання в розмірах грошових надходжень, що відповідно відбивається і на сумі залишку грошових активів; обмежений перелік короткострокових фондів інструментів, що обертаються, і

низька їхня ліквідність затрудняють використання в розрахунках показників, зв'язаних з короткостроковими фінансовими вкладенням.

II. ОРГАНІЗАЦІЙНО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ВИЗНАЧЕННЯ ПОТРЕБИ У ФІНАНСОВИХ КОШТАХ

2.1 Механізм прогнозування фінансових потреб суб'єктів господарювання

Перехід України до ринку супроводжується становленням і розвитком виробничих підприємств, завданням яких є насичення ринку товарами і послугами, сприяння розвитку конкуренції і ослаблення монополізму, розширення робочих місць.

Відповідно до довідки про внесення до Єдиного державного реєстру підприємств і організацій України ТОВ «Маріо» є юридичною особою, організаційно-правова форма господарювання якого встановлена як приватне підприємство з приватною формою власності і формою фінансування у вигляді

госпрозрахунку. Основні види діяльності – добування, збагачення, агломерація кам'яного вугілля, будівельні послуги, торгівля виготовленою продукцією.

Майно суб'єктів господарювання складають основні фонди і оборотні кошти, а також інші цінності, вартість яких відображається в самотійному балансі суб'єктів господарювання.

Статутний фонд суб'єктів господарювання створений за рахунок коштів і майна власників суб'єктів господарювання.

Джерелами формування майна суб'єктів господарювання є:

- 1) грошові і матеріальні внески, передані йому власниками;
- 2) доходи, отримані від надання послуг, реалізації продукції, а також від інших видів господарської діяльності;
- 3) кредити банків і інших кредиторів;
- 4) інше майно, придбане відповідно до чинного законодавства.

Управління підприємством здійснюють: загальні збори акціонерів Товариства; Спостережна Рада Товариства; Правління Товариства; Ревізійна комісія.

Структура кадрового складу суб'єктів господарювання відповідає завданням, що стоять перед суспільством. Практично всі фахівці мають вищу освіту. Оплата праці працівників і фахівців залежить від результатів діяльності суб'єктів господарювання. Відповідальність за фінансово-економічну і бухгалтерську діяльність суб'єктів господарювання покладена на заступника директора по економіці і фінансам, в безпосередньому підпорядкуванні якого знаходяться фахівці суб'єктів господарювання і в першу чергу головний бухгалтер і бухгалтер-фінансист.

Фінансово-економічна служба суб'єктів господарювання крім обліку і контролю за діяльністю суб'єктів господарювання визначає потреби суб'єктів

господарювання у фінансових ресурсах, прогнозує його комерційну діяльність і її результати, аналізує джерела коштів суб'єктів господарювання, взаємини з бюджетом, оперативно вносить корективи до діяльності для зниження підприємницького ризику, забезпечує оптимізацію грошового обороту, контролює і оптимізує ціноутворення на підприємстві та ін.

Трудові взаємини на підприємстві, виробничо-господарська діяльність суб'єктів господарювання, облік і звітність і інші організаційно-правові питання діяльності здійснюються відповідно до Законів України «Про суб'єктів господарювання в Україні», «Про власність», «Про підприємництво» та іншими законодавчими і нормативними актами України.

Обираний механізм прогнозування фінансових потреб суб'єктів господарювання найбільшою мірою залежить від того, наскільки він реалістичний для планування і здійснення ділових операцій. Адже прогнози корисні тільки в тих випадках, коли його компоненти ретельно продумані і обмеження, що містяться в прогнозі відверто названі. При складанні прогнозу визначають цінність досвіду минулої діяльності і джерела даних.

Деякі рішення приймати небезпечно, навіть якщо можлива погрішність прогнозу — менше 10%. Інші рішення можна ухвалювати, навіть при значно вищій допустимій помилці.

Щоб прогноз виявився достовірним необхідно визначити додаткові потреби фінансування, які з'являються унаслідок збільшення об'ємів реалізації товарів або надання послуг. Найважливішою метою прогнозування фінансових потреб є грамотне управління оборотним капіталом: запасами, дебіторською заборгованістю, грошовими коштами і короткостроковими зобов'язаннями. Це приносить підприємству достатню кількість ліквідних коштів і робить його платоспроможним.

У механізмі прогнозування фінансування фінансових потреб відправною крапкою є прогноз продажів і відповідних витрат, а кінцевою крапкою і метою – розрахунок потреб в зовнішньому фінансуванні.

Необхідно враховувати при прогнозуванні і зовнішні умови діяльності суб'єктів господарювання. Тобто в прогнозуванні повинен бути присутнім механізм адаптації прогнозів суб'єктів господарювання до зовнішнього середовища, який доцільно розробляти на основі ситуативних планів, що дозволить в першочерговому порядку створити гнучку систему участі суб'єктів господарювання в тендерних торгах. Прогноз об'ємів починають з огляду величин продажу за минулих 2-3 року, використовуючи графічну форму. Приведемо деякі чинники, які необхідно розглядати підприємству в процесі прогнозування об'ємів продажів:

1. Рівень економічної активності на ринку, де працює підприємство.
2. Майбутня частка ринку, яку може зайняти підприємство на кожній території.
3. Виробничі і дистриб'юторські можливості суб'єктів господарювання, потенціал його конкурентів, виробництво нової продукції, яка може бути запланована як підприємством, так і його конкурентами.
4. Стратегія ціноутворення. Наприклад, чи планує підприємство підвищувати ціни для зростання прибутку або знизити їх для збільшення частки ринку і отримання переваг від економії на витратах.
7. Інфляційні впливи на ціну. Підприємство може планувати підвищити ціни в середньому на величину очікуваного підвищення рівня інфляції.
6. Вплив рекламних компаній, умов кредитування, просування товарів і ін. Тому прогнозується і розвиток цих напрямів.

Слід прагматично підходити до прогнозування продажів. В тому разі якщо прогнози суб'єктів господарювання вельми оптимістичні, то зрештою підприємство обтяжить себе накопиченим, не зайнятим у виробництві устаткуванням і оборотним капіталом.

Прогноз фінансових потреб суб'єктів господарювання передбачає такі розрахунки:

- розміру необхідних грошових фондів впродовж даного періоду;
- частки цих фондів, які будуть утворені з внутрішніх джерел впродовж аналогічного періоду;
- потреби в зовнішніх джерелах фінансування.

Для оцінки потреб в зовнішніх джерелах фінансування використовується метод проектного фінансового звіту. При цьому проектуються потреби в активах на поточний період, потім зобов'язання (пасиви) і власний капітал, які будуть утворені за нормальних умов функціонування. Після цього віднімаються спроектовані пасиви і капітал від необхідних активів для визначення додатково необхідних фондів (ДНФ). У цій процедурі необхідно дотримуватися таких етапів:

- 1) прогноз звіту про прибуток;
- 2) прогнозування балансу;
- 4) фінансування "зворотного пожвавлення".

1. Прогноз звіту про прибуток. В ході цього етапу прогнозується звіт про прибуток на поточний рік для того, щоб отримати суму нерозподілених прибутків суб'єктів господарювання протягом року. Це може співвіднести операційні витрати, ставки податку на прибуток, процентні платежі і виплачувані дивіденди. У спрощеному випадку робиться припущення, що витрати підвищуватимуться на такий відсоток, на який зростатиме продаж. Головна мета цієї частини прогнозу –

визначення величини прибутку, яку отримає підприємство і потім утримає його у виробництві для реінвестування впродовж планового року.

2. Прогнозування балансу. Якщо об'єм продажів продукції суб'єктів господарювання повинен вирости, то і активи також повинні збільшитися. Оскільки в базисному році підприємство максимально використовувало виробничі потужності, то для досягнення вищого рівня продажів кожна стаття активів може збільшитися. Для проведення операцій потрібно буде мати більше наявних коштів. Збільшення продажів зумовить накопичення дебіторських рахунків, додаткового оборотного капіталу, придбання нового устаткування.

Якщо зростає продаж, то таким же чином зростатиме закупівля сировини, що автоматично приведе до збільшення кредиторських рахунків. Відповідно для виконання більшого об'єму робіт буде привернута додаткова робоча сила, що приведе до збільшення прибутку оподаткування. Тому зростатимуть і нарахована заробітна плата і податкові платежі. Взагалі, ці автоматичні (спонтанні) пасивні рахунки зростатимуть настільки, наскільки буде зростати і продаж. Нерозподілені прибутки також збільшуються, але не так, як продаж.

Наприклад, якщо підприємство отримує прибуток і направляє його частину у виробництво, нерозподілені прибутки зростатимуть, навіть якщо продаж спадатиме. Тому новий об'єм нерозподілених прибутків складатиметься з попереднього рівня плюс доповнення до нерозподілених прибутків.

Узагальнюючи, можна вказати:

- 1) вищий рівень продажу необхідно укріплювати вищим рівнем активів;
- 2) деяке зростання активів може бути профінансоване унаслідок автоматичного збільшення кредиторських рахунків, рахунків накопичених платежів і за допомогою нерозподілених прибутків;

3) недолік може фінансуватися із зовнішніх джерел шляхом отримання позик або продажу звичайних акцій нового випуску.

3. Освіта додатково необхідних фондів. Підприємство свої рішення щодо джерел фінансування засновуватиме на декількох чинниках, які включають: цільову структуру капіталу суб'єктів господарювання; вплив короткострокових позик на поточний коефіцієнт суб'єктів господарювання, умови, які склалися на ринку боргових зобов'язань і акціонерного капіталу; обмеження, властиві борговим договорам, які накладаються підприємством.

Прогноз був би завершений — первинний недолік був би встановлений і підприємство змогло б отримати необхідну суму, якби зміни не приводили до подальших зрушень в будь-якій статті звіту про прибуток або в рахунках балансу. Проте, якщо підприємство вирішує проводити фінансування за рахунок нового боргу, його процентні витрати зростатимуть, або за рахунок випуску додаткових акцій, що викличе підвищення сукупних платежів по дивідендах. Ці зміни приведуть до такого ефекту фінансування, як "зворотне пожвавлення"

4. Фінансування "зворотного пожвавлення". При проведенні фінансового прогнозування виникає проблема, пов'язана з фінансуванням "зворотного пожвавлення", яке визначається як результат проведення дій з фінансуванням зростання активів, який впливає на звіт про прибутки і баланс. Отримані для фінансування нових активів зовнішні фонди створюють додаткові витрати, які повинні бути відображені в звіті про прибуток і які занижують первинне прогнозування доповненнями до нерозподілених прибутків.

Для вирішення цієї проблеми пропонується прогнозувати додаткові витрати по нарахованих відсотках і додаткових дивідендних платежах, які можуть бути сплачені в результаті фінансування із зовнішніх джерел.

Отже, при плануванні необхідно розробляти попередній прогноз, ґрунтуючись на продовженні минулих трендів і видів політики в майбутньому, що забезпечить керівників базовим прогнозом. Потім модифікується модель, з метою визначення, який ефект матимуть різні операційні плани, які можуть вплинути на стан суб'єктів господарювання і його прибутку. Альтернативні операційні плани можуть також розглядатися при різних темпах зростання продажу з використанням цієї моделі для аналізу дивідендної політики і рішень щодо структури капіталу.

2.2. Методи визначення потреби в обігових коштах

До основних завдань фінансового управління оборотним капіталом відносяться забезпечення фінансовими ресурсами поточної діяльності суб'єктів господарювання; своєчасне здійснення поточних розрахунків; підтримка високої ліквідності суб'єктів господарювання; підвищення ефективності використання обігових коштів.

Для вирішення цих завдань фінансовий менеджер повинен вибрати раціональну політику фінансування обігових коштів і контролювати її здійснення в практичній діяльності суб'єктів господарювання. Перш за все, необхідно розрахувати постійну потребу суб'єктів господарювання в обігових коштах для забезпечення його безперервного функціонування.

Постійна потреба в обігових коштах залежить від багатьох чинників: розмірів суб'єктів господарювання, темпів підвищення об'єму виробництва, галузевої специфіки виробничо-господарської діяльності, матеріаломісткості виробництва, норми доданої вартості, тривалості виробничого циклу. Постійна

потреба в основних засобах складається з двох частин: мінімально необхідного розміру засобів у всіх видах запасів — складських виробничих запасах, не завершеному виробництві, запасах готової продукції і товарів для продажу; середнього розміру коштів, що постійно знаходяться в розрахунках з дебіторами, якщо підприємство продає продукцію (товари, роботи, послуги) з відстроченням платежу.

Суб'єктів господарювання, що працюють на принципі комерційного розрахунку, повинні володіти певною майновою і оперативною самостійністю з тим, щоб вести справу рентабельно і нести відповідальність за ухвалені рішення. У цих умовах зростає необхідність визначення потреби підприємств у власних обігових коштах, що грають головну роль в нормальному функціонуванні підприємств.

Визначення потреби суб'єктів господарювання у власних обігових коштах здійснюється в процесі нормування, тобто визначення нормативу обігових коштів.

Раціональна структура оборотного капіталу припускає відповідність наявних коштів дійсній потребі в кожному елементі. Відсутність в даний час практики нормування і планування елементів оборотного капіталу чревате втратою стратегічних установок і цілей.

Метою нормування є визначення раціонального розміру обігових коштів, що відволікаються на певний термін в сферу виробництва і сферу звернення.

Вітчизняна практика нормування обігових коштів на промисловий суб'єктів господарюваннях заснована на ряду принципів.

Потреба у власних обігових коштах для кожного суб'єктів господарювання визначається при складанні фінансового плану. Таким чином, величина нормативу не є величиною постійної. Розмір власних обігових коштів залежить від об'єму

виробництва, умов постачання і збуту, асортименту вироблюваної продукції, вживаних форм розрахунків.

При визначенні потреби суб'єктів господарювання у власних обігових коштах необхідно враховувати наступне: власними оборотними коштами повинні покриватися потреби не тільки основного виробництва для виконання виробничої програми, але і потреби підсобного і допоміжного виробництв, житлово-комунального господарства і інших господарств, що не відносяться до основної діяльності суб'єктів господарювання і не перебувають на самостійному балансі, капітального ремонту, здійснюваного власними силами. На практиці часто враховують потребу у власних обігових коштах тільки для основної діяльності суб'єктів господарювання, тим самим, занижуючи цю потребу.

Нормування обігових коштів здійснюється в грошовому виразі. У основу визначення потреби в них покладений кошторис витрат на виробництво продукції (робіт, послуг) на планований період. При цьому для підприємств з несезонним характером виробництва за основу розрахунків доцільно брати дані VI кварталу, в якому об'єм виробництва, як правило, найбільший в річній програмі. Для підприємств з сезонним характером виробництва - дані кварталу з найменшим об'ємом виробництва, оскільки сезонну потребу в обігових коштах забезпечують короткострокові позики банку.

Для визначення нормативу береться до уваги середньодобова витрата нормованих елементів в грошовому виразі. По виробничих запасах середньодобова витрата розраховується по відповідній статті кошторису витрат на виробництво: по незавершеному виробництву - виходячи з собівартості валової або товарної продукції; по готовій продукції - на підставі виробничої собівартості товарної продукції.

В процесі нормування встановлюються приватні і сукупні нормативи. Процес нормування складається з декількох послідовних етапів:

Спочатку розробляються норми запасу по кожному елементу нормованих обігових коштів. Норма - це відносна величина, відповідна об'єму запасу кожного елемента обігових коштів. Як правило, норми встановлюються в днях запасу і означають тривалість періоду, забезпеченого даним видом матеріальних цінностей. Наприклад, норма запасу складає 24 дні. Отже, запасів повинно бути рівно стільки, скільки забезпечить виробництво протягом 24 днів.

Норма запасу може встановлюватися у відсотках, в грошовому виразі до певної бази.

Норми обігових коштів розробляються на підприємстві фінансовою службою за участю служб, пов'язаних з виробничою і постачальницько-збутовою діяльністю.

Далі, виходячи з норми запасу і витрат даного виду товарно-матеріальних цінностей, визначається сума обігових коштів, необхідних для створення нормованих запасів по кожному виду обігових коштів. Так визначаються приватні нормативи.

І, нарешті, розраховується сукупний норматив шляхом складання приватних нормативів. Норматив обігових коштів є грошовий вираз планованого запасу товарно-матеріальних цінностей, мінімально необхідних для нормальної господарської діяльності суб'єктів господарювання.

Суб'єктів господарювання, що працюють на принципі комерційного розрахунку, повинні володіти певною майновою і оперативною самостійністю з тим, щоб вести справу рентабельно і нести відповідальність за ухвалені рішення. У цих умовах зростає необхідність визначення потреби підприємств у власних

обігових коштах, що грають головну роль в нормальному функціонуванні підприємств.

Визначення потреби суб'єктів господарювання у власних обігових коштах здійснюється в процесі нормування, тобто визначення нормативу обігових коштів.

Раціональна структура оборотного капіталу припускає відповідність наявних коштів дійсній потребі в кожному елементі. Відсутність в даний час практики нормування і планування елементів оборотного капіталу чревате втратою стратегічних установок і цілей.

Метою нормування є визначення раціонального розміру обігових коштів, що відволікаються на певний термін в сферу виробництва і сферу звернення.

Вітчизняна практика нормування обігових коштів на промисловий суб'єктів господарюваннях заснована на ряду принципів.

Потреба у власних обігових коштах для кожного суб'єктів господарювання визначається при складанні фінансового плану. Таким чином, величина нормативу не є величиною постійної. Розмір власних обігових коштів залежить від об'єму виробництва, умов постачання і збуту, асортименту виробленої продукції, вживаних форм розрахунків.

При розрахунку потреби суб'єктів господарювання у власних обігових коштах необхідно враховувати наступне: власними оборотними коштами повинні покриватися потреби не тільки основного виробництва для виконання виробничої програми, але і потреби підсобного і допоміжного виробництв, житлово-комунального господарства і інших господарств, що не відносяться до основної діяльності суб'єктів господарювання і не перебувають на самостійному балансі, капітального ремонту, здійснюваного власними силами. На практиці часто враховують потребу у власних обігових коштах тільки для основної діяльності суб'єктів господарювання, тим самим, занижуючи цю потребу.

Нормування обігових коштів здійснюється в грошовому виразі. У основу визначення потреби в них покладений кошторис витрат на виробництво продукції (робіт, послуг) на планований період. При цьому для підприємств з несезонним характером виробництва за основу розрахунків доцільно брати дані VI кварталу, в якому об'єм виробництва, як правило, найбільший в річній програмі. Для підприємств з сезонним характером виробництва - дані кварталу з найменшим об'ємом виробництва, оскільки сезонну потребу в обігових коштах забезпечують короткострокові позики банку.

Для визначення нормативу береться до уваги середньодобові витрати нормованих елементів в грошовому виразі. По виробничих запасах середньодобова витрата розраховується по відповідній статті кошторису витрат на виробництво: по незавершеному виробництву - виходячи з собівартості валової або товарної продукції; по готовій продукції - на підставі виробничої собівартості товарної продукції.

В процесі нормування встановлюються приватні і сукупні нормативи. Процес нормування складається з декількох послідовних етапів:

Спочатку розробляються норми запасу по кожному елементу нормованих обігових коштів. Норма - це відносна величина, відповідна об'єму запасу кожного елементу обігових коштів. Як правило, норми встановлюються в днях запасу і означають тривалість періоду, забезпеченого даним видом матеріальних цінностей. Наприклад, норма запасу складає 24 дні. Отже, запасів повинно бути рівно стільки, скільки забезпечить виробництво протягом 24 днів.

Норма запасу може встановлюватися у відсотках, в грошовому виразі до певної бази.

Норми обігових коштів розробляються на підприємстві фінансовою службою за участю служб, пов'язаних з виробничою і постачально-збутовою діяльністю.

Далі, виходячи з норми запасу і витрати даного виду товарно-матеріальних цінностей, визначається сума обігових коштів, необхідних для створення нормованих запасів по кожному виду обігових коштів. Так визначаються приватні нормативи.

І, нарешті, розраховується сукупний норматив шляхом складання приватних нормативів. Норматив обігових коштів є грошовий вираз планованого запасу товарно-матеріальних цінностей, мінімально необхідних для нормальної господарської діяльності суб'єктів господарювання.

У фінансовому менеджменті для визначення мінімально необхідного для безперебійної виробничої діяльності розміру коштів в запасах використовують різні методи. Розглянемо основні з них.

1. Метод прямого розрахунку.

Заснований на розрахунку норми запасів (у днях) по всіх їх видах. Так, по складських виробничих запасах норма складається з часу перебування коштів в транспортному, підготовчому, поточному і страховому запасах:

транспортний запас — час знаходження матеріалів в дорозі; підготовчий, або технологічний, запас — час на приймання, розвантаження, сортування, складування і підготовку до виробництва;

поточний запас — час знаходження на складі у вигляді, поточного запасу;

страховий запас — час знаходження на складі у вигляді гарантійного запасу.

Мінімально необхідний розмір обігових коштів у виробничих запасах розраховують, множачучи одноденну витрату сировини, матеріалів, купувальних

напівфабрикатів по плановому кошторису витрат на виробництво на норму обігових коштів в днях.

Тривалість знаходження коштів в незавершеному виробництві (норма запасу в днях) залежить від тривалості технологічного циклу і коефіцієнта наростання витрат. Технологічний цикл — це час від початку технологічних операцій до здачі готової продукції на склад. Для підприємств, що випускають декілька видів продукції, визначають середньозважену тривалість виробничого циклу в цілому по підприємству.

Коефіцієнт наростання витрат (Кн.з.) характеризує рівень готовності продукції у складі незавершеного виробництва. Разраховують цей коефіцієнт як відношення собівартості незавершеного виробництва до планової собівартості виробу. Залежно від характеру наростання витрат використовують різні формули для розрахунку цього коефіцієнта. При відносно рівномірному наростанні витрат в собівартості коефіцієнт наростання витрат визначають по формулі:

$$\text{Кн.з.} = (E + 0,7 \cdot 3п) / (E + 3п), \quad (2.1)$$

де E — сума одноразових витрат на виріб на початку виробничого процесу; $0,7$ — поправочний коефіцієнт; $3п$ — сума всіх подальших витрат на виріб.

До одноразових витрат відноситься витрати сировини, основних матеріалів, напівфабрикатів. Решта витрат, що включаються в собівартість (заробітна плата, нарахування на заробітну плату, електроенергія, допоміжні матеріали і т. д.), нарастає впродовж всього циклу.

При нерівномірному наростанні витрат:

$$K_{\text{н.з.}} = \sum_{i=1}^n \frac{3_i}{C \cdot T} \quad (2.2)$$

де: 3_i — витрати на i -й період часу наростаючим підсумком ($i = 1, 2, \dots, n$); 3 — планова собівартість виробу; T — тривалість технологічного циклу виробу, днів.

Норму обігових коштів в незавершеному виробництві ($H_{\text{нв}}$) в днях визначають так:

$$H_{\text{нв}} = K_{\text{н.з.}} * T \quad (2.3)$$

Мінімально необхідний розмір обігових коштів в незавершеному виробництві визначають, множачучи одноденний випуск продукції за виробничою собівартістю на норму обігових коштів в днях.

Тривалість перебування засобів в запасах готової продукції (норма запасів в днях) залежить від часу виконання необхідних складських операцій: відбірки по асортименту, накопичення виробів до розмірів відвантаженої партії, упаковки виробів, оформлення відвантажувальних документів.

Мінімально необхідний розмір обігових коштів в запасах готової продукції розраховують, множачучи одноденний об'єм випуску продукції за виробничою собівартістю на норму обігових коштів в днях.

Щоб отримати мінімально необхідний розмір обігових коштів по всіх запасах, потрібно скласти величини, отримані по окремих елементах — виробничих запасах, незавершеному виробництві і готовій продукції.

Можна використовувати інший прийом: скласти норми обігових коштів в днях, розраховані по окремих елементах, і отриману суму помножити на одноденні витрати по кошторису витрат на виробництво.

Для державних підприємств розрахунок мінімально необхідного розміру обігових коштів обов'язковий: ця процедура називається нормуванням обігових коштів, а розрахована величина — нормативом власних обігових коштів, який затверджує вищестоящий орган управління.

На недержавних суб'єктів господарювання такий розрахунок виконує фінансовий менеджер для обґрунтування розміру власного оборотного капіталу, контролю за ліквідністю, підтримкою оптимального розміру коштів в запасах.

Метод прямого розрахунку дозволяє найточніше визначити тривалість виробничого циклу, тобто час, протягом якого оборотні кошти перебувають у всіх видах запасів. Але із-за трудомісткості розрахунків цей метод доцільно застосовувати за стабільних умов виробничо-господарської діяльності, коли розраховані норми запасів можна використовувати протягом декількох років. При зміні номенклатури продукції, що випускається, постачальників, споживачів, технології і організації виробництва норми треба переглядати.

2. Розрахунково-аналітичний метод

Дозволяє уникнути трудомістких розрахунків, але у разі його застосування на планований період переносяться ті ж умови використання обігових коштів, що і в попередньому періоді.

Норму обігових засобів (Н_{о.с.}) визначають так:

$$H_{O.C.} = \frac{Z_{cp.факт} - Z_H}{B_{cp.факт}} \quad (2.4)$$

де: $Z_{cp.факт}$ — середні (за попередніх 3-7 років) фактичні запаси коштів;

Z_H — сума зайвих і непотрібних запасів;

$B_{cp.факт}$ — середня виторг від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) за той же період.

Потреба в обігових коштах в запасах в планованому періоді ($O_{спл}$) визначають по формулі:

$$O_{спл} = H_{o.c.} * B_{пл} \quad (2.7)$$

де: $B_{пл}$ — планована виторг від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг).

3. Спрощений метод.

При використанні цього методу потреба в обігових коштах в запасах в планованому періоді ($O_{спл}$) визначають так:

$$O_{спл} = O_{сфакт} \cdot T_v \quad (2.6)$$

де: $O_{\text{факт}}$ — фактичні середньорічні залишки обігових коштів в запасах в звітному році;

$T_{\text{в}}$ — темп збільшення виручки в планованому році в порівнянні із звітним.

Уточнити розрахунки, виконані розрахунково-аналітичним або спрощеним методом, можна, помноживши розрахункову потребу в обігових коштах на коефіцієнт прискорення (або уповільнення) оборотності обігових коштів в планованому році (k):

$$до = T_{\text{пл}} / T_{\text{отч}} \quad (2.7)$$

де: $T_{\text{пл}}$, $T_{\text{отч}}$ — тривалість одного обороту засобів в запасах відповідно в плановому і в звітному році.

4. Метод розрахунку операційного циклу.

Операційний цикл — це час, протягом якого засоби перебувають в запасах і розрахунках з дебіторами. Він складається з виробничого циклу і середнього періоду погашення дебіторської заборгованості, тобто це час (у днях) від придбання виробничих запасів до оплати продукції (товарів, робіт, послуг) споживачами.

Виробничий цикл — це середній період перебування обігових коштів у всіх видах запасів, тобто час (у днях) від отримання сировини, матеріалів і інших виробничих запасів до відпускання готової продукції (товарів, робіт, послуг) споживачеві.

Середню тривалість операційного циклу ($D_{\text{о.ц.}}$) визначають по формулі:

$$D_{\text{о.ц.}} = D_{\text{о.з.}} + D_{\text{д.з.}} = \frac{\text{Ср. сума запасів}}{\text{Ср. одноденні витрати на вир - во}} + \frac{\text{Ср. сума деб. заборгованості}}{\text{Ср. однод. виручка від реаліз.}} \quad (2.8)$$

де $D_{\text{о.з.}}$, $D_{\text{д.з.}}$ — середня тривалість одного обороту відповідно засобів в запасах і дебіторській заборгованості (середній період погашення).

Постійну середню потребу в обігових коштах (ОК) можна розрахувати, помноживши середню тривалість операційного циклу ($D_{o.c.}$) на середні щоденні грошові витрати суб'єктів господарювання (P_a) за розрахунковий період:

$$OK = D_{o.c.} * P_a \quad (2.9)$$

У управлінні оборотним капіталом використовують також розрахунок фінансового циклу, який менше операційного на тривалість середнього періоду погашення кредиторської заборгованості.

Фінансовий цикл — це операційний цикл мінус середній період погашення кредиторської заборгованості, тобто час (у днях) від оплати рахунків за отримані сировину, матеріали і інші виробничі закупівлі до отримання грошей від покупців за відвантажену продукцію (товари, роботи, послуги). Протягом фінансового циклу грошові кошти здійснюють один оборот, іншими словами, це середній період (у днях) оборотності грошових коштів. Помноживши фінансовий цикл на середні щоденні грошові витрати суб'єктів господарювання, отримаємо середню суму грошей, яка постійно знаходиться в обороті.

Фінансові менеджери за допомогою різних можливостей скорочення операційного і фінансового циклів забезпечують підвищення ефективності використання обігових коштів.

Потреба суб'єктів господарювання в обігових коштах протягом року змінюється, відхиляючись від постійної величини.

Змінна потреба в обігових коштах, яка виникає періодично, може бути пов'язана з нерівномірністю у виробництві і реалізації готової продукції, необхідністю придбання додаткових запасів в окремі періоди, витратами на ремонт устаткування, іншими разовими додатковими витратами.

На суб'єктів господарювання з рівномірним циклом виробництва і реалізації продукції, приведені зміни незначні, що спрощує планування і

управління оборотними капіталом. Оскільки змінна потреба трохи відхиляється від середньорічної потреби в обігових коштах, особливих прийомів управління оборотним капіталом не вимагається.

Для підприємств з сезонним характером виробництва змінна потреба в обігових коштах протягом року різко відхиляється від середнього значення, діапазон коливань від мінімального до максимального значень залежить від специфіки сезонної діяльності. Для управління оборотним капіталом в таких умовах не можна використовувати розрахунки середніх показників (наприклад, середній період погашення дебіторської і кредиторської заборгованості, середньорічні витрати суб'єктів господарювання, середню тривалість операційного і фінансового циклів). Можна поділити рік на періоди, протягом яких умови діяльності суб'єктів господарювання відносно стійкі (наприклад, для суб'єктів господарювання, що переробляє сільськогосподарську сировину, рік може бути розділений на сезон випуску продукції і міжсезонний період простою) і використовувати вказані розрахунки для планування в межах цих періодів. Крім того, для сезонних виробництв необхідно планувати потребу в обігових коштах і джерела її фінансування щомісячного. Для цього використовують план грошових надходжень і витрат суб'єктів господарювання на рік з розбиттям по місяцях.

2.3. Аналіз фінансово-господарської діяльності ТОВ «Маріо»

Однією з найважливіших умов успішного управління фінансами суб'єктів господарювання є аналіз його фінансового стану. Фінансовий стан суб'єктів господарювання характеризується сукупністю показників, що відображають процес формування і використання його фінансових коштів. У ринковій економіці

фінансовий стан суб'єктів господарювання відображає кінцеві результати його діяльності.

Аналіз фінансового стану є неодмінним елементом як фінансового менеджменту на підприємстві, так і його економічних взаємин з партнерами, фінансово-кредитною системою. Інформаційною основою проведення фінансового аналізу суб'єктів господарювання є фінансова бухгалтерська звітність, яка є комплексом взаємозв'язаних показників фінансово-господарської діяльності за звітний період.

Основні показники, що відображають фінансове положення суб'єктів господарювання представлені в балансі. баланс характеризує фінансове положення суб'єктів господарювання на певну дату і відображає ресурси суб'єктів господарювання в єдиній грошовій оцінці по їх складу і напрямам використання, з одного боку (актив) і за джерелами їх фінансування – з іншою (пасив).

Найбільш загальні уявлення про склад, структуру засобів суб'єктів господарювання, а також динаміці їх змін можна отримати за допомогою вертикального і горизонтального аналізу звітності.

Для загальної оцінки динаміки фінансового стану суб'єктів господарювання згрупуємо статті активу і пасиву балансу в однорідні по економічних ознаках групи. І на підставі, таким чином, агрегованого балансу проведемо аналіз структури балансу суб'єктів господарювання.

Таблиця 2.1

Горизонтальний аналіз статей активу балансу ТОВ «Маріо»

Статті балансу	2021 р.	2022 р.	Відхилення	
	Сума, тис. грн.	Сума, тис. грн.	тис. грн.	%
1.Майно суб'єктів господарювання (валюта	1220,2	1726,4	306,2	127,1

балансу)				
1.1. Імобілізовані активи (основний капітал)	23,9	842,7	818,8	372,7
1.1.1. Основні засоби	8,9	789,0	780,1	886,7
1.1.2. Довгострокові фінансові вкладення	17,0	73,7	38,7	378,0
1.2. Оборотний капітал (мобільний капітал)	1196,3	683,7	-712,6	77,1
1.2.1. Запаси	62,6	98,4	37,8	177,1
1.2.2. Дебіторська заборгованість	1132,8	768,4	-764,4	70,1
1.2.3. Грошові кошти і короткострокові цінні папери	0,4	16,9	16,7	422,7

Загальна вартість майна суб'єктів господарювання на кінець 2022 р. в порівнянні з 2021 р. збільшилася на 306,2 тис. грн. за рахунок збільшення основного капіталу на 27,1%. Оборотний капітал знизився на 712,6 тис. грн. за рахунок зниження дебіторської заборгованості на 764,4 тис. грн. (70,1%) і через особливості комерційної діяльності суб'єктів господарювання.

Розраховані показники вертикального аналізу в таблиці 2.2 показують, що за 2021-2022 рр.. структура активів аналізованого суб'єктів господарювання істотно змінилася.

Таблиця 2.2

Вертикальний аналіз статей активу балансу ТОВ «Маріо»

Статті балансу	2021 р., тис. грн.	2022 р. тис. грн.	Вертикальний аналіз 2021 р., %	Вертикальний аналіз 2022 р., %
1. Майно суб'єктів господарювання (валюта балансу)	1220,2	1726,4	100	100
1.1. Імобілізовані активи (основний капітал)	23,9	842,7	1,9	77,2
1.1.1. Основні засоби	8,9	789,0	0,7	71,7

1.1.2.Довгострокові фінансові вкладення	17,0	73,7	1,2	3,7
1.2.Оборотний капітал (мобільний капітал)	1196,3	683,7	98,1	44,8
1.2.1. Запаси	62,6	98,4	7,1	6,4
1.2.2.Дебіторська заборгованість	1132,8	768,4	92,9	37,2
1.2.3. Грошові кошти і короткострокові цінні папери	0,4	16,9	0,1	1,2

Якщо в 2021 р. оборотний капітал ТОВ «Маріо» займав 98,1 %, то в 2022 р. він знизився на 73,3% у зв'язку із збільшенням основного капіталу суб'єктів господарювання з 1,9% до 77,2% і склав на кінець 2022 р. – 842,7 тис. грн. У 2022 р. збільшилася і частка грошових коштів в загальній вартості активів суб'єктів господарювання з 0,1 % до 1,2%, що пов'язане з збільшенням об'ємів реалізації товарних запасів і зменшенням дебіторської заборгованості. Дебіторська заборгованість в 2022 р. знизилася на 764,4 тис. грн. (77,7%), що істотно понизило ризик неплатежів суб'єктів господарювання.

Відомості, які приводяться в пасиві балансу дозволяють визначити які зміни відбулися в структурі власного і позикового капіталу, скільки привернуто в оборот суб'єктів господарювання довгострокових і короткострокових позикових коштів.

Фінансовий стан суб'єктів господарювання багато в чому залежить від того, які кошти воно має в своєму розпорядженні і куди вони вкладені, а також наскільки оптимальне співвідношення власного і позикового капіталу. Аналіз динаміки і структури власного і позикового капіталу дозволяє з'ясувати причини зміни окремих його складових і дати оцінку цим змінам за звітний період. Слід

врахувати, що вищий рівень віддачі на вкладений капітал можна отримати, тільки раціонально привертаючи позикові кошти.

Таблиця 2.3

Горизонтальний аналіз статей пасиву балансу ТОВ «Маріо»
за 2021-2022 рр.

Показники	2021 р.	2022 р.	Відхилення (+, -)	
			тис. грн.	%
1. Джерела формування майна (валюта балансу)	1220,2	1726,4	306,2	127,1
1.1. Власний капітал	724,7	176,6	-767,9	21,6
1.1.1. Статутний капітал	10,0	170,0	140,0	170,0
1.1.2. Нерозподілений прибуток	714,7	6,6	-707,9	0,93
1.2. Позиковий капітал	497,7	1369,8	874,1	276,3
1.2.1. Довгострокові пасиви (кредити і позики)	0	1297,4	1297,4	0
1.2.2. Короткострокові пасиви (кредити і позики)	420,0	0	-420,0	0
1.2.3. Кредиторська заборгованість	77,7	74,4	-1,3	98,3

На підставі даних горизонтального аналізу статей пасиву балансу (табл. 2.3) можна сказати, що сума джерел формування фінансових коштів ТОВ «Маріо» в 2022 р. зросла на 27,1% і склала 1726,4 тис. грн. Дане підвищення було викликане збільшенням позикового капіталу на 874,1 тис. грн. за рахунок збільшення довгострокових пасивів на 1297,4 тис. грн., причому короткострокових позик в 2022 р. не було, тому сума короткострокових пасивів понижена на 420 тис. грн. У 2022 р. відбулося зменшення суми власних коштів на 767,9 тис. грн. за рахунок значного зниження суми нерозподіленого прибутку на 707,9 тис. грн., що склало 99,07%.

Вертикальний аналіз статей пасиву балансу (табл. 2.4) показує, що в 2022 р. найбільша питома вага належить позиковому капіталу.

Таблиця 2.4

Вертикальний аналіз статей пасиву балансу ТОВ «Маріо»
за 2021-2022 рр.

Показники	2021 р.	2022 р.	Вертикальний аналіз 2021 р.	Вертикальний аналіз 2022 р.
1. Джерела формування майна (валюта балансу)	1220,2	1726,4	100,0	100,0
1.1. Власний капітал	724,7	176,6	79,4	10,3
1.2. Позиковий капітал	497,7	1369,8	40,6	89,7
1.2.1. Довгострокові пасиви (кредити і позики)	0	1297,4	0,0	84,9
1.2.2. Короткострокові пасиви (кредити і позики)	420,0	0	34,4	0
1.2.3. Кредиторська заборгованість	77,7	74,4	6,2	4,8

У 2021 р. хоча розмір власний капіталу в структурі джерел формування майна суб'єктів господарювання займає велику частку - 79,4%. У 2022 р. у зв'язку із зниженням суми власного капіталу його питома вага знизилася на 49,1% і склала 10,3%. Аналіз структури і динаміки власного капіталу, приведений в таблиці 2.7, показує, що джерела власних і прирівняних до них коштів за звітний період знизилися на 767,9 тис. грн.

У структурі власних коштів в 2021 році нерозподілений прибуток склав 98,6%, на частку статутного капіталу припадає - 1,4% власних коштів суб'єктів господарювання. У 2022 р. структура власних коштів ТОВ «Маріо» змінилася:

збільшилася сума статутного капіталу на 140 тис. грн. (94,4%) за рахунок індексації основних фондів, а частка нерозподіленого прибутку склала 4,2%, знизившись на 707,9 тис. грн.

Таблиця 2.7

Аналіз структури і динаміки власного капіталу
ТОВ «Маріо» за 2021-2022 рр.

Джерела власних коштів	2021 р.		2022 р.		Абсолютне відхилення, тис. грн.	Відхилення %
	тис. грн.	%	тис. грн.	%		
Статутний фонд (капітал)	10,0	1,4	170,0	97,8	140,0	+94,4
Додатковий капітал	0,0	0	0,0	0	0	0
Резервний фонд	0,0	0	0,0	0	0	0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	714,7	98,6	6,6	4,2	-707,9	-94,4
Всього	724,7	100	176,6	100	-767,9	0

Додатковий капітал, резервний фонд, спеціальні фонди і цільове фінансування на підприємстві відсутні.

Вивчення динаміки і структури власного і позикового капіталу дозволяють з'ясувати причини зміни окремих його складових і дати оцінку цим змінам за звітний період.

На підставі проведених розрахунків (табл. 2.6) в ході аналізу структури і динаміки позикового капіталу суб'єктів господарювання можна сказати, що зниження загальної суми позикових коштів в 2022 р. на 421,3 тис. грн. відбулося в основному за рахунок зменшення частки короткострокових банківських кредитів

(84,7%), хоча деякі складові позикового капіталу збільшилися. Серед них - кредиторська заборгованість по заробітній платі (30,1%), соціальному страхуванню (14,4%) і розрахункам з бюджетом (3,6%).

Таблиця 2.6

Аналіз структури і динаміки позикового капіталу ТОВ «Маріо»
за 2021-2022 рр.

Джерела позикових коштів	2021 р.		2022 р.		Абсолютне відхилення, тис. грн.	Відхилення %
	тис. грн.	%	тис. грн.	%		
1. Джерела позикових коштів	497,7	100,0	74,4	100,0	-421,3	0
1.1. Короткострокові кредити банку	420,0	84,7	0,0	0,0	-420,0	-84,7
1.2. Кредиторська заборгованість	77,7	17,3	74,4	100,0	-1,3	-84,7
1.2.1. за товари і послуги	72,7	10,7	37,9	48,3	-16,6	37,8
1.2.2. з бюджетом	0,4	0,1	2,8	3,7	2,4	3,6
1.2.3. по страхуванню	0,0	0,0	10,7	14,4	10,7	14,4
1.2.4. по зароб/плат.	9,2	1,9	23,8	32,0	14,6	30,1
1.2.7. з іншими кредиторами	13,6	2,8	1,2	1,6	-12,4	-1,2

Для аналізу фінансової стійкості суб'єктів господарювання визначаємо розміри джерел коштів, що є у суб'єктів господарювання для формування його запасів і витрат.

1. Наявність власних обігових коштів (Вк) (2.1):

$$Вк = Та - То \quad (2.1)$$

де Та – поточні активи (2 розділ активу балансу)

То – поточні зобов'язання (4 розділ пасиву балансу)

$$Вк_{2021р.} = 1196,3 - 497,7 = 700,6 \text{ тис. грн.}$$

$$Вк_{2022р.} = 683,7 - 74,4 = 609,3 \text{ тис. грн.}$$

Цей розрахунковий показник показує, яка сума поточних активів сформувалася за рахунок власного капіталу.

Як видно з показників табл. 2.7, частина власного капіталу в сумі поточних активів в 2021 р. складала 78,7%, а в 2022 р. збільшилася на 30,7%, що складає 89,2%.

Таблиця 2.7

Аналіз власних обігових активів ТОВ «Маріо» за 2021-2022 рр.

Показник	2021 р.	2022 р.	Відхилення, тис. грн. (+,-)
Загальна сума поточних активів	1196,3	683,7	-712,6
Загальна сума короткострокових зобов'язань	497,7	74,4	-421,3
Величина власних обігових коштів	700,6	609,3	-91,3
Частка в сумі поточних активів %:			

власного капіталу	78,7	89,2	+ 30,7
позикового капіталу	41,7	10,8	-30,7

Відповідно зменшилася частина позикового капіталу з 497,7 тис. грн. в 2021 р. до 74,4 тис. грн. в 2022 р., що свідчить об зниженні фінансової залежності суб'єктів господарювання. Негативною тенденцією для успішної діяльності ТОВ «Маріо» є зниження власних обігових активів на 91,3 тис. грн.

Економічною суттю фінансової стійкості суб'єктів господарювання є забезпеченість його запасів і витрат джерелами їх формування. Для аналізу фінансової стійкості розраховуємо такий показник як надлишок або недолік коштів для формування запасів і витрат, який розраховується як різниця між величиною джерел коштів і величиною запасів і витрат (табл. 2.8).

Данні табл. 2.8 свідчать, що в 2021-2022 рр. підприємство відчувало нестачу джерел формування запасів і витрат. Сума загальної величини основних джерел формування запасів і витрат за рік знизилася на 436,9 тис. грн.

Таблиця 2.8

Аналіз фінансової стійкості ТОВ «Маріо»

Фінансові показники	2021 р.	2022 р.	Відхилення	
			тис. грн.	%
1. Капітал і резерви	724,7	176,6	-767,9	21,6
2. Позаоборотні активи	23,9	842,7	818,8	372,7
3. Довгострокові кредити і позики	0	1297,4	1297,4	0
4. Власні оборотні кошти	700,6	609,3	-91,3	86,9
Продовження табл. 2.8				
7. Короткострокові кредити і позики	420,0	0,0	-420,0	0
6. Загальна величина формування запасів і витрат	1120,6	683,7	-436,9	61,0

7. Запаси і витрати	1196,3	683,7	-712,6	77,1
8. Надлишок або недолік власних обігових коштів	-497,7	-74,4	421,3	377,0
9. Надлишок/недолік загальної величини основних джерел формування запасів і витрат	-77,7	0	77,7	0

Недолік власних обігових коштів в 2022 р. знизився на 421,3 тис. грн. з чого виходить, що формування запасів і витрат на досліджуваному підприємстві планується за рахунок позикових коштів.

Фінансовий стан суб'єктів господарювання нестійкий, оскільки розмір запасів більше загальної величини основних джерел формування запасів і витрат.

Тому підприємству необхідно або збільшити власні оборотні кошти, або повернути додатковий об'єм короткострокових кредитів. Необхідно розрахувати коефіцієнт фінансової стійкості суб'єктів господарювання (2.7):

$$D_{o.f.c.} = (D_o + P_d) / B_6 \quad (2.7)$$

де D_o – власний капітал і резерви

P_d - довгострокові кредити і позики

B_6 – валюта балансу

$$D_{o.f.c.} 2021 \text{ р.} = (724,7 + 0) / 1220,2 = 0,79$$

$$D_{o.f.c.} 2022 \text{ р.} = (176,6 + 1297,4) / 1726,4 = 0,97$$

Коефіцієнт фінансової стійкості відображає частину довгострокових пасивів у складі сукупного капіталу, тобто тих джерел фінансування, які підприємство може використовувати в своїй діяльності тривалий час. У 2022 р. на ТОВ «Маріо» цей показник в порівнянні з попереднім роком збільшився на 0,36 і склав 0,97, що характеризує залучення підприємством додаткових коштів на тривалий час.

Для характеристики фінансової стійкості суб'єктів господарювання використовується ряд фінансових коефіцієнтів.

Коефіцієнт фінансової автономності (незалежності) в досліджуваному періоді складає, виходячи з формули (2.6):

$$Д_{о.а.б.} = Д_о / В_б \quad (2.6)$$

$$Д_{о.а.б.} \text{ 2021 р.} = 724,7 / 1220,2 = 0,79$$

$$Д_{о.а.б.} \text{ 2022 р.} = 176,6 / 1726,4 = 0,10$$

З урахуванням оптимальної величини ($Д_о \geq 0,7$) можна зробити висновок, що в 2021 р. підприємство було фінансово незалежним, а зниження коефіцієнта фінансової автономії у 2022 р. до 0,1 свідчить про низьку фінансову незалежність суб'єктів господарювання.

Коефіцієнт фінансової залежності – коефіцієнт зворотний коефіцієнту фінансової автономії, розраховується як відношення загальної суми балансу до величини власного капіталу (2.7).

$$К_з = В_б / Д_о \quad (2.7)$$

$$К_з \text{ 2021 р.} = 1220,2 / 724,7 = 1,68$$

$$К_з \text{ 2022 р.} = 1726,4 / 176,6 = 9,7$$

Значення коефіцієнта фінансової залежності в 2021 р. було в межах норми (менше 2), в 2022 р. значення $К_з$ збільшилося на 8,02, що значно перевищує граничну норму. Це свідчить про те, що збільшилася кількість позикових коштів у фінансуванні діяльності суб'єктів господарювання і відбулося зниження фінансової незалежності.

Коефіцієнт співвідношення позикових і власних коштів (коефіцієнт фінансового ризику). Він показує скільки одиниць повернутих коштів доводиться на кожну одиницю власних коштів (2.8):

$$К_{з.с.} = П_д + П_к / Д_о \quad (2.8)$$

$$\text{Кз.с. 2021 р.} = 497,7 / 724,7 = 0,68$$

$$\text{Кз.с. 2022 р.} = 1297,4 + 74,4 / 176,6 = 8,7$$

Критичне значення цього показника менше 1. У динаміці відбулося збільшення коефіцієнта фінансового ризику на 8,02, що показує залежність суб'єктів господарювання від зовнішніх інвесторів і кредиторів, тобто велика частина діяльності фінансується за рахунок позикових коштів.

Коефіцієнт маневреності власного капіталу показує, яка частина власного оборотного капіталу знаходиться в обороті. Розраховується як співвідношення власного оборотного капіталу до власних джерел фінансування (2.10):

$$K_{\text{м.}} = \text{Вк} / \text{До} \quad (2.10)$$

де Вк - власні оборотні кошти

К- власний капітал і резерви

$$K_{\text{м.}} \text{ 2021 р.} = (724,7 - 23,9) / 724,7 = 0,96$$

$$K_{\text{м.}} \text{ 2022 р.} = (176,6 - 842,7) / 176,6 = - 4,38$$

Значення $K_{\text{м.}}$ в межах норми більше нуля, в 2022 р. значення коефіцієнта стало негативним, що свідчить про низьку маневреність власного капіталу на підприємстві.

На підставі проведеного аналізу (табл. 2.9) наочного видно, що в 2021 р. ТОВ «Маріо» було фінансово стійким підприємством, в 2022 р. положення суб'єктів господарювання змінилося: немає фінансової стійкості, підприємство стало залежним від зовнішніх позик, не забезпечено достатньою кількістю власних коштів.

Коефіцієнт структури покриття довгострокових вкладень показує, яка частина основних коштів і інших необігових активів профінансована зовнішніми інвесторами. З одного боку збільшення цього показника в динаміці свідчить про посилення залежності суб'єктів господарювання від зовнішніх інвесторів, але з

іншою таке фінансування є ознакою добре розробленої стратегії суб'єктів господарювання.

Коефіцієнти довгострокового залучення коштів і фінансової незалежності капіталізованих джерел в 2022 р. більше значення, що рекомендується, на 0,49, це означає, що з позиції довгострокової перспективи підприємство все більше залежить від зовнішніх причин, оскільки частина власного капіталу в загальній сумі джерел довгострокового фінансування менше 60%.

Таблиця 2.9

Аналіз показників фінансової стійкості

ТОВ «Маріо» за 2021-2022 рр.

Показники	Значення, що рекомендується	2021 р.	2022 р.	Відхилення (+, -)
Коефіцієнт фінансової автономії	$\geq 0,7$	0,79	0,1	- 0,49
Коефіцієнт фінансової залежності	- 2	1,68	9,7	+ 8,02
Коефіцієнт фінансового ризику	- 1	0,68	8,7	+ 8,02
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	> 0	0,96	- 4,38	-7,34
Коефіцієнт структури покриття довгострокових		0	1,73	+ 1,73

вкладень				
Коефіцієнт довгострокового залучення коштів	0,4	0	0,89	+ 0,89
Коефіцієнт фінансової незалежності капіталізованих джерел	0,6	1	0,11	- 0,89

Узагальнюючим показником, що характеризує фінансовий стан суб'єктів господарювання є платоспроможність, тобто готовність суб'єктів господарювання своєчасно проводити свої першочергові платежі за рахунок поточних надходжень коштів. Підприємство вважається платоспроможним, якщо сума поточних активів більше або рівна його зовнішнім зобов'язанням (заборгованості).

Платоспроможність суб'єктів господарювання визначається за даними балансу на основі характеристики ліквідності балансу (табл. 2.10).

При цьому активи групуються по ступеню їх ліквідності і розташовані в порядку убутання ліквідності, а пасиви – по термінах їх погашення і розташовані в порядку зростання термінів сплати.

Аналіз ліквідності балансу ТОВ «Маріо» свідчить про те, що в 2021 р. в цілому по підприємству поточні активи перевищують його поточні пасиви (табл. 2.10). Що стосується зіставлення по окремих групах, то в параметрах А2 – П2, А3 - П3 і А4 - П4 баланс відповідає критеріям абсолютної ліквідності. По параметрах А1 – П1 має місце платіжна недостача.

Аналіз ліквідності балансу ТОВ «Маріо»

за 2021-2022 рр.

Актив	2021 р., тис. грн.	2022 р. тис. грн.	Пасив	2021 р. тис. грн.	2022 р. тис. грн.	Платіжний надлишок (недостача)	
						2021 р.	2022р.
A1 (найбільш ліквідні активи)	0,9	16,9	П1 (найбільш термінові зобов'язання)	77,7	74,4	-74,8	-77,7
A2 (активи, що швидко реалізуються)	1132,8	769,8	П2 (короткострокові пасиви)	420,0	0	712,8	769,8
A3 (активи, що поволі реалізуються)	62,6	97,0	П3 (довгострокові пасиви)	0	1297,4	62,6	- 1198,4
A4 (важкореалізовані активи)	23,9	842,7	П4 (постійні пасиви)	724,7	176,6	-700,6	686,1
баланс	1220,2	1726,4	баланс	1220,2	1726,4	-	-

У 2022 р. баланс відповідає критеріям абсолютної ліквідності тільки в параметрах А2 – П2. І хоча по цій групі є платіжна переплата, її не можна направити на покриття недоліку коштів по інших групах, оскільки до складу дебіторської заборгованості входять також низько ліквідні їх елементи, такі як сумнівна дебіторська заборгованість, оскільки це можливо тільки для фінансово стійких підприємств.

Щоб зробити висновки по правильності формування як майнової, так і фінансової структури капіталу, необхідним є визначення коефіцієнта абсолютної платоспроможності суб'єктів господарювання.

Коефіцієнт абсолютної платоспроможності показує, якою мірою всі поточні фінансові зобов'язання суб'єктів господарювання забезпечені коштами платежу, які є у нього на певну дату (табл. 2.11).

Саме на основі розрахунку цього показника, можливо, оцінити відповідність розміру частині майна суб'єктів господарювання в грошовій формі певним нормативним значенням. Нормативне значення коефіцієнта абсолютної ліквідності від 0,2 до 0,37. Саме така амплітуда нормативного ранжирування мінімального і максимального значення показників абсолютної платоспроможності суб'єктів господарювання є найбільш варіативною і динамічною, а тому і найбільш прийнятною.

Таблиця 2.11

Розрахунок абсолютного коефіцієнта ліквідності

Показники	2021 р.	2022 р.	Відхилення (+,-)
Грошові кошти і їх еквіваленти в національній валюті, тис. грн.	0,9	16,9	16,0
Короткострокові фінансові вкладення	0	0	0
Разом найбільш ліквідних активів, тис. грн.	0,9	16,9	16,0
Короткострокові кредити банків, тис. грн.	420,0	0	-420,0
Кредиторська заборгованість, тис. грн.	77,7	74,4	- 1,3
Разом поточних зобов'язань, тис. грн.	497,7	74,4	-421,3
Коефіцієнт платоспроможності	0,002	0,23	0,228

Коефіцієнт абсолютної ліквідності у суб'єктів господарювання в 2022 р. підвищився і знаходиться на рівні теоретично достатнього (0,2 – 0,37), оскільки його значення 0,23. У нашому випадку при необхідності негайного погашення

короткострокових зобов'язань, підприємство зможе за рахунок наявних грошових коштів погасити 23% короткострокових боргів у теперішній час.

З розвитком ринкових відносин суб'єктів господарювання мають право використовувати отриманий прибуток на свій розсуд, окрім тієї її частини, яка підлягає обов'язковим вирахуванням, оподаткуванню і іншим напрямам відповідно до законодавства.

Фінансовий результат діяльності суб'єктів господарювання виражається в зміні величини його власних коштів за звітний період. Здатність суб'єктів господарювання забезпечити неухильне зростання власних коштів може бути оцінена системою показників фінансових результатів.

Результати аналізу використання прибутку ТОВ «Маріо» на основі даних форми № 2 представлені в табл. 2.12. З даних приведених в таблиці видно, що в 2022 році прибутку у суб'єктів господарювання не було, непокриті збитки склали 464,8 тис. грн. Частка податку, що сплачується до бюджету змінилася з 7,0% до 6,4%, і збільшилася абсолютна величина на 29,4 тис. грн.

Дані табл. 2.12 показують, що в 2021 р. весь чистий прибуток, який залишався у розпорядженні суб'єктів господарювання, залишився в нерозподіленому прибутку.

Таблиця 2.12

Структура використання прибутку ТОВ «Маріо»

Показники	2021 рік тис. грн.	Питомий вага %	2022 рік тис. грн.	Питомий вага %	Відхилення тис. грн.	Відхилення %
Дохід (виторг) від реалізації продукції, послуг	811,7	100	1102,4	100	290,7	-
Витрати	727,2	67,0	1496,7	137,7	969,3	70,7
податок	41,3	7,0	70,7	6,4	29,4	1,4

Чистий прибуток (збиток) за звітний період	243,2	30,0	- 464,8	-42,1	-708,0	-72,1
Розподіл прибутку:						
відрахування до резервного фонду	0,0	0,0	0,0	0,0	-	-
у нерозподілений прибуток	243,2	30,0	0,0	0,0	-243,2	-30,0
у додатково вкладений капітал	0,0	0,0	0,0	0,0	-	-

Аналізуючи данні табл. 2.12 бачимо, що в 2021 р. найбільшу питому вагу займають витрати суб'єктів господарювання (67%). У 2022 р. дохід від реалізації продукції і послуг збільшився на 290,7 тис. грн., також збільшилася і частка витрат суб'єктів господарювання на 969,3 тис. грн. (70,7%), що спричинило зменшення частки чистого прибутку в порівнянні з попереднім роком на 708 тис. грн. (72,1%).

Збільшення рівня витрат на одиницю продукції в 2022 р. привело до того, що діяльність суб'єктів господарювання стала збитковою.

Аналіз рентабельності фінансово-економічної діяльності передбачає оцінку прибутковості фінансово-економічної діяльності з позицій, визначених стратегічними завданнями господарюючого суб'єкта. У зв'язку з цим індикатори рентабельності слід розглядати як взаємозв'язану систему показників, яка включає два основні класи:

1. Показники рентабельності, розраховані на основі зіставлення різних рівнів прибутку з сумою сукупного капіталу і його елементів.

2. Показники рентабельності, розраховані зіставленням потоку грошової готівки з основними майновими показниками.

Як інтегральний показник в системі оцінки ефективності фінансово-економічної діяльності виступає рентабельність власного капіталу (фінансова рентабельність), оскільки характеризує здібність господарюючого суб'єкта до нарощування капіталу, отже, його фінансову стійкість, раціональність управління структурою фінансових ресурсів і ефективність інвестиційної діяльності.

Цей показник є найбільш значущим в господарській практиці, оскільки дозволяє оцінити ефективність розвитку господарюючого суб'єкта, розробити комплекс управлінських рішень по її оптимізації, що дозволить відносно легко привертати нові джерела фінансових ресурсів для свого розвитку.

Оскільки ТОВ «Маріо» за наслідками фінансово-економічної діяльності було збитковим, показники рентабельності розрахувати не представляється можливим.

Висновок до розділу 2

Вивчення динаміки і структури власного і позикового капіталу дозволяють з'ясувати причини зміни окремих його складових і дати оцінку цим змінам за звітний період.

На підставі проведених розрахунків в ході аналізу структури і динаміки позикового капіталу суб'єктів господарювання можна сказати, що зниження загальної суми позикових коштів в 2022 р. на 421,3 тис. грн. відбулося в основному за рахунок зменшення частки короткострокових банківських кредитів (84,7%), хоча деякі складові позикового капіталу збільшилися. Серед них - кредиторська заборгованість по заробітній платі (30,1%), соціальному страхуванню (14,4%) і розрахункам з бюджетом (3,6%).

Недолік власних обігових коштів в 2022 р. знизився на 421,3 тис. грн. з чого виходить, що формування запасів і витрат на досліджуваному підприємстві планується за рахунок позикових коштів.

Фінансовий стан суб'єктів господарювання нестійкий, оскільки розмір запасів більше загальної величини основних джерел формування запасів і витрат. Тому підприємству необхідно або збільшити власні оборотні кошти, або привернути додатковий об'єм короткострокових кредитів.

Аналізу даних свідчить, що в 2021 р. найбільшу питому вагу займають витрати суб'єктів господарювання (67%). У 2022 р. дохід від реалізації продукції і послуг збільшився на 290,7 тис. грн., також збільшилася і частка витрат суб'єктів господарювання на 969,3 тис. грн. (70,7%), що спричинило зменшення частки чистого прибутку в порівнянні з попереднім роком на 708 тис. грн. (72,1%).

Збільшення рівня витрат на одиницю продукції в 2022 р. привело до того, що діяльність суб'єктів господарювання стала збитковою.

Аналіз рентабельності фінансово-економічної діяльності передбачає оцінку прибутковості фінансово-економічної діяльності з позицій, визначених стратегічними завданнями господарюючого суб'єкта. У зв'язку з цим індикатори рентабельності слід розглядати як взаємозв'язану систему показників, яка включає два основні класи:

1. Показники рентабельності, розраховані на основі зіставлення різних рівнів прибутку з сумою сукупного капіталу і його елементів.
2. Показники рентабельності, розраховані зіставленням потоку грошової готівки з основними майновими показниками.

Як інтегральний показник в системі оцінки ефективності фінансово-економічної діяльності виступає рентабельність власного капіталу (фінансова рентабельність), оскільки характеризує здібність господарюючого суб'єкта до

нарощування капіталу, отже, його фінансову стійкість, раціональність управління структурою фінансових ресурсів і ефективність інвестиційної діяльності.

Цей показник є найбільш значущим в господарській практиці, оскільки дозволяє оцінити ефективність розвитку господарюючого суб'єкта, розробити комплекс управлінських рішень по її оптимізації, що дозволить відносно легко привертати нові джерела фінансових ресурсів для свого розвитку.

Оскільки ТОВ «Маріо» за наслідками фінансово-економічної діяльності було збитковим, показники рентабельності розрахувати не представляється можливим.

III. ВПЛИВ СТРАТЕГІЧНОГО ПЛАНУВАННЯ НА ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СТАЛОГО РОЗВИТКУ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ

3.1. Стратегічне прогнозування фінансових потреб суб'єктів господарювання

Вихід України з економічної кризи нерозривно пов'язаний з адаптацією підприємств до роботи в ринкових умовах. Реальне життя показало неефективність всіх спроб зупинити спад виробництва, залишаючи без кардинальних змін принципи і методи господарської діяльності. На сьогодні виявилися абсолютно непридатними моделі і структури управління виробництвом, що не володіють конкурентною, інноваційною, підприємницькою реакцією на

зміни ринку. Практика показала, що без реорганізації системи управління підприємств на принципах стратегічного прогнозування вижити, а тим більше успішно працювати в сучасних умовах просто не можливо. Охоплюючи всю систему суспільного відтворення – виробництво, розподіл, обмін і споживання, - стратегічне прогнозування перетворилося на головну рушійну силу суспільного відтворення.

Головна проблема стратегічного прогнозування на українських суб'єктів господарювання – відсутність грамотно розроблених цілей діяльності суб'єктів господарювання по основних напрямках і стратегії їх досягнення. більшість керівників мету діяльності суб'єктів господарювання сьогодні формулюють двома словами: «щоб вижити». Років п'ять тому, в період різкого розвалу сталої системи розвалу господарювання, це, можливо, і було виправдано. Проте в сьогоднішніх, далеко не простих умовах, діяльність по виробленню фінансової стратегії суб'єктів господарювання повинна бути пріоритетною.

Таким чином, в умовах ринкової економіки, самостійності підприємств, їх відповідальності за результати діяльності виникає об'єктивна необхідність вивчення тенденцій розвитку фінансового стану і перспективних фінансових можливостей. На вирішення таких питань і направлено фінансове прогнозування.

Прогнозування (від греч. *prognosis* – передбачення) полягає у вивченні можливого фінансового стану суб'єктів господарювання на тривалу перспективу. Завданням прогнозування є не реалізація розроблених прогнозів на практиці, оскільки вони є лише передбаченням можливих змін, а розробка альтернативних фінансових показників і параметрів, використання яких при тенденціях зміни ситуації, що намітилися (але заздалегідь прогнозованих), на ринку, дає можливість визначити один з варіантів розвитку фінансового стану суб'єктів господарювання.

Стратегічні прогнози будуються на термін від 2 до 7 років. Положення стратегічного прогнозу конкретизуються в поточних річних планах суб'єктів господарювання. Річний план (бюджет) - оперативний документ, згідно якому підприємство визначає об'єм виробництва, який планується на поточний рік. При цьому ретельно аналізуються фінансові можливості підприємств. Розробка річного плану починається з прогнозу об'єму продажу товарів і послуг на рік, після чого розраховуються витрати виробництва і прибуток, що намічається. У річному плані деталізуються плани виробництва і збуту поквартально і щомісячно.

Стратегічне прогнозування здійснює невелика група фахівців під керівництвом власника або уповноваженої особи. Початковим пунктом прогнозування є прогноз ринку, стану і розвитку ринкової ситуації, який готує служби маркетингу і фінансовий відділ і докладають його вищому керівництву. На підставі отриманої інформації і прогнозів формулюються довгострокові цілі, розробляються шляхи їх досягнення, у зв'язку з складністю цього процесу в нім використовуються такі інструменти планування, як економетричні моделі і прогнози.

Ухвалення стратегічних рішень пов'язане з поряд труднощів, обумовлених:

по-перше, широкими можливостями маневрування ресурсами в довгостроковому періоді і, отже, великим набором (інакше він називається «портфелем») стратегій;

по-друге, наявністю безлічі критеріїв, по яких необхідно вибирати стратегії.

В зв'язку з цим головним завданням управління фінансовою стійкістю суб'єктів господарювання є оптимізація фінансових потоків з метою максимального збільшення позитивного фінансового результату. Для цього

підприємство повинне мати правильно складений фінансовий план своєї діяльності.

В рамках стратегічного прогнозування розробляється загальна концепція фінансового розвитку і фінансова політика суб'єктів господарювання по окремих аспектах діяльності.

Процес прогнозування можна зосередити на трьох аспектах:

прогнозування ресурсної бази суб'єктів господарювання (трудова, фінансова, матеріальна);

прогнозування фінансової ситуації (виявляються проблеми, з якими зіткнеться підприємство в майбутньому);

прогнозування фінансової політики (як фундамент для вирішення проблем в майбутньому).

Процес взаємодії етапів стратегічного прогнозування представлений на рисунку 3.1.

Основою прогнозування є узагальнення і аналіз наявної інформації з подальшим моделюванням і обліком чинників можливих варіантів розвитку ситуації і фінансових показників. Методи і способи прогнозування повинні бути точно динамічними для того, щоб своєчасно врахувати зміни.

Розробка прогнозних моделей стійкого розвитку суб'єктів господарювання необхідна для вироблення генеральної фінансової стратегії по забезпеченню суб'єктів господарювання фінансовими ресурсами, оцінки його можливостей в перспективі. Вона повинна будуватися на основі вивчення реальних фінансових можливостей суб'єктів господарювання, внутрішніх і зовнішніх чинників і охоплювати такі питання, як оптимізація основних і обігових засобів, власного і позикового капіталу, розподіл прибутку, інвестиційну і цінову політику. Основна увага при цьому приділяється виявленню і мобілізації внутрішніх резервів

збільшення грошових доходів, максимальному зниженню собівартості продукції і послуг, виробленню правильної політики розподілу прибутку, ефективному використанню капіталу суб'єктів господарювання на всіх стадіях його кругообігу.

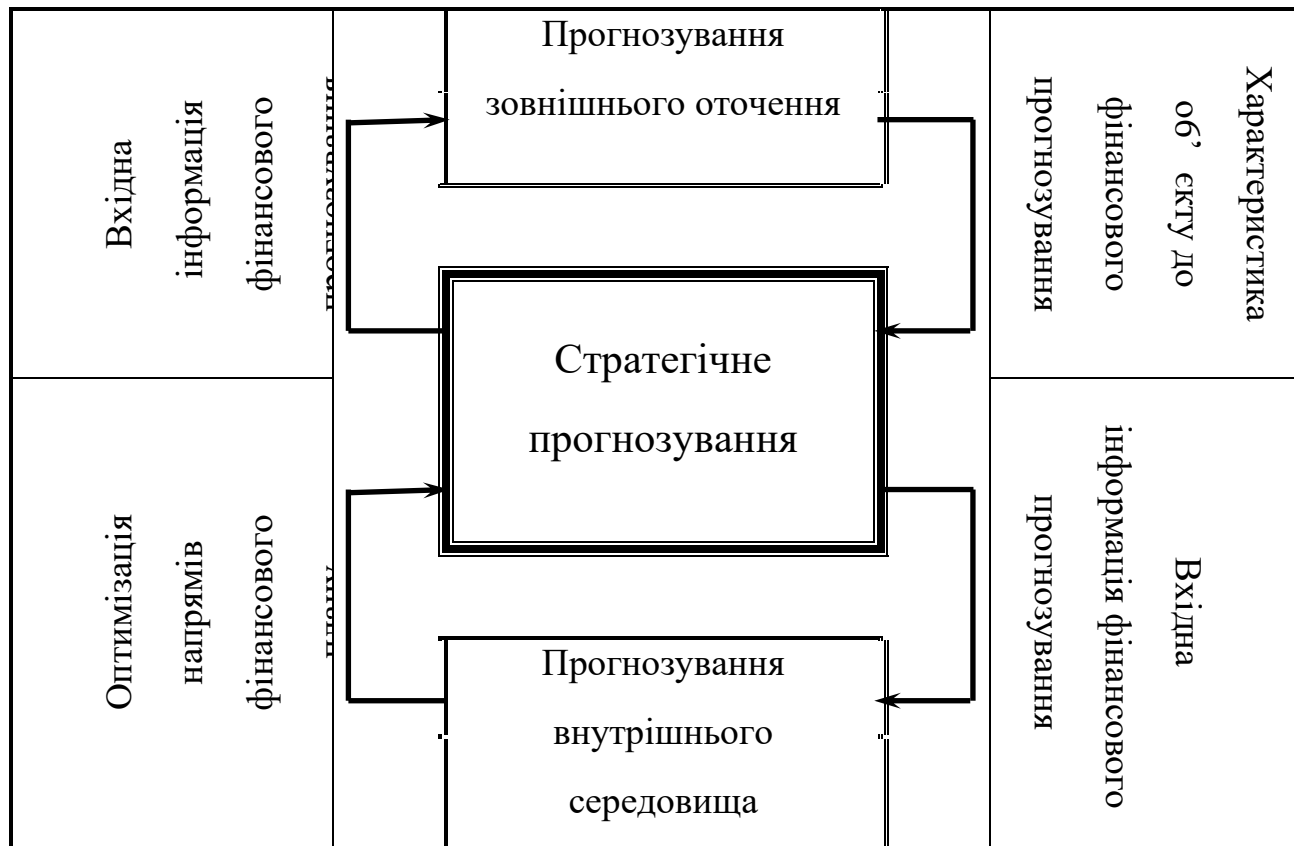


Рис. 3.1. Схема взаємодії етапів стратегічного прогнозування

Відправний момент прогнозування – визнання чинника стабільності змін основних показників діяльності господарюючого суб'єкта від одного звітного періоду до іншого. Це положення тим більше вірно, що інформаційною базою прогнозів є бухгалтерська і статистична звітність суб'єктів господарювання.

Розрахунок потреб в оборотному капіталі і визначення напрямів його вкладення відштовхуються від структурно-динамічного аналізу предмету дослідження.

Лише отримавши інформацію про тенденції, що склалися, у функціонуванні і розвитку оборотного капіталу в періоди, передуючі плановому, можна виробити рішення по ефективному його управлінню і сформувати стратегічні плани і програми розвитку суб'єктів господарювання.

Показники, що відображають стан і ефективність використання оборотного капіталу, не можуть аналізуватися без взаємозв'язку з іншими показниками діяльності суб'єктів господарювання. Тільки взаємозв'язок і взаємозалежність різних аспектів фінансово-господарської діяльності, виражені системою показників, дадуть можливість підготувати інформацію для прогнозування шляхів ефективного використання оборотного капіталу, врахувати допустимі розміри ризику і поріг можливостей.

При прогнозуванні фінансових потреб суб'єктів господарювання використовують наступні методи фінансового прогнозування:

бюджетний – заснований на концепції грошових потоків і зводиться до розрахунку фінансової частини бізнес-плану;

метод відсотка від продажів;

метод формули;

метод визначення мінімальної суми грошових коштів.

При використанні другого і третього методів всі обчислення робляться на основі трьох припущень:

1. Змінні витрати, поточні активи і поточні зобов'язання при нарощуванні об'єму продажів на певну кількість відсотків збільшуються в середньому на стільки ж відсотків. Це означає, що і поточні активи, і поточні пасиви складатимуть в плановому періоді колишній відсоток від виручки.

2. Відсоток збільшення вартості основних засобів розраховується під заданий відсоток зростання нарощування обороту відповідно до технологічних

умов бізнесу і з урахуванням наявності недовантажених основних засобів на початок періоду прогнозування, ступенем матеріального і морального зносу наявних засобів виробництва.

2. Довгострокові зобов'язання і акціонерний капітал беруться в прогноз незмінними. Нерозподілений прибуток прогнозується з урахуванням норми розподілу чистого прибутку на дивіденди і чистої рентабельності реалізованої продукції: до нерозподіленого прибутку базового періоду додається прогнозований чистий прибуток (прогнозована виручки помножується на чисту рентабельність реалізованої продукції) і віднімаються дивіденди (прогнозований чистий прибуток, помножений на норму розподілу чистого прибутку на дивіденди).

В результаті зроблених розрахунків з'ясовують - скільки пасивів не достає, щоб покрити необхідні активи пасивами, тобто визначають необхідну суму додаткового зовнішнього фінансування.

Розрахувати цю суму можна також по формулі (3.1):

$$\text{ПДЗФ} = A_{\text{факт}} * T_{\text{пв}} - П_{\text{факт}} * T_{\text{пв}} - Ч_{\text{пфакт}} : V_{\text{факт}} * V_{\text{прогн}} * (1 - D_{\text{факт}} / Ч_{\text{пфакт}}) \quad (3.1)$$

де ПДЗФ- потреба в додатковому зовнішньому фінансуванні

$A_{\text{факт}}$ – змінні активи звітнього балансу

$T_{\text{пв}}$ - темп приросту виручки

$П_{\text{факт}}$ – змінні пасиви звітнього балансу

$Ч_{\text{пфакт}}$ – чистий прибуток фактичний

$V_{\text{факт}}$ – виторг фактична

$V_{\text{прогн}}$ - виторг прогнозована

$D_{\text{факт}}$ - дивіденди фактичні.

Формула свідчить, що потреба в зовнішньому фінансуванні тим більше, чим більше нинішні активи, темп приросту виручки і норма розподілу чистого

прибутку на дивіденди, і тим менше, чим більше нинішні пасиви і чиста рентабельність реалізованої продукції.

1. Метод відсотка від продажів припускає визначення потреби відповідно до очікуваної динаміки зростання об'єму виробництва і об'єму продажів. Припустивши, що підприємство добилося у минулому деякої стабільності при значенні коефіцієнта: Оборотний капітал \ Об'єм продажів (табл. 3.1).

На основі плану об'єму продажів і встановленого коефіцієнта можна визначити суму потреби в чистому оборотному капіталі.

Таблиця 3.1

Розрахунок прогнозних фінансових потреб ТОВ «Маріо»

№ п/п	Показник	Сума, грн.
1.	Оборотний капітал	683700
2.	Об'єм продажів	1139200
3.	Оборотний капітал \ Об'єм продажів	0,6
4.	Плановий об'єм продажів	1233894
7.	Поточні фінансові потреби	740337

Ясно, що даний метод достатньо спрощений, оскільки пов'язує необхідний рівень оборотного капіталу з єдиною змінною – об'ємом продажів. Проте на рівень поточної фінансової потреби роблять вплив безліч інших змінних, зокрема, характер зв'язків, які підприємство встановлює з своїми клієнтами і постачальниками, що визначають термін оборотності дебіторської і кредиторської заборгованості, а також управління запасами, що характеризується певним рівнем оборотності.

Проте цей метод цілком підходить для короткострокового прогнозування об'єму поточного фінансування малих і середніх підприємств, які мають

нескладний виробничий процес і працюють в достатньо стабільному навколишньому середовищі.

2. Метод формули припускає визначення фінансової потреби на підставі співвідношення (табл. 3.2):

$$\text{ОПФ} = \text{Зп} + \text{Дзп} - \text{Кзп} \quad (3.2)$$

де ОПФ — необхідний об'єм поточного фінансування обігових активів (поточних фінансових потреб) суб'єктів господарювання;

Зп — планований об'єм запасів товарно-матеріальних цінностей у складі обігових активів суб'єктів господарювання;

Дзп — планований об'єм дебіторської заборгованості суб'єктів господарювання;

Кзп — прогнозований об'єм кредиторської заборгованості суб'єктів господарювання.

Таблиця 3.2

Розрахунок фінансових потреб ТОВ «Маріо»

№ п/п	Показник	Сума, грн.
1.	Запаси	97000
2.	Дебіторська заборгованість	768400
3.	Кредиторська заборгованість	74400
4.	Поточні фінансові потреби (1+2-3)	791000

Як видно з формули (3.2), об'єм поточних фінансових потреб в значній мірі залежить від об'єму капіталу, що знаходиться у сфері звернення у вигляді дебіторської і кредиторської заборгованості, тому для скорочення об'єму поточного фінансування обігових активів підприємство повинне розробити заходи

щодо забезпечення скорочення об'єму дебіторської заборгованості і збільшення об'єму кредиторської заборгованості.

3. Метод визначення мінімальної суми грошових коштів, необхідних підприємству для здійснення запланованих господарських процесів заснований на використанні відношення операційних витрат за рік до обороту грошових коштів.

Розрахунок мінімально необхідної суми грошових коштів ТОВ «Маріо» представлений в табл. 3.3.

Операційні витрати визначаються як сума витрат грошей, або витрат на покупку товарів і сировини, заробітної плати, відсотків і дивідендів.

Таблиця 3.3

Прогноз мінімальної суми фінансових потреб ТОВ «Маріо»

№ п/п	Показник	Сума, грн.
1.	Операційні витрати	768000
2.	Об'єм реалізації продукції без ПДВ і акцизного збору	1101400
3.	Середні залишки грошових коштів і дебіторської заборгованості	787300
4.	Оборот грошових коштів, разів (рядок 2 / рядок 3)	1,88
7.	Мінімально необхідна сума грошових коштів (рядок 1/ рядок 4)	302127,7

Оборот грошових коштів – це кількість оборотів грошей суб'єктів господарювання за аналізований період. Для його визначення необхідно об'єм реалізації продукції розділити на середній залишок грошей за той же період.

Таким чином, для успішної діяльності ТОВ «Маріо» наступного року необхідно мінімум 302,1 тис. грн. Розрахований об'єм поточної фінансової потреби дає підприємству знання щодо необхідного об'єму оборотного капіталу для своєчасного і повного фінансування поточних активів суб'єктів господарювання.

3.2 Розрахунок потреби у фінансових коштах суб'єктів господарювання

При прогнозуванні фінансових коштів суб'єктів господарювання необхідно передбачати наявність товарного запасу продукції в повному асортименті, постачання якої передбачається графіком один раз в місяць. Даний запас створює можливість при постачаннях продукції оптимально використовувати вантажопідйомність автотранспорту, тобто скоротити витрати звернення.

При прогнозуванні фінансових коштів суб'єктів господарювання можна використовувати наступні два головні методи фінансового прогнозування. Один з них – так званий бюджетний – заснований на концепції грошових потоків і зводиться до розрахунку фінансової частини бізнес-плану. Другий метод, що володіє перевагами простоти і лаконічності, – «метод відсотку від продажів» (перша модифікація) і «метод формули» (друга модифікація).

При використанні другого методу всі обчислення робляться на основі трьох припущень:

1. Змінні витрати, поточні активи і поточні зобов'язання при нарощуванні об'єму продажів на певну кількість відсотків збільшуються в середньому на

стільки ж відсотків. Це означає, що і поточні активи, і поточні пасиви складатимуть в плановому періоді колишній відсоток від виручки.

2. Відсоток збільшення вартості основних засобів розраховується під заданий відсоток зростання нарощування обороту відповідно до технологічних умов бізнесу і з урахуванням наявності недовантажених основних засобів на початок періоду прогнозування, ступенем матеріального і морального зносу наявних засобів виробництва і ін.

2. Довгострокові зобов'язання і акціонерний капітал беруться в прогноз незмінними. Нерозподілений прибуток прогнозується з урахуванням норми розподілу чистого прибутку на дивіденди і чистої рентабельності реалізованої продукції: до нерозподіленого прибутку базового періоду додається прогнозований чистий прибуток (прогнозована виручки помножена на чисту рентабельність реалізованої продукції) і віднімаються дивіденди (прогнозований чистий прибуток, помножений на норму розподілу чистого прибутку на дивіденди).

В результаті зроблених розрахунків з'ясовують - скільки пасивів не достає, щоб покрити необхідні активи пасивами, тобто визначають необхідну суму додаткового зовнішнього фінансування. Розрахувати цю суму можна також по формулі (3.3):

$$\text{ПДВФ} = \text{Афакт} * \text{Тпв} - \text{Пфакт} * \text{Тпв} - \text{Чпфакт} : \text{Вфакт} * \text{Впрогн.} * \\ * (1 - \text{Дфакт} : \text{Чпфакт}) \quad (3.3)$$

де ПДВФ- потреба в додатковому зовнішньому фінансуванні

Афакт - змінні активи звітнього балансу

Тпв - темп приросту виручки

Пфакт – змінні пасиви звітнього балансу

Чпфакт – чистий прибуток фактична

Вфакт – виторг фактична

Впрогн. - виторг прогнозована

Дфакт - дивіденди фактичні.

Формула свідчить, що потреба в зовнішньому фінансуванні тим більше, чим більше нинішні активи, темп приросту виручки і норма розподілу чистого прибутку на дивіденди, і тим менше, чим більше нинішні пасиви і чиста рентабельність реалізованої продукції.

Розглянемо механізм прогнозування потреб в зовнішньому фінансуванні на прикладі.

Закладемо в прогностичний баланс 7% рентабельність продажів і розрахуємо потребу в додатковому фінансуванні спочатку на основі трьох припущень, а потім по формулі (3.3).

Фактична виторг – 20 тис. грн., прогнозована, – 24 тис. грн. (темپ приросту виручки 20% або 0,2). Розрахунки зробимо для ситуації повного завантаження потужностей в звітному періоді. Одночасно припустимо для простоти, що основні активи для забезпечення нового об'єму продажів повинні зрости на 20% (тобто на 0,2).

1. Складемо прогнозний баланс на основі звітного по методу «відсотку від продажів» (табл. 3.4).

Таблиця 3.4

Приклад розрахунку прогнозного балансу

	Звітний баланс	Прогнозний баланс

АКТИВ		
Поточні активи	2,0 (10% виручки)	$2,0 + 2,0 * 0,2 = 2,4$ або $(24,0 * 0,1) = 2,4$
Основні активи	4,0 (20% виручки)	$4,0 + 4,0 * 0,2 = 4,8$ або $(24,0 * 0,2) = 4,8$
БАЛАНС	6	7,2
ПАСИВ		
Поточні зобов'язання	2,0 (10% виручки)	$2,0 + 2,0 * 0,2 = 2,4$ або $(24,0 * 0,1) = 2,4$
Довгострокові зобов'язання	2,7	2,7
Статутний капітал	0,3	0,3
Нерозподілений прибуток	1,2	$1,2 + 24,0 * 0,07 -$ $- 24,0 * 0,07 * 0,4 = 1,92$
БАЛАНС	6	7,12

$$P_{зф} = 7,2 - 7,12 = 0,08 \text{ тис. грн.}$$

де $P_{зф}$ – потреба в зовнішньому фінансуванні.

2. Тепер прорахуємо потребу в зовнішньому фінансуванні по «методу формули»:

$$P_{вф} = 6,0 * 0,2 - 2 * 0,2 - 24,0 * 0,07 * (1 - 0,4) = 0,08 \text{ тис. грн.}$$

Отже, щоб забезпечити прогностичний об'єм продажів, потрібні нові капітальні вкладення в сумі $(4,8 - 4) = 0,8$ тис. грн. Одночасно необхідний приріст обігових активів повинен скласти $(2,4 - 2,0) = 0,4$ тис. грн. Приріст же поточних зобов'язань (0,4 тис. грн.) і нерозподіленого прибутку (0,72 тис. грн.), на жаль, не в змозі покрити зростання довго- і короткострокових фінансових потреб $(0,8 + 0,4) = 1,2$ тис. грн. Утворюється дефіцит в сумі: $(1,2 - 0,4 - 0,72) = 0,08$ тис. грн. Результати зійшлися тричі. Фінансистам суб'єктів господарювання необхідно буде знайти 0,08 тис. грн. власних і позикових коштів для покриття потреб суб'єктів господарювання.

3.3. Моделювання процесу прогнозування фінансових потреб

Практика господарської діяльності на Україні постійно вимагає систематизації і узагальнення нових фактів економічної реальності, логічного осмислення процесів підприємництва.

В умовах ринкових відносин зростає роль урівноваження фінансових ресурсів і фінансових потреб суб'єктів господарювання. Дана рівновага повинна бути постійною, тобто спостерігатися протягом ряду років. Це ідеальна рівновага для суб'єктів господарювання, тобто всі фіксовані активи покриваються з довгострокових джерел коштів і всі поточні фінансові потреби фінансуються стабільними ресурсами.

Проте, в більшості випадків, як і в досліджуваному підприємстві, ресурси суб'єктів господарювання недостатні для покриття його поточних потреб, що і породжує дефіцит готівки і спонукає удаватися до банківського кредиту. Проте, звертаючись до банківського кредиту не можна порушити розумне співвідношення між позиковими і власними коштами і не переступати допустимий рівень фінансового ризику. На Заході ситуація вважається загрозливою, коли питома вага самого короткострокового кредиту (овердрафту) в пасивах перевищує 30%. Частка банківського короткострокового кредиту в ТОВ «Маріо» складає 32,6 %. Тому для зниження потреби в короткостроковому кредиті

підприємству необхідно збільшити власні оборотні кошти та знизити фінансові потреби.

Для збільшення власних обігових коштів ТОВ «Маріо» необхідне або наростити власні кошти, збільшивши Статутний капітал, нерозподілений прибуток, піднявши рентабельність за допомогою контролю витрат, або отримати довгостроковий кредит, використавши його переваги - нижчі відсотки в порівнянні з короткостроковим і більша протяжність його відшкодування в часі.

Понизити фінансові потреби для суб'єктів господарювання проблематично як за рахунок зменшення обігових активів, так і за рахунок зниження дебіторської заборгованості. Зменшення обігових активів за рахунок зниження товарних запасів може привести до вірогідності «розриву запасів», тобто до невиконання заявок споживачів через відсутність необхідної продукції. Також і зниження дебіторської заборгованості за рахунок скорочення тривалості відстрочень платежів не можливо, оскільки договором передбачена оплата продукції за фактом постачання, але не пізніше 14 днів з моменту фінансування суб'єктів господарювання.

Можна припустити, що підприємство працюватиме прибутково і процес накопичення власних ресурсів (нерозподіленому прибутку зокрема) продовжуватиметься і тому в моделюванні процесу визначення фінансових потреб суб'єктів господарювання основний аспект повинен доводитися на накопичення від комерційної діяльності суб'єктів господарювання.

Рівняння накопичення в результаті комерційної діяльності виражене наступною залежністю (3.4):

$$S_{t+1} = C_{t+1} / C_t \cdot C (1 - H_{t+1}) \cdot C (gt \cdot CSt + Kt) - (1 + Pt) \quad (3.4)$$

де $t = 0, 1, 2 \dots$;

S_{t+1} – сума грошових коштів, накопичених комерційними структурами завдяки кредиту і операціям купівлі-продажу товарів;

K_t – кредит комерційним структурам (з фінансових ресурсів держави або комерційних банків);

C_t – ціна закупівлі товару;

C_{t+1} – ціна продажу товару;

g_t – норма накопичення, тобто відсоток грошових коштів, що направляються в оборот;

H_{t+1} – ставка податку з продажу;

P_t – відсоток за кредит.

Рівняння (3.4) відображає накопичення як циклічний процес підсумовування виручки від операцій купівлі-продажу товарів за вирахуванням податків і відсотків за кредити.

Припустимо

$$a_t = C_{t+1}/C_t(1 - H_{t+1}) C g_t \quad (3.7)$$

$$b_t = (a_t/g_t - 1 - P_t) C K_t \quad (3.6)$$

Тоді рівняння (3.6) набуває вигляд:

$$S_{t+1} = a_t C S_t + b_t \quad (3.7)$$

На величини a_t впливають «ножиці» цін, ставка податку, норма накопичення. Умова збільшення накопичення виглядає у формі нерівності (3.8):

$$a_t > 1 \quad (3.8)$$

Рішення рівняння (3.7) здійснюється методом індукції (3.9):

$$S_{t+1} = a_t C (a_{t-1} C S_{t-1} + b_{t-1}) + b_t = S_0 \prod_{i=0}^t a_i + b_i \prod_{j=i+1}^t a_j + b_t \quad (3.9)$$

Параметри a, b постійні, не залежать від t , що означає стабільні умови роботи з клієнтами, постійні співвідношення цін, стабільні кредити і податки.

Тоді функція накопичення (3.9) набуває вигляду (3.10):

$$S_{t+1} = at + 1 \cdot C S_0 + bC(1 + a + a^2 + \dots + a^t), \quad t = 0, 1, 2 \dots \quad (3.10)$$

Допустимо, що $C_{t+1}/C_t = 1.77$, що відповідає граничному рівню торгової націнки при реалізації товару споживачеві.

$g_t = g = 0,9$, $H_t = H = 0,2$, податок з продажу складає 20%;

у оборот прямує 90% власних коштів. Залишок 10% використовується на споживання.

Середній цикл купівлі-продажу на підприємстві складає 2 місяці, $\Pi_t = \Pi = 0,1$, тобто відсоток за кредит строком на 2 місяці дорівнює 10%,

$Do_t = Do$ – двомісячні кредити надаються в постійному об'ємі K .

При цих умовах :

$$a_t = a = 1,77 C (1 - 0,2) C 0,9 = 1,116$$

$$b_t = b = (a/0,9 - 1,1) CK = 0,14 C Do.$$

Відповідно до (3.10) накопичення капіталу до кінця року після шістьох двомісячних циклів купівлі-продажу складе (3.11)

$$S_6 = 1,93 C S_0 + 1,127 C Do \quad (3.11)$$

$$S_6 - S_0 = 0,93 C S_0 + 1,127 C Do \quad (3.12)$$

Таким чином, протягом року початковий капітал S_0 збільшиться на 93 % плюс 112,7 %, отримується від суми постійного кредиту.

Висновок до розділу 3

Прогнозування обсягу фінансових ресурсів суб'єктів господарювання в розробці стратегії фінансування може бути спрямоване на вирішення наступних завдань:

- розрахунок обсягу фінансових ресурсів, який є необхідним для забезпечення реалізації корпоративної стратегії;
- оптимізація структури джерел формування фінансових ресурсів;
- визначення мінімальної та максимальної меж можливої потреби в ресурсах, які обумовлюються ступенем необхідної фінансової гнучкості суб'єктів господарювання та можливими сценаріями його розвитку.

Для вирішення вказаних завдань використовуються універсальні методи фінансового прогнозування. Незважаючи на відсутність загальновизнаної класифікації останніх, більшість науковців групує ці методи за такими критеріями, як ступінь формалізації прогнозування, тип факторної моделі та завдання моделювання.

За ступенем формалізації методи прогнозування класифікують на експертні (інтуїтивні) та формалізовані.

Експертні методи базуються на використанні досвіду експертів (на практиці – керівників суб'єктів господарювання або зовнішніх фахівців-консультантів) та інтуїтивно-логічному мисленні і передбачають опитування експертів з наступною обробкою отриманих результатів за допомогою математичного інструментарію.

З огляду на об'єктивну невизначеність факторів зовнішнього фінансового середовища, браку інформації про тенденції розвитку галузі, в якій здійснює діяльність підприємство, суттєву слабоструктурованість проблем стратегічного

аналізу, експертні методи посіли чільне місце в розробці стратегій фінансування. Вони дозволяють виявити головні фактори впливу, можливості та загрози, спрогнозувати тенденції змін досліджуваних фінансових показників, визначити основні цілі та критерії, якісно обґрунтувати альтернативи розвитку та рівень ризику.

Експертні методи класифікують на методи індивідуальних та колективних оцінок. Сутність методів індивідуальних експертних оцінок полягає в тому, що кожен експерт дає прогноз незалежно від інших, а потім, за допомогою певних прийомів ці прогнози об'єднуються та узагальнюються. Індивідуальні експертні оцінки можуть мати вигляд інтерв'ю, аналітичних записок, сценаріїв тощо.

Колективні (групові) експертні оцінки ґрунтуються на спільній праці та взаємному впливі експертів і передбачають визначення колективного прогнозу. Найбільш поширеними методами колективної експертної оцінки є методи мозкового штурму, метод комісій, метод «Дельфі», матричний метод.

Експертні методи використовують в оцінці стратегічної фінансової позиції суб'єктів господарювання, довгостроковому прогнозуванні обсягів діяльності, галузевих показників рентабельності та ділової активності підприємств, тобто тих факторів, які визначають необхідні обсяги та структуру фінансових ресурсів суб'єктів господарювання. Крім того, вони застосовуються і в аналітичній роботі, наприклад, для визначення вагових коефіцієнтів, граничних значень контрольованих показників.

Експертні методи, як правило, дозволяють отримати результат найбільш просто і швидко, але мають суттєве обмеження в застосуванні, пов'язане з використанням попереднього досвіду в нових умовах. Тому для підвищення точності прогнозів експертні методи доцільно використовувати в поєднанні з формалізованими.

Формалізовані методи в залежності від типу факторної моделі поділяють на групи:

- детерміновані методи – базуються на використанні детермінованих функціональних моделей;

- стохастичні методи - побудовані на використанні не функціональних, а імовірнісних зв'язків між факторними та результативними показниками і орієнтовані на імовірнісний характер прогнозу.

В залежності від завдань прогнозування формалізовані методи поділяють на групи:

- методи моделювання, які передбачають розрахунок результативних показників на базі сформованої математичної моделі відповідно до заданих значень факторних показників;

- методи оптимізації, які спрямовані на оптимізацію прогнозованих показників залежно від вибору певних значень керованих факторів.

Значного поширення в формалізованому прогнозуванні фінансових ресурсів набули методи багатофакторного економіко-математичного моделювання, які передбачають:

- а) аналіз причинно-наслідкових зв'язків обсягу фінансових ресурсів суб'єктів господарювання з іншими показниками суб'єктів господарювання або зовнішнього середовища;

- б) створення на підставі цього аналізу адекватної, як правило, детермінованої багатофакторної математичної моделі, яка ґрунтується на функціональній залежності результативного показника від факторних показників;

- в) використанні вказаної моделі для розрахунку значень обсягу фінансових ресурсів в залежності від значень факторних показників.

Методи багатфакторного економіко-математичного моделювання – це досить велика група методів, які в свою чергу класифікуються в залежності від типу використовуваних математичних моделей. Однак, найбільшого поширення в прогнозуванні обсягу фінансових ресурсів набули спрощені варіанти цього методу, коли використовується незначна кількість факторних показників або нескладні моделі. Такі методи об'єднуються в групу елементарних методів факторного аналізу. До них, зокрема, належить балансовий, нормативний та деякі інші методи.

ВИСНОВОК

Більшість фінансових операцій в ринковій економіці припускає наявність джерел фінансування даної операції. Діяльність будь-якого суб'єктів господарювання найчастіше будується виходячи із стратегії нарощування виробничих потужностей і об'ємів виробництва. Очевидно, що фінансові потреби можуть бути профінансовані за рахунок двох джерел: власного і позикового.

Рішення про залучення капіталу є ключовим елементом стратегії управління підприємством, а його наслідки позначатимуться на фінансовому положенні суб'єктів господарювання протягом тривалого часу.

Використання позикового капіталу для фінансування діяльності суб'єктів господарювання, як правило, вигідно економічно, оскільки відсотки по кредитах і позиках менше рентабельності власного капіталу, що характеризує рівень вартості власного капіталу. Іншими словами, в нормальних умовах господарювання позиковий капітал є дешевшим джерелом в порівнянні з власним капіталом. Крім того, залучення позикового капіталу дозволяє власникам збільшити об'єм контрольованих фінансових ресурсів, тобто розширити інвестиційні можливості суб'єктів господарювання.

Відповідно до поставленої мети в дипломній роботі проведено дослідження теоретичних і практичних аспектів визначення потреби у фінансових коштах суб'єктів господарювання з позиції стратегічного розвитку суб'єктів господарювання.

Об'єктом дослідження в даній роботі є ТОВ «Маріо».

Проаналізувавши діяльність суб'єктів господарювання, ми розглянули структуру як власних, так і позикових коштів. Власні кошти суб'єктів господарювання формується за рахунок таких джерел: статутного капіталу і нерозподіленого прибутку. Позикові кошти суб'єктів господарювання включають довгострокові і короткострокові кредити, кредиторську заборгованість, зокрема аванси, отримані від покупців і замовників і інші короткострокові пасиви.

Істотна роль у фінансово-господарській діяльності господарюючих суб'єктів при визначенні потреби у фінансових коштах відводиться прогнозуванню його фінансових потреб. Зарубіжний досвід і практика свідчать про потребу прогнозування в діяльності суб'єктів господарювання, що викликане в умовах переходу до ринкової економіки посиленням елементів невизначеності і непередбачуваності в зовнішніх відносинах.

При аналізі ТОВ «Маріо» показана динаміка фінансово-господарської діяльності суб'єктів господарювання, шляхи нарощування його потенціалу, проведено аналіз і оцінка фінансового стану суб'єктів господарювання з використанням його фінансової звітності.

Частина власного капіталу в сумі поточних активів в 2021 р. складала 78,7%, а в 2022 р. збільшилася на 30,7%, що складає 89,2%.

Відповідно зменшилася частина позикового капіталу з 497,7 тис. грн. в 2021 р. до 74,4 тис. грн. в 2022 р., що свідчить об зниження фінансової залежності

суб'єктів господарювання. Негативною тенденцією для успішної діяльності ТОВ «Маріо» є зниження власних обігових активів на 91,3 тис. грн.

Економічною суттю фінансової стійкості суб'єктів господарювання є забезпеченість його запасів і витрат джерелами їх формування. Для аналізу фінансової стійкості розрахуємо такий показник як надлишок або недолік коштів для формування запасів і витрат, який розраховується як різниця між величиною джерел коштів і величиною запасів і витрат.

В 2021-2022 рр. підприємство відчувало нестачу джерел формування запасів і витрат. Сума загальної величини основних джерел формування запасів і витрат за рік знизилася на 436,9 тис. грн.

У 2022 р. витрати по підприємству перевищили доходи, в результаті фінансовий результат був негативним – збиток (464,8 тис. грн.).

Таким чином, результати аналізу свідчать про те, що ефективність діяльності суб'єктів господарювання в 2022 р. знизилася. При визначенні потреби у фінансових коштах підприємство використовують наступні фінансові методи:

бюджетний – заснований на концепції грошових потоків і зводиться до розрахунку фінансової частини бізнес-плану;

метод відсотка від продажів;

метод формули;

метод визначення мінімальної суми грошових коштів.

