

УДК 657

Томчук В.В.

кандидат економічних наук,
економіст

ТОВ «Вінницька Промислова Компанія»

**АНАЛІЗ ЕФЕКТИВНОСТІ ВИКОРИСТАННЯ
ДЖЕРЕЛ ФІНАНСУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВА****THE ANALYSIS OF THE USE OF THE SOURCES
OF THE ENTERPRISE FINANCE****АНОТАЦІЯ**

Формування та використання фінансових ресурсів має важливе значення для функціонування і розвитку підприємства, тому потребує постійного аналізу та контролю цих процесів. Важливе значення у цьому контексті має аналіз ефективності використання джерел фінансування підприємства. Обґрунтовані у статті підходи дозволяють реалізувати на його практиці та уникнути можливих прорахунків при прийнятті управлінських фінансових рішень.

Ключові слова: фінансові ресурси, джерела фінансування підприємства, капітал підприємства, оптимізація структури капіталу, швидкість оборотності капіталу.

АННОТАЦИЯ

Формирование и использование финансовых ресурсов имеет важное значение для функционирования и развития предприятия, поэтому требует постоянного анализа и контроля этих процессов. Важное значение в этом контексте имеет анализ эффективности использования источников финансирования предприятия. Обоснованные в статье подходы позволяют реализовать его на практике и избежать возможных просчетов при принятии управленческих финансовых решений.

Ключевые слова: финансовые ресурсы, источники финансирования предприятия, капитал предприятия, оптимизация структуры капитала, скорость оборачиваемости капитала.

ANNOTATION

Formation and use of financial resources is essential for the operation and development of the enterprise. Therefore, it requires constant analysis and control of these processes. In this scope analysis of the use of the sources of the enterprise finance is important. Approaches grounded in the article allow us to realize it in practice and avoid possible failures in taking managerial financial decisions.

Keywords: financial resources, sources of the enterprise financing, capital of the enterprise, optimization of the capital structure, turnover rate of the capital.

Актуальність проблеми. Розвиток ринкових відносин сприяв значному збільшенню способів фінансування бізнесу. З одного боку, це добре, адже розвиваються ринок і конкуренція, покращується якість товару, збільшується зайнятість населення тощо. А з іншого боку, це змушує підприємства шукати нові способи управління та аналізу джерел фінансування, їм доводиться брати до уваги особливості кожного ресурсу, його вартість, часові рамки тощо.

Проблема фінансування виникає тоді, коли витрати підприємства починають перевищувати його доходи, оскільки скорочення витрат, скоріше за все, негативно позначиться на виробництві, треба вчитися управляти доходами або надходженням грошей. Впливати на збільшення грошової маси в певні моменти теж не-

можливо, адже існує низка причин, через які її отримання відбувається у визначені терміни. Такі умови роблять залучення коштів зі сторони єдиним способом збалансування грошової маси на підприємстві саме тоді, коли у цьому є потреба.

У свою чергу, збільшення видів джерел фінансування зумовлює таке їх поєднання, при якому не відчуватиметься нестача коштів і водночас вартість такого співвідношення буде низькою.

Аналіз досліджень і публікацій. Такі вітчизняні науковці, як О.О. Терещенко, Н.Я. Спасів, І.М. Бурденко, В.М. Просяник, значну увагу приділяли вивченню таких питань: визначення джерел фінансування підприємств, надання їхньої класифікації. Питання аналізу досліджували Є.В. Мних, О.А. Романенко, Ю.Б. Кранос та М.А. Коротченко. Однак, незважаючи на інтерес до цієї проблеми з боку науковців, низка питань залишається невирішеними та дискусійними.

Метою статті є дослідження показників ефективності використання джерел фінансування сільськогосподарських підприємств.

Виклад основного матеріалу. Фінансові ресурси відіграють провідну роль у формуванні матеріальних і трудових ресурсів, розвитку матеріально-технічної бази, придбанні сучасних інформаційних технологій тощо.

В умовах ринку фінансові ресурси підприємства набувають особливого значення: від того, наскільки ефективно і доцільно вони трансформуються в основні і оборотні засоби, залежить фінансовий добробут підприємства в цілому, його власників та працівників.

Фінансові ресурси – це єдиний вид ресурсів підприємства, що трансформується безпосередньо і з мінімальним часовим лагом у будь-який інший вид ресурсів. Роль фінансових ресурсів є важливою на усіх рівнях управління: стратегічному, тактичному та оперативному. Але пріоритетною є роль фінансових ресурсів як провідного чинника стратегічного розвитку підприємства.

Фінансування підприємства здійснюється із власних та позикових джерел, які групуються за терміном залучення коштів (рис. 1).

Аналізуючи ефективність формування капіталу підприємства, здійснюють порівняльну оцінку загальних витрат, необхідних для авансування коштів у господарську діяльність.

Залучення того чи іншого джерела формування капіталу з метою розміщення його в активах пов'язано з певними витратами щодо виплати процентів та інших зобов'язань. Сума витрат являє собою величину зобов'язань, що бере на себе підприємство за використанням фінансових ресурсів.

Загальна вартість залучення фінансових ресурсів у господарську діяльність визначається, виходячи з інвестиційної політики підприємства щодо формування власного і позиченого капіталу [1, с. 266].

Капітал підприємства формується за рахунок різних джерел, тому у процесі аналізу необхідно здійснити оцінку за кожним з них і зробити порівняльний висновок щодо вартості окремих його елементів. Ціну на залучення власного капіталу розраховують за прибутковим і ринковим підходом.

Виходячи із структури джерел формування позикового капіталу, визначається його середня ціна як відношення витрат, пов'язаних із залученням фінансових ресурсів до величини капіталу, що авансується в господарську діяльність.

Показники ефективності використання капіталу підприємства доцільно об'єднати у дві групи:

- перша – характеризує ефективність капіталу на основі розрахунку показників його оборотності;

- друга – шляхом оцінки доходності (прибутковості) капіталу.

Показником, який характеризує інтенсивність використання капіталу, його ділову активність є оборотність як сукупного капіталу, так і його складових частин. Швидкість оборотності капіталу характеризують такі показники:

1. Оборотність капіталу у днях (тривалість обороту капіталу). Її розраховують діленням добутку середнього розміру капіталу та кількості днів у аналізованому періоді на загальний розмір чистої виручки підприємства.



Рис. 1. Класифікація джерел фінансування підприємства за терміном залучення коштів

2. Оборотність капіталу у разях (коефіцієнт оборотності капіталу) обчислюють діленням кількості днів у аналізованому періоді на оборотність капіталу у днях.

3. Капіталомісткість або коефіцієнт закріплення капіталу – це обернений показник до коефіцієнта оборотності капіталу.

Розрахунок показників оборотності капіталу підприємства подано у таблиці 1.

Дані таблиці свідчать, що джерела фінансування, якими володіє СВК «Поділля», використовуються неефективно. Протягом 2014 року для здійснення одного обороту коштів, авансованих у діяльність кооперативу, потрібно було 756,5 дні. Це на 69,4 дні більше, ніж у 2012 році, та на 61,9 дні менше, ніж у 2013 році. Отже, спостерігаємо значне уповільнення оборотності капіталу. Досить задовільною є ефективність використання і позикового капіталу. Швидкість його оборотності уповільнилась на 57,47 дні щодо 2012 року та на 48,7 дні порівняно з 2013 роком. Протягом 2014 року джерела фінансування кооперативу здійснили лише 0,495 обороти, у тому числі позиковий – 4,92 рази.

Зазначимо, що оборотність власного капіталу також уповільнилась (на 12,2 дні порівняно з 2012 роком та порівняно із 2013 роком – прискорилася на 110,6 дні).

Для виявлення причин вищезазначених змін розраховуємо вплив факторів на зміну показників оборотності (таблиці 2 та 3).

Скоригований показник оборотності капіталу ($O_{\text{СКОР}}$) визначається при значеннях середньо-

Таблиця 1

Показники оборотності джерел фінансування СВК «Поділля»

Показники	2012 рік	2013 рік	2014 рік	Відхилення, (+,-)	2014 р. у % до 2012 р.
1. Середній розмір капіталу, тис. грн, у т. ч.	10891	12023	13902	3011	127,6
1.1. Власного капіталу	10631	11650	12502	1871	117,6
1.2. Позикового капіталу	260	373	1400	1140	538,5
2. Виручка від реалізації, тис. грн	5967	5490	6889	922	115,4
3. Оборотність капіталу, дні, у т. ч.:	657,1	788,4	726,5	69,4	110,6
3.1. Власного капіталу	641,4	763,9	653,3	11,9	101,8
3.2. Позикового капіталу	15,69	24,46	73,16	57,47	466
4. Число оборотів капіталу, раз., у т. ч.:	0,548	0,457	0,495	- 0,053	90,3
4.1. Власного капіталу	0,561	0,471	0,551	- 0,01	98,2
4.2. Позикового капіталу	22,95	14,72	4,92	- 18,03	21,44

го розміру капіталу (K_0) за 2012 (2013) роки та одноденної виручки від реалізації (B_1) звітного (2014) року.

$$O_{СКОР} = \frac{K_0}{B_1}, \quad (1)$$

Різниця між оборотністю капіталу кооперативу звітного (2014) року (O_{2014}) та скоригованим показником оборотності ($O_{СКОР}$) за 2012 (2013) роки є свідченням впливу зміни середнього розміру капіталу (ΔO_K), або

$$\Delta O_K = O_{2014} - O_{СКОР}, \quad (2)$$

Вплив зміни виручки від реалізації (ΔO_B) на ефективність використання капіталу розраховують як різницю між скоригованим показником оборотності капіталу ($O_{СКОР}$) та оборотністю капіталу відповідно за 2012 (2013) роки ($O_{2012, 2013}$).

$$\Delta O_B = O_{СКОР} - O_{2012, 2013}, \quad (3)$$

Розрахунки, наведені в таблицях 2 та 3, свідчать, що головною причиною прискорення і уповільнення оборотності капіталу та його складових частин у 2014 році є зростання виручки від реалізації порівняно із 2012 роком та 2013 роком. Під впливом саме цього чинника оборотність сукупного капіталу у звітному році прискорилося на 88 днів щодо 2012 року та прискорилося на 160,1 дні порівняно з 2013 роком. Зміна середнього розміру власного капіталу (він збільшився на 17,6% порівняно з 2012 роком та на 7,3% щодо 2013 року) обумовила уповільнення оборотності капіталу на 97,8 дні у 2012 році та на 44,5 дні у 2013 році. Саме цим і пояснюється прискорення оборотності су-

купного капіталу під впливом цього фактору. Тому економічно виправданим є таке покращення показників ефективності використання джерел фінансування, адже кооператив забезпечений власним капіталом (його частка становить 84,2%).

Попередні розрахунки свідчать, що СВК «Поділля» стає все більше самостійним від зовнішніх джерел фінансування. А тому збільшення середнього розміру позикового капіталу на 438,5% порівняно з 2012 роком і на 275,3% щодо 2013 року стало причиною уповільнення оборотності позикового капіталу на 59,57 та 53,67 дні відповідно.

У світовій практиці широкого застосування набув узагальнюючий показник міри ефективності використання капіталу – прибутковість (дохідність, рентабельність) [2, с. 228].

Коефіцієнт прибутковості визначається відношенням прибутку до капіталу, що інвестується, і розраховується за формулою:

$$КП = \frac{\Pi}{K}, \quad (4)$$

де КП – коефіцієнт прибутковості;

Π – прибуток;

K – капітал.

На основі даної формули розрахуємо коефіцієнт прибутковості:

$КП_{2012 \text{ р.}} = 0,063$; $КП_{2013 \text{ р.}} = 0,002$; $КП_{2014 \text{ р.}} = 0,068$.

На основі проведеного розрахунку ми бачимо, що коефіцієнт прибутковості у 2014 році збільшився на 0,005 пункти, що пов'язано зі збільшенням чистого прибутку на 325 тис. грн.

Таблиця 2

Розрахунок впливу факторів на зміну оборотності джерел фінансування підприємства (щодо 2012 року)

Показники	Середн. розмір капіталу		Оборотність джерел фінансування, дні			Відхилення в оборотності, дні		
	2012 рік	2014 рік	2012 рік	2014 рік	скоригований показник	усього	у т.ч. за рахунок:	
							виручки від реалізації	середнього розм. д-л фінансув
Власний капітал	10631	12502	641,4	653,3	555,5	11,9	- 85,9	97,8
Позиковий капітал	260	1400	15,69	73,16	13,59	57,47	- 2,1	59,57
Сукупний капітал	10891	13902	657,1	726,5	569,1	69,4	- 88	157,4
Одноденна виручка, грн	16575	19136,1	-	-	-	2561,1	-	-

Таблиця 3

Розрахунок на вплив факторів зміну оборотності джерел фінансування підприємства (щодо 2013 року)

Показники	Середн. розмір капіталу		Оборотність капіталу, дні			Відхилення в оборотності, дні		
	2013 рік	2014 рік	2013 рік	2014 рік	скоригований показник	усього	у т.ч. за рахунок:	
							виручки від реалізації	середнього розм. д-л фінансув
Власний капітал	11650	12502	763,9	653,3	608,8	110,6	- 155,1	44,5
Позиковий капітал	373	1400	24,46	73,16	19,49	48,7	48,7	53,67
Сукупний капітал	12023	13902	788,4	726,5	628,3	- 61,9	- 160,1	98,2
Одноденна виручка, грн	15250	19136,1	-	-	-	3886,1	-	-

Але варто зазначити, що ми відобразили загальну концепцію розрахунку показника. Нині не існує єдиного загальноприйнятого показника ефективності капіталу для розрахунку коефіцієнта прибутковості.

У чисельнику формули може бути операційний чистий прибуток, у знаменнику – середні показники загального капіталу (загальні активи), основного капіталу (довгострокові активи), оборотного капіталу (поточні активи).

У розрахунок середньорічної суми загального капіталу не включають «непродуктивний» капітал (незавершені капітальні вкладення, витрати майбутніх періодів).

Показник прибутковості капіталу характеризує рівень продуктивності усього капіталу, незалежно від джерел його надходження.

При розрахунку коефіцієнта прибутковості можуть використовуватися і дані пасиву балансу. Таким чином, можна знайти коефіцієнт прибутковості загального і власного капіталів.

Вибір бази розрахунку показника прибутковості залежить від поставленої мети аналізу.

Коефіцієнт прибутковості використовується як інструмент прогнозування прибутку, оскільки він відображає взаємозв'язок передбачуваного щодо одержання прибутку із загальним інвестованим капіталом. Саме це робить процес прогнозування більш реальним. Окрім того, цей показник має важливе значення для прийняття інвестиційних рішень, загального і фінансового планування, координації оцінки і контролю за господарською діяльністю та її результатами.

Оскільки між показниками власного і загального капіталу існує тісний взаємозв'язок, то для більш детального аналізу розглянемо факторний аналіз на прикладі дослідження коефіцієнта прибутковості власного капіталу. Для цього перетворимо формулу $KП_{BK} = \Pi / K$ з урахуванням виручки з реалізації:

$$KП_{BK} = \frac{ЧП}{BK} = \frac{ЧП}{BP} \times \frac{BP}{BK} \times МК, \quad (5)$$

де $KП_{BK}$ – коефіцієнт прибутковості загального капіталу;

ЧП – чистий прибуток;

BP – виручка від реалізації;

МК – мультиплікатор капіталу (фінансовий важіль);

BK – власний капітал.

Ця залежність відображає взаємозв'язок між ступенем фінансового ризику і прибутковістю власного капіталу. По мірі зниження рентабельності загального капіталу СВК «Поділля» повинно збільшити ступінь фінансового ризику, щоб забезпечити бажаний рівень прибутковості власного капіталу. Розширити факторну модель прибутковості власного капіталу можна за рахунок розкладу на певні складові частини показника загального капіталу.

Тобто виручка від реалізації, або обсяг реалізованої продукції у вартісному вираженні, є одним із основних факторів, від якого зале-

жить формування чистого прибутку. Із формули видно, що прибутковість власного капіталу залежить від прибутковості (рентабельності) реалізованої продукції ($R_p = \frac{ЧП}{BP}$), мультиплікатора капіталу та оберненості загального капіталу ($K_{об} = \frac{BP}{ЗГК}$) тобто має місце такий взаємозв'язок:

$$KП_{BK} = R_p \times K_{об} \times МК. \quad (6)$$

Ці показники в зарубіжних країнах застосовуються як основні при проведенні фінансового аналізу.

Велику увагу при аналізі приділяють оптимізації капіталу, одним із напрямів якої є залучення кредитних ресурсів, яке залежить від обґрунтування оптимального співвідношення позикових та власних коштів, яке б максимізувало фінансову рентабельність підприємства і знижувало середньозважену ціну капіталу [3, с. 190].

Оптимізація структури капіталу повинна забезпечити мінімізацію середньої вартості фінансових ресурсів, максимізацію рівня прибутковості активів і мінімізацію фінансових ризиків. Ефективність оптимізації структури капіталу визначається відношенням приросту рівня рентабельності активів до приросту середньої вартості фінансових ресурсів.

Розрахована ціна фінансових ресурсів підприємства досліджується в динаміці, і, виходячи із її величини, здійснюється оцінка ефективності інвестування капіталу та формуються критерії вибору майбутніх інвестицій. Порівнюючи вартість капіталу з очікуваним рівнем прибутковості залучених інвестицій, можна оцінити міру ефективності і доцільності здійснення вкладень в окремі активи.

Оскільки капітал будь-якого підприємства є унікальним, то, з погляду автора, не можна говорити про єдину універсальну методичку оптимізації його структури. Водночас найбільш поширеною й економічно обґрунтованою є стратегія диверсифікації джерел фінансування, що підвищує гнучкість підприємства у мінливому економічному середовищі. Існують дві основні схеми формування структури капіталу: 1) змішане фінансування, яке передбачає формування капіталу як за власні так і за позикові кошти, що залучаються в різних пропорціях; 2) повне самофінсування, що передбачає формування капіталу підприємства лише за кошти власних резервів, що відповідають організаційно-правовій формі підприємства.

Висновки. Таким чином, запропонована система показників ефективності використання капіталу підприємства характеризує доцільність та визначає обсяг залучення на підприємство позикового капіталу. Ефективність використання капіталу підприємства є багатозв'язковим процесом і полягає в економічній вигоді, яку отримує як суспільство, так і власники та працівники підприємства.

Визначаючи джерела фінансування капіталу в якості похідної від необхідного його обсягу,

зумовленого специфікою сфери функціонування підприємства, отримуємо можливість визначення максимально ефективних напрямів удосконалення управління капіталом підприємства.

Своєчасне дослідження наявних аналітичних характеристик дає змогу оперативно враховувати зміни у складі та структурі джерел формування капіталу за обґрунтування системи заходів, спрямованих на поліпшення фінансового стану суб'єктів господарювання.

Перспективним напрямом дослідження у цьому зв'язку є розробка дієвого механізму

досягнення достатнього для сільськогосподарських підприємств рівня фінансового забезпечення довгострокових джерел фінансування.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Цал-Цалко Ю.С. Фінансовий аналіз : підруч. / Ю.С. Цал-Цалко. – К. : ЦНЛ, 2008. – 566 с.
2. Подольська В.О., Яріш О.В. Фінансовий аналіз : навч. посібник / В.О. Подольська, О.В. Яріш. – К. : ЦНЛ, 2007. – 488 с.
3. Мних Є.В. Фінансовий аналіз : підручник / Є.В. Мних, Н.С. Барабаш. – К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2014. – 536 с.