

Національний технічний університет
"Дніпровська політехніка"

Навчально-науковий Інститут економіки
Фінансово-економічний факультет

Кафедра економічного аналізу і фінансів

ПОЯСНЮВАЛЬНА ЗАПИСКА

до кваліфікаційної роботи
ступеню бакалавр

студентки Тітової Анастасії Сергіївни

(ПБ)

академічної групи 072-16-1

(шифр)

спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

(код і назва спеціальності)

освітньо-професійна програма «Фінанси, банківська справа та страхування»

на тему: «Оцінка бізнесу (на прикладі ТОВ «СІРІУС»)»

Керівники	Прізвище, ініціали	Оцінка за шкалою		Підпис
		рейтинговою	інституційною	
Кваліфікаційної роботи	проф. Соляник Л. Г.			
Рецензент	Музиченко Л. М.			
Нормоконтролер	доц. Доценко О. Ю.			

Дніпро
2020

**Національний технічний університет
"Дніпровська політехніка"**

ЗАТВЕРДЖЕНО:

завідувач кафедри

економічного аналізу і фінансів

(повна назва)

О.В.Єрмошкіна

(підпис)

(прізвище, ініціали)

«_____» _____ 2020 року

ЗАВДАННЯ
на кваліфікаційну роботу
ступеню бакалавр

студентці **Тітовій Анастасії Сергіївні** академічної групи **072-16-1**
(прізвище, ініціали) (шифр)

спеціальності **072 «Фінанси, банківська справа та страхування»**

(код і назва спеціальності)

На тему: «Оцінка бізнесу (на прикладі ТОВ «СІРІУС»)»

затверджену наказом ректора НТУ "Дніпровська політехніка" від 19.05.2020р. №266-с

Розділ	Зміст	Термін виконання
ВСТУП	Актуальність теми, мета і завдання, об'єкт і предмет роботи, методи, наукова та практична цінність, - апробація результатів, публікації, структура роботи	04.05.2020- 07.05.2020
Розділ 1	Теоретичні засади оцінювання вартості підприємства	08.05.2020- 17.05.2020
Розділ 2	Аналіз ефективності формування та використання капіталу ТОВ «СІРІУС»	18.05.2020- 26.05.2020
Розділ 3	Обґрунтування методичних підходів до оцінки вартості бізнесу на прикладі ТОВ «СІРІУС»	27.05.2020- 02.06.2020
ВИСНОВКИ		03.06.2020- 04.06.2020
Демонстраційний матеріал	Підготовка демонстраційного матеріалу до захисту	05.06.2020- 07.06.2020

Завдання видано

_____ (підпис керівника)

Соляник Л. Г.

(прізвище, ініціали)

Дата видачі завдання **21.04.2020р.**

Дата подання до екзаменаційної комісії **08.06.2020 р.**

Завдання прийнято до виконання

_____ (підпис студента)

Тітова А. С.

(прізвище, ініціали)

РЕФЕРАТ

Тітова А. С. – Оцінка бізнесу (на прикладі ТОВ «СІРІУС») - Кваліфікаційна робота на правах рукопису.

Кваліфікаційна робота на здобуття освітньо-кваліфікаційного рівня бакалавра з напрямку підготовки 072 «Фінанси, банківська справа та страхування». – НТУ «Дніпровська політехніка», Дніпро, 2020.

Мета кваліфікаційної роботи – теоретичне обґрунтування найбільш ефективного методичного підходу до аналізу капіталу ТОВ «СІРІУС» та оцінювання його вартості з врахуванням системи внутрішніх і зовнішніх чинників.

У вступі викладено сучасний стан проблеми, обґрунтована актуальність теми, конкретизовано задачі кваліфікаційної роботи, визначено об'єкт і предмет дослідження.

У першому розділі визначено сутність поняття оцінки вартості підприємства, визначено основні методи оцінної діяльності, наведено основні законодавчі та нормативно-правові акти, що регулюють діяльність щодо оцінки вартості майна підприємства.

У другому розділі наведена загальна характеристика підприємства ТОВ «СІРІУС» та проведено комплексний аналіз фінансово-економічних показників його стану та результатів діяльності у 2015-2018 рр.

У третьому розділі кваліфікаційної роботи наведені розрахунки вартості ТОВ «СІРІУС» за трьома основними методами, проведено розрахунок їх інтегрального показника та здійснено прогнозування майбутніх показників за допомогою методів екстраполяції.

ОЦІНКА ВАРТОСТІ, МЕТОДИ ОЦІНКИ, ДОХОДНИЙ МЕТОД,
ВИТРАТНИЙ МЕТОД, ПОРІВНЯЛЬНИЙ МЕТОД

ABSTRACT

Titova A. S. – Evaluation of business (in terms of "SIRIUS" Ltd) - Qualification work on the rights of the manuscript.

Qualification work for obtaining the educational qualification level of bachelor's degree in the specialty 072 "Finance, Banking and Insurance". – Dnipro University of Technology, Dnipro, 2020.

The purpose of the qualification work is the theoretical substantiation of the most effective methodological approach to the analysis of the capital of SIRIUS LLC and estimation of its value taking into account the system of internal and external factors.

The introduction outlines the current state of the problem, substantiates the relevance of the topic, specifies the tasks of the qualification work, defines the object and subject of the study.

The first section defines the essence of the concept of valuation of the enterprise, defines the main methods of valuation, provides the main legislative and regulatory acts governing the valuation of property of the enterprise.

The second section presents the general characteristics of the company LLC "SIRIUS" and conducted a comprehensive analysis of financial and economic indicators of its condition and performance in 2015-2018.

The third section of the qualification work presents calculations of the cost of SIRIUS LLC according to three main methods, calculates their integral indicator and forecasts future indicators using extrapolation methods.

**COST ESTIMATION, VALUATION METHODS, PROFITABLE METHOD,
COST METHOD, COMPARATIVE METHOD**

ЗМІСТ

	Стр.
ВСТУП	7
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ОЦІНЮВАННЯ ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВА	
1.1. Науково-методичні підходи до визначення поняття оцінки вартості бізнесу.	10
1.2. Методичні підходи до оцінки вартості бізнесу. Нормативно-правове регулювання оцінної діяльності в Україні	13
1.3. Розвиток теорій та практики оцінювання підприємства на сучасному етапі економічного розвитку.....	20
Висновки до розділу 1.....	23
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ЕФЕКТИВНОСТІ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ КАПІТАЛУ ТОВ «СІРІУС»	
2.1. Загальна характеристика діяльності підприємства.....	25
2.2. Аналіз фінансових результатів діяльності підприємства	27
2.3. Аналіз ефективності формування джерел капіталу підприємства.....	37
2.4. Аналіз ефективності використання капіталу підприємства.....	42
2.5. Оцінка середньозваженої вартості капіталу та її вплив на фінансову стійкість підприємства	50
Висновки до розділу 2.....	74
РОЗДІЛ 3. ОБГРУНТУВАННЯ МЕТОДИЧНИХ ПІДХОДІВ ДО ОЦІНКИ ВАРТОСТІ БІЗНЕСУ НА ПРИКЛАДІ ТОВ «СІРІУС»	
3.1. Розрахунок вартості бізнесу за витратним методом	77
3.2. Розрахунок вартості бізнесу за доходним методом	79
3.3. Розрахунок вартості бізнесу за порівняльним методом.....	92
3.4. Обчислення інтегрального показника вартості бізнесу	94
Висновки до розділу 3.....	96
ВИСНОВКИ.....	98

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	100
ДОДАТОК А. ФІНАНСОВА ЗВІТНІСТЬ ТОВ «СІРІУС».....	105

ВСТУП

Актуальність теми. На сучасному етапі розвитку економіки, процеси, які в ній відбуваються, призвели до поновлення актуальності та розвитку діяльності з оцінки вартості підприємств. Оцінка та її головна категорія - «вартість» є комплексним показником значущості, корисності і доцільності будь-якого результату від діяльності у сфері ринкових відносин. Оцінка вартості підприємства - є цілеспрямованим та впорядкованим процесом визначення в грошовому еквіваленті вартості підприємства з урахуванням майбутнього (потенційного) і теперішнього доходу в конкретний момент часу та в умовах певного ринку. Головною з особливостей оцінної діяльності є її ринковий характер. Це означає, що оцінка вартості підприємства закінчується обліком лише одних витрат на створення або придбання об'єкту оцінки, вона враховує всю сукупність ринкових чинників. При цьому підходи і методи, що використовуються суб'єктом оцінки, визначаються, в залежності від особливостей процесу оцінки, від економічних особливостей об'єкту оцінки, а також від мети і принципів оцінки. Вказана тема буде детально розглянута на прикладі підприємства ТОВ «СІРІУС».

Мета і завдання дослідження – аналіз теоретико-методичних засад оцінки вартості бізнесу, обґрунтування найбільш ефективного методичного підходу до аналізу капіталу та оцінки вартості ТОВ «СІРІУС».

Відповідно до певної мети, що представлена в дипломній роботі, були поставлені і вирішені наступні задачі:

- систематизовано й узагальнено теоретичні положення та методичні засади з оцінки вартості підприємства (бізнесу) з погляду їх практичного застосування в умовах розвитку сучасної ринкової економіки;
- здійснено комплексний аналіз фінансових результатів діяльності підприємства, ефективності використання капіталу та фінансового стану ТОВ «СІРІУС»;

- оцінено вартість бізнесу ТОВ «СІРІУС» з використанням чинних методичних підходів;
- узагальнено отримані результати оцінки бізнесу ТОВ «СІРІУС» та зроблено висновки щодо його зростання.

Об'єктом дослідження є процес оцінки вартості підприємства (бізнесу).

Предметом дослідження є теоретико-методичні засади та практичні аспекти оцінки вартості ТОВ «СІРІУС».

Методи дослідження. Дослідження вибраної теми здійснювалося за допомогою наступних методів пізнання: діалектичний метод, метод теоретичного аналізу і синтезу різних джерел літератури, структурно-функціональний метод, системний метод, метод порівняння та опису, статистичний метод, кількісний метод, балансовий метод, математичні методи, метод узагальнення.

Обробка інформації, побудова графіків, діаграм здійснювалась за допомогою ПЕОМ з використанням апарату математичних і статистичних функцій прикладного пакету MS Excel.

Інформаційна база: при виконанні данної кваліфікаційної роботи, використовувалися матеріали з наступних видів джерел: законодавчі та нормативно-правові акти, навчальні підручники та посібники, наукові статті. Для усіх розрахунків інформація була взята з фінансової звітності підприємства ТОВ «СІРІУС» за 2015-2018 роки, що наведена у додатку А.

Прикладна цінність одержаних результатів полягає в тому, що теоретичні та практичні положення роботи, сформульовані висновки та пропозиції, розробленні методичні рекомендації щодо оцінювання можуть бути використані підприємством в умовах мінливого стану економіки країни.

Апробація результатів дослідження. Основні принципи та ідеї данної кваліфікаційної роботи були представлені на міжнародній науково-практичній конференції «Европейская наука XXI века», 7-15 травня 2020 р., Польща; на

студентській науково-практичній Інтернет-конференції «Розвиток фінансової системи країни в умовах глобалізації», 15-17 квітня 2020 р., Дніпро.

Особистий внесок. Наведені у роботі теоретичні положення та висновки, їх практична реалізація на прикладі ТОВ «СІРІУС», були отримані автором самостійно на основі детального аналізу основних методологічних та прикладних засад, що представлені в різноманітних літературних джерел, існуючих по заданій темі.

Структура та обсяг кваліфікаційної роботи. Кваліфікаційна складається з таких основних частин: вступ, три розділи, висновки, перелік основних джерел і додатки. Загальний обсяг кваліфікаційної роботи складає 104 сторінки комп'ютерного тексту; робота включає в себе 42 таблиці, 19 рисунків та 1 додаток. Список використаних джерел включає в себе 53 найменування.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ОЦІНЮВАННЯ ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

1.1. Науково-методичні підходи до визначення поняття оцінки вартості бізнесу

Поняття підприємства, як майнового комплексу, не співпадає з поняттям «бізнесу». Бізнес - це підприємство у дії, і його вартість перевершує вартість майнового комплексу на величину так званих невідчутних активів, невіддільних від кадрового потенціалу підприємства (досвід трудового колективу, налагоджені зв'язки і взаємини з клієнтами, зв'язки в державних органах і інші незареєстровані активи). Саме наявністю таких активів можна пояснити ринкову популярність деяких фірм з негативним власним капіталом.

Оцінка бізнесу діючого підприємства трохи відрізняється від оцінки підприємства як майнового комплексу. Дана відмінність пов'язана з тим, що бізнес - поняття ширше, ніж просто майновий комплекс. Підприємство як майновий комплекс включає всі види майна, призначеного для його діяльності: земельні ділянки, машини і устаткування, будівлі і споруди, сировина і продукцію, нематеріальні активи, майнові зобов'язання. Оцінка ринкової вартості майнового комплексу підприємства означає визначення в грошовому еквіваленті вартості матеріальних активів підприємства у вигляді їх корисності для майбутнього власника та витратт, необхідних для отримання цієї корисності.

Оцінка бізнесу - це визначення вартості компанії як майнового комплексу, здатного приносити прибуток власнику. При проведенні оцінки об'єкту визначається вартість всіх його активів: нерухомого та рухомого майна, машин і устаткування, запасів, фінансових вкладень, нематеріальних активів. Окремо оцінюється ефективність роботи компанії у минулому, теперішні та потенційні доходи, можливості подальшого розвитку і конкурентноспроможність на даному ринку, а потім проводиться порівняння оцінюваної компанії об'єкта оцінки з

підприємствами-аналогами. На підставі такого комплексного аналізу визначається реальна оцінка вартість бізнесу [1].

Отже, вартість бізнесу — це вартість діючого підприємства або вартість 100 % корпоративних прав у діловому підприємстві. Доцільність проведення оцінки вартості підприємства виникає у наступних випадках:

- інвестиційний аналіз, у ході прийняття рішень про доцільність інвестування коштів (поглинання і приєднання);
- реорганізація підприємства (визначення бази для складання передавального чи розподільного балансу, а також для встановлення пропорцій обміну корпоративних прав);
- банкрутство та ліквідація підприємства (оцінка проводиться з метою визначення вартості ліквідаційної маси);
- продаж підприємства як майнового комплексу (мета оцінки — визначення реальної ціни продажу майна);
- застава майна та визначення кредитоспроможності підприємства (визначити реальну вартість кредитного забезпечення);
- санаційний аудит при визначенні санаційної спроможності (оцінка вартості майна проводиться для розрахунку ефективності санації);
- приватизація державних підприємств (визначення початкової ціни продажу об'єкта приватизації) [2].

Таким чином, оцінка вартості підприємств (бізнесу) дозволяє вирішувати багато нагальних питань в ринковій економіці. Як важливий інструмент ринкової економіки, оцінка вартості повинна бути певним чином організована. Від цього залежить якість роботи суб'єктів оцінки, ефективність і адекватність що приймаються за допомогою їх рішень.

Практично у всіх країнах, де проводиться оцінка вартості, її здійснюють незалежні професіональні оцінювачі, які в своїй роботі дотримуються встановлених стандартів оцінки [3].

З метою створення єдиних методів та порядку проведення оцінки в 1981 р. був створений Міжнародний комітет зі стандартів оцінки вартості майна. Ним було розроблено ряд стандартів проведення оцінки:

МСО 1 «Ринкова вартість як база оцінки»;

МСО 2 «Бази оцінки, відмінні від ринкової вартості»;

МСО 3 «Оцінка з метою фінансової звітності та суміжної документації»;

МСО 4 «Оцінка забезпечення позики, застави і боргових зобов'язань»;

Правило № 1 «Концепція оцінки діючого підприємства»;

Правило № 2 «Врахування шкідливих і токсичних речовин під час оцінки»;

Правило № 3 «Оцінка основних виробничих засобів, машин та устаткування»;

Правило № 4 «Оцінка бізнесу» [4].

В Україні оцінка вартості різних об'єктів у тому числі і бізнесу, проводиться на підставі закону «Про оцінну діяльність в Україні», «Стандартів оцінки» і інших нормативно-правових актів незалежними ліцензованими оцінювачами, що пройшли спеціальну професійну підготовку. Більш детальна інформація стосовно законодавчого регулювання оціночної діяльності буде наведена далі у роботі.

У літературних джерелах, нормативних актах наводяться різноманітні принципи, які потрібно враховувати при здійсненні оцінки вартості бізнесу. До основних з принципів необхідно віднести наступні:

- заміщення — полягає в тому, що покупець не заплатить за об'єкт більшу ціну, ніж мінімальна, що існує за майно з аналогічною корисністю;
- корисності — зводиться до того, що об'єкт має вартість лише тоді, коли він є корисним майбутньому власнику;
- очікування — інвестор, який планує вкладати кошти в об'єкт сьогодні, бажає отримати грошові доходи від його в майбутньому;
- зміна вартості — вартість об'єкта оцінки постійно змінюється за рахунок впливу зовнішніх факторів та внутрішніх змін;
- ефективного використання — необхідно обирати варіант експлуатації

об'єкта, що полягає в найефективнішому його використанні;

- обережності оцінок — під час проведення оцінної експертизи оцінювач повинен уважно та неупереджено ставитися до всієї інформації від адміністрації досліджуваного об'єкта;
- альтернативності оцінок — полягає у необхідності використання різних методів оцінки та порівняння показників вартості [5].

Принципи оцінки повинні відображати основні закономірності поведінки суб'єктів ринкової економіки - в даному випадку підприємств. Але в реальному житті вони відображають лише тенденцію до економічної поведінки суб'єктів ринкових відносин, а не гарантують її.

Для визначення вартості підприємства (бізнесу) суб'єкти оцінки використовують спеціальні підходи та методи розрахунку. Всі методи оцінки дозволяють визначити вартість бізнесу на певну дату, і всі методи є ринковими оскільки враховують ринкову кон'юнктуру, ринкові очікування інвесторів, ринкові ризики, що пов'язані з об'єктом оцінки, що склалася, і очікувану «реакцію» ринку при операціях купівлі-продажу з об'єктом оцінки.

1.2. Методичні підходи до оцінки вартості бізнесу. Нормативно-правове регулювання оцінної діяльності в Україні

Оцінка вартості бізнесу – це процес визначення вартості майна підприємства на дату оцінки за методикою, встановленою нормативно-правовими актами, і є результатом практичної діяльності оцінювача.

На сьогоднішній день основним законодавчим актом, який регулює процес оцінки майна в Україні, є Закон України «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність», який визначає правові засади здійснення оцінки майна, майнових прав та професійної діяльності з оцінки в Україні, її державного та громадського регулювання, забезпечення створення системи незалежної оцінки майна для захисту законних інтересів держави та інших

суб'єктів правовідносин у питаннях оцінки [6]. У цьому Законі визначається: поняття оціночої діяльності загалом та в яких формах вона може бути здійснена; об'єкт оцінки та суб'єкти оцінки, їх права та обов'язки; у яких випадках виникає потреба оцінити майно.

Методичне регулювання оціночої діяльності здійснюється у наступних нормативно-правових актах:

- 1) положення (національні стандарти) з оцінки майна, що затверджуються Кабінетом Міністрів України;
- 2) методики та інші нормативно-правові акти, які розробляються з урахуванням положень (національних стандартів) і затверджуються Кабінетом Міністрів України або Фондом державного майна України.

Розроблення нормативно-правових актів з оцінки майна здійснюється на основі використання міжнародних стандартів та положень до оцінки.

Положення (національні стандарти) з оцінки майна містять: визначення понять, принципів оцінки, методичних підходів та особливостей проведення оцінки відповідного майна залежно від мети оцінки, вимоги до змісту звіту про оцінку майна та порядок його рецензування; випадки застосування та обмеження щодо застосування методичних підходів до визначення неринкових видів вартості майна.

Положення (національні стандарти) оцінки майна є обов'язковими до виконання суб'єктами оціночої діяльності під час проведення ними оцінки майна всіх форм власності та у будь-яких випадках її проведення.

На даний момент в Україні розроблено та прийнято чотири Національних стандарти оцінки майна (НСО):

– Національний стандарт № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав», затверджений Постановою Кабінету Міністрів України від 10 вересня 2003 р. № 1440. Даний стандарт є обов'язковим для використання під час проведення оцінки майна та майнових прав суб'єктами оціночої діяльності, а також особами, які, відповідно до законодавства, здійснюють рецензування

звітів про оцінку майна, оскільки стандарт визначає базові принципи та вимоги оцінки будь-якого типу майна, а також вимоги щодо методології проведення оцінки та складання звітів про оцінку. НСО складається з таких розділів: «Загальні положення», «База оцінки та порядок її визначення», «Методичні підходи до оцінки майна та їх основні засади», «Загальні вимоги до проведення незалежної оцінки майна», «Загальні вимоги до складання звіту про оцінку та підготовку висновку про вартість майна» [7];

– Національний стандарт № 2 «Оцінка нерухомого майна», затверджений Постановою Кабінету Міністрів України від 28 жовтня 2004 р. № 1442. НСО є обов'язковим для застосування під час проведення оцінки нерухомого майна суб'єктами оцінної діяльності, а також особами, які здійснюють рецензування звітів про оцінку майна. Стандарт містить такі розділи: «Загальна частина», «Особливості застосування методичних підходів» та «Особливості оцінки окремих видів нерухомого майна» [8];

– Національний стандарт № 3 «Оцінка цілісних майнових комплексів», затверджений Постановою Кабінету Міністрів України від 29 листопада 2006 р. № 1655. Він є обов'язковим для застосування під час проведення оцінки цілісного майнового комплексу суб'єкта господарювання суб'єктами оцінної діяльності, а також особами, які, відповідно до законодавства, здійснюють рецензування звітів про оцінку цілісного майнового комплексу [9];

– Національний стандарт № 4 «Оцінка майнових прав інтелектуальної власності», затверджений Постановою Кабінету Міністрів України від 3 жовтня 2007 р. № 1185. Стандарт є обов'язковим для застосування суб'єктами оцінної діяльності під час проведення оцінки майнових прав інтелектуальної власності, а також особами, які здійснюють, відповідно до законодавства, рецензування звітів про оцінку. Стандарт може застосовуватися для визначення обсягу збитків, спричинених неправомірним використанням об'єктів права інтелектуальної власності [10].

Основою для формування Національних стандартів оцінки в Україні, як вже зазначалось раніше, є Міжнародні стандарти оцінки, які мають на меті:

1) сприяти міжнародним транзакціям і розвитку міжнародних ринків капіталу, підтримуючи прозорість фінансових звітів, а також достовірність оцінок, що застосовуються для забезпечення запозичень та іпотеки, до трансакцій із переходом права власності під час розв'язання судових спорів або для оподаткування;

2) бути професійним орієнтиром для оцінювачів у всьому світі, тим самим даючи їм змогу дотримуватися вимог міжнародних ринків капіталу до достовірності оцінок і вимогам міжнародного ділового співтовариства до фінансової звітності;

3) впроваджувати стандарти оцінної діяльності та фінансової звітності для потреб як промислово розвинутих країн і таких, що розвиваються [11].

Процес оцінювання залежить від причин, що до нього призводять, і переслідуюваних цілей. При цьому один і той самий об'єкт, в залежності від цілей, на одну дату володіє різною вартістю, що визначається різними методами. Класифікацію існуючих цілей оцінки бізнесу з позиції різних суб'єктів наведено в табл. 1.1 [12-13].

Таблиця 1.1

Класифікація цілей оцінки вартості бізнесу

Суб'єкт оцінювання	Цілі оцінювання
Підприємство як юридична особа	<ul style="list-style-type: none"> – забезпечення економічної безпеки – розробка бізнес-планів – випуск акцій – оцінка ефективності управління
Власник	<ul style="list-style-type: none"> – вибір варіанта розпорядження власністю – складання консолідованих та роздільних балансів при реструктуризації – обґрунтування ціни купівлі-продажу підприємства та його частки – встановлення розміру виручки при ліквідації підприємства

Продовження табл. 1.1

Кредитні установи	<ul style="list-style-type: none"> – перевірка фінансової спроможності позичальника – визначення розміру позики, що надається під заставу
Страхові компанії	<ul style="list-style-type: none"> – встановлення розміру страхового внеску – визначення розміру страхових виплат
Фондові біржі	<ul style="list-style-type: none"> – розрахунок кон'юнктурних характеристик – перевірка обґрунтованості котирувань цінних паперів
Інвестори	<ul style="list-style-type: none"> – перевірка доцільності інвестиційних вкладень – визначення допустимої ціни покупки підприємства з метою включення його в інвестиційний проект
Державні органи	<ul style="list-style-type: none"> – визначення бази оподаткування – встановлення доходу від примусової ліквідації через процедуру банкрутства – оцінювання для судових цілей

Загалом практичні методи в зарубіжній практиці оцінки бізнесу представлені трьома головними підходами, в яких підприємство розглядається з різних сторін бізнесу: витратний підхід, дохідний підхід, а також ринковий підхід.

Дохідний підхід ґрунтується на визначенні теперішньої вартості майбутніх потенційних доходів, які виникнуть у результаті використання власності і можливого подальшого її продажу. При оцінці з використанням дохідного підходу головним є дохід, який визначає величину вартості об'єкту. Чим більший дохід, який приносить об'єкт оцінки, тим більша величина його ринкової вартості. При цьому мають значення тривалість періоду отримання можливого доходу, ступінь і вид ризиків, що можуть супроводжувати цей процес.

Витратний підхід використовується в більшості для оцінки об'єктів спеціального призначення, а також нового будівництва, для визначення янайкращого і найефективнішого варіанту використання об'єкту, а також у цілях страхування. Отримані дані включають в себе інформацію про ціну на землю,

будівельні специфікації, дані про рівень зарплати, вартість матеріалів, витрати на устаткування, про дохід і невикладні витрати будівельників на місцевому ринку тощо. Необхідна інформація залежить від специфіки об'єкту оцінки. Даний підхід складно застосовувати при оцінці унікальних та специфічних об'єктів, що володіють історичною цінністю, естетичними характеристиками, або застарілих об'єктів.

Порівняльний підхід особливо ефективний для використання при наявності активного ринку зіставних об'єктів власності. Точність оцінки залежить від якості отриманої інформації, оскільки, використовуючи даний підхід, суб'єкт оцінки повинен зібрати правдиві дані про нещодавні продажі зіставних об'єктів. Ці дані включають: фізичні характеристики, час продажу, місцеположення, умови продажу і фінансування. Для порівняння зіставлення обираються об'єкти, що знаходяться в конкурентному середовищі з нашим. Звісно між ними є відмінності, тому необхідно провести відповідне коригування даних [14].

Кожен з цих підходів може бути застосований за допомогою різних методів. Зазвичай, щоб отримати реальну оцінку, використовують усі три підходи, а потім коригують отримані результати до єдиного значення оцінки бізнесу. У табл. 1.2 наведені основні характеристики методів оцінки бізнесу в межах різних підходів [14-16].

Таблиця 1.2

Підходи та методи оцінки бізнесу

Назва методу	Характеристика
Витратний підхід	
Метод чистої балансової вартості	Найпростіший метод оцінки активів компанії. Щоб отримати чисту балансову вартість активів, від значення валюти балансу віднімають всі короткострокові та довгострокові зобов'язання підприємства.

Продовження табл. 1.2

Метод скоригованої балансової вартості	Більш удосконалений метод оцінної діяльності. При визначенні вартості бізнесу здійснюється переоцінювання її активів з введенням отриманого результату цієї переоцінювання в баланс: з боку активів – сума переоцінювання, з боку пасивів – резерв переоцінювання. Таким чином визначається чиста, скоригована балансова вартість, яка є сумою власного капіталу компанії і резерву переоцінювання.
Метод оцінювання чистої ринкової вартості матеріальних активів	Мається на увазі коригування матеріальних активів на рівень інфляції.
Метод вартості заміщення	Оцінка бізнесу здійснюється на основі витрат на повне заміщення її активів при збереженні її господарського профілю. Метод орієнтований тільки на оцінку матеріальних активів і використовується для капіталомістких підприємств.
Метод відновної вартості	При використанні цього методу розраховують всі витрати, необхідні для створення точної копії оцінюваної фірми. Ці витрати розглядаються як відновна вартість оцінюваного об'єкта. На відміну від попереднього методу, цей метод враховує вартість нематеріальних активів, таких як авторські права, патенти, комп'ютерні програми і т.п
Метод ліквідаційної вартості	Застосовується у випадках, коли підприємство припиняє свою діяльність, розпродує активи і погашає свої зобов'язання. Метод дає можливість з'ясувати мінімальний рівень вартості бізнесу.
Дохідний підхід	
Метод капіталізації чистого доходу	Визначає потік доходу і перетворює його в теперішню вартість шляхом застосування норми капіталізації. Норма капіталізації – це спрощений коефіцієнт дисконтування. Його зазвичай застосовують за умови, що дохід надходить рівномірно.
Метод капіталізації дивідендів	Використовується для оцінки вартості бізнесу, акції якого котируються на фондовому ринку.

Продовження табл. 1.2

Метод капіталізації надлишкового доходу	Метод базується на отриманні додаткового прибутку від гудвілу
Метод дисконтування грошового потоку	Метод дає змогу реально оцінити майбутній потенціал підприємства. Як дисконтований дохід використовується або чистий дохід, або грошовий потік. Вартість підприємства дорівнює вартості чистих активів, сумі вартостей всіх його активів (матеріальних і нематеріальних) за вирахуванням зобов'язань.
Ринковий (порівняльний) підхід	
Метод галузевих коефіцієнтів	Використовується при наявності даних по галузі. Ґрунтується на використанні рекомендованих співвідношень між ціною бізнесу і фінансовими параметрами.
Метод порівняння продажів	Ґрунтується на використанні ціни придбання підприємства – аналога загалом чи його контрольного пакета акцій.
Метод мультиплікаторів	Доцільно застосовувати для закритих компаній, акції яких не котирують на біржі. Для них використовують дані про прибутки та ціни на акції компаній-аналогів.

Зазвичай при оцінюванні бізнесу залежно від цілей оцінювання, шуканої вартості, поставлених умов, стану самого об'єкта і економічного середовища поєднують декілька методів, найвідповідніших у певній ситуації.

1.3. Розвиток теорій та практики оцінювання підприємства на сучасному етапі економічного розвитку

Як правило, сучасне підприємство – це доволі складна структура, що комбінує в собі велику кількість активів різного характеру – від нерухомого майна до ділової репутації підприємства. Тому оцінку бізнесу необхідно проводити беручи до уваги усі три підходи: витратний, дохідний і порівняльний. Ці підходи, на основі яких формуються методи до оцінки, застосовуються не

окремо, а, доповнюючи, один одного, тобто для оцінки бізнесу намагаються одночасно застосовувати методи з різних підходів. При цьому кожний підхід ґрунтується на використанні певних властивостей характеристик підприємства та має певні перепони, що заважають їх застосуванню або впливають на вірність кінцевого результату [17].

Далі ми детально розберемо проблеми, що можуть виникнути при застосуванні кожного з підходів оцінки вартості підприємства:

1. Проблеми, що виникають при застосуванні витратного підходу:

- Неврахування різного рівня ліквідності активів підприємства. У витратному підході використовуються дані щодо активів підприємств, не враховуючи їх основну властивість, ліквідність. Це означає, що під час визначення сукупної вартості активів компанії ліквідність усіх активів приймається за однакову. Отже, ліквідність нерухомості, яка належить підприємству, та коштів на його рахунках треба вважати рівною.
- Неврахування часової структури заборгованості підприємства. Оскільки при застосуванні методу чистих активів із вартості активів слід відняти вартість зобов'язань, то розрахункова величина вартості не залежить від терміну погашення боргів. Основним недоліком цієї гіпотези є неврахування того факту, що кредиторська і дебіторська заборгованість із різними термінами погашення має різну поточну вартість.

2. Проблеми, що виникають при використанні дохідного підходу:

- Прогнозування майбутніх доходів. Для розрахунку величини вартості бізнесу в межах дохідного підходу дуже важливим є отримання достовірної інформації стосовно потенційних доходів підприємства. Як правило, основним джерелом такої інформації є бізнес-плани, які розробляють підприємства. Але на підставі такого документа не завжди можна зробити об'єктивні висновки щодо реальних майбутніх грошових потоків підприємства бо вони носять загалом рекламний характер.
- Необхідність обґрунтування величини вартості капіталу (ставки

дисконтування). Існують різні методи та моделі розрахунку ставки дисконтування. Кожен з них має певні недоліки. Найчастіше використовують модель оцінки капітальних активів (САРМ). Відповідно до моделі САРМ для розрахунку величини вартості капіталу використовують формулу 1.1:

$$R = R_f + \beta MRP \quad (1.1)$$

де R_f – безризикова ставка;

β – величина систематичного ризику;

MRP – ринкова премія за ризик.

Величина вартості капіталу, що розраховується за наведеною формулою, враховує лише систематичний ризик підприємства. У загальному вигляді ця величина потребує урахування чинників, що говорять нам також про несистематичний ризик, що притаманний даному підприємству (розміри компанії, недостатні товарну і територіальну диверсифікації, недостатню історію розвитку компанії, особливості розвитку бізнесу). Оцінка впливу таких ризиків на вартість капіталу має не точний характер, і часто вибір кількісних значень цих величин здійснюється на розсуд суб'єкта оцінки. Це, в наступну чергу, обумовлює проблему невизначеності у виборі ставки дисконтування, а відповідно, і у визначенні величини вартості бізнесу.

3. Проблеми, що виникають при використанні ринкового підходу:

- при застосуванні порівняльного підходу слід враховувати усі переваги та недоліки об'єкта оцінки та компаній-аналогів.
- однією з проблем порівняльного підходу є складність у виборі мультиплікатора, що обумовлена, в першу чергу, певними недоліками, що притаманні кожному з них. Визначення вартості бізнесу на базі мультиплікаторів ґрунтується на припущенні про те, що компанія-аналог та об'єкт оцінки, характеризуються однаковими рівнями ризику. Це припущення не завжди вірне. Через те, що дохідні мультиплікатори є

ризиковими, то застосування дохідного мультиплікатора, який ми отримуємо на підставі аналізу показників компанії-аналога з відмінним від об'єкта оцінки рівнем ризику, є неправильним. Зневажання цим аналізом часто призводить до некоректних результатів у визначенні величини вартості об'єкта оцінки.

- застосування порівняльного підходу зорієнтовано головним чином на великі компанії [18].

Висновки до розділу 1

Провівши дедалі більший аналіз науково-методичних та нормативно-правових джерел, що представлені у першому розділі даної кваліфікаційної роботи, ми можемо сформулювати наступні висновки.

1. Пропонується надати таке визначення поняттю оцінка вартості бізнесу - це розрахунок і обґрунтування вартості підприємства на певну дату. Оцінка вартості бізнесу є цілеспрямованим впорядкованим процесом визначення величини вартості об'єкту в грошовому виразі з урахуванням, чинників, що впливають на неї, в конкретний момент часу в умовах конкретного ринку.

2. Основними чинниками, які впливають на оцінку вартості бізнесу є час і ризик. Час отримання доходу або до отримання доходу вимірюється інтервалами або періодами. Інтервал або період, може бути рівний дню, тижню, місяцю, кварталу, півріччю або року.

3. Тривалість прогнозного періоду впливає на величину ринкової вартості, бо враховується при дисконтуванні. Ринкова вартість бізнесу змінюється в часі під впливом численних чинників, тому вона визначається тільки за станом на конкретний момент часу.

4. Ризик - істотний чинник ринкової вартості, це вірогідність того, що доходи, які будуть отримані від інвестицій в оцінюваний бізнес, виявляться більше або менше прогнозованих. При оцінці важливо пам'ятати, що існують

різні види ризику і що жодне з вкладень в умовах ринкової економіки не є абсолютно безризиковим.

5. Основними нормативно-правовими документами у сфері оцінки майна є закони України, Національні стандарти оцінки та Міжнародні стандарти оцінки. На основі проведених досліджень є доволі нагальним питанням розроблення внутрішніх нормативних документів для оцінки майна підприємства з виокремленням відповідальних осіб за процес оцінки, достатнього інформаційного забезпечення, методичних підходів та системи показників для оцінки, формування звіту з оцінки майна.

Після проведеного ґрунтовного теоретико-методичного дослідження, ми можемо перейти до розгляду аспектів практичного використання зазначених методів та принципів.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ ЕФЕКТИВНОСТІ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА (НА ПРИКЛАДІ ТОВ «СІРІУС»)

2.1. Загальна характеристика підприємства

Перед тим як переходити безпосередньо до аналізу фінансових показників нашого підприємства необхідно ознайомитися з ним. У таблиці 2.1 наведена коротка довідка з основною інформацією про підприємство ТОВ «СІРІУС».

Таблиця 2.1

Основна інформація по підприємству ТОВ «СІРІУС»

Загальні відомості	
ЄДРПОУ:	24431785
Повна назва підприємства:	ТОВАРИСТВО З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ «СІРІУС»
Скорочена назва:	ТОВ «СІРІУС»
Організаційно-правова форма:	ТОВАРИСТВО З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ
Форма власності:	недержавна власність
Стан:	zareestrovano
Дата реєстрації:	08.10.1996
Статутний капітал:	10000 грн (станом на 30.03.2020)
Засновники (розмір внеску) :	Тамаря Наталія Андріївна (5000 грн, 50%) Тамаря Ірина Єгорівна (2500 грн, 25%) Шелудько Катерина Сергіївна (2500 грн, 25%)
Відомості про співробітників	
Керівник:	Тамаря Наталія Андріївна
Головний бухгалтер:	Музиченко Лариса Миколаївна
Кількість працівників:	18

Продовження табл. 2.1

Відомості про взяття на облік платника податків	
Дата взяття на облік:	14.02.2006
Номер взяття на облік:	0408035755
Орган ДФС:	0468 — ГОЛОВНЕ УПРАВЛІННЯ ДФС У ДНІПРОПЕТРОВСЬКІЙ ОБЛАСТІ, ЛІВОБЕРЕЖНЕ УПРАВЛІННЯ, ЛІВОБЕРЕЖНА ДПІ (САМАРСЬКИЙ Р-Н М. ДНІПРА)
Податки	
Податковий борг:	відсутній (станом на 16.03.2020)
ПІН:	244317804688
Дата реєстрації:	01.01.2016
Вид діяльності підприємства	
Основний вид діяльності:	22.23 Виробництво будівельних виробів із пластмас
Інші види діяльності:	23.19 Виробництво й оброблення інших скляних виробів, у тому числі технічних 25.99 Виробництво інших готових металевих виробів, н. в. і. у. 43.21 Електромонтажні роботи 43.22 Монтаж водопровідних мереж, систем опалення та кондиціонування 43.29 Інші будівельно-монтажні роботи 43.31 Штукатурні роботи 43.32 Установлення столярних виробів 43.33 Покриття підлоги й облицювання стін 43.34 Малярні роботи та скління 43.91 Покрівельні роботи 43.99 Інші спеціалізовані будівельні роботи, н. в. і. у. 46.90 Неспеціалізована оптова торгівля
Юридична адреса:	49051, Дніпропетровська обл., місто Дніпро, Самарський район, вулиця Курсантська, буд. 26

2.2. Аналіз фінансових результатів діяльності підприємства

Для подальшого проведення оцінки вартості нашого підприємства, нам необхідно розглянути та проаналізувати фінансові результати від його діяльності, а саме показник прибутку. У табл. 2.2 наведені дані з відповідного звіту за три періоди (2016-2018 рр.) та проведено їх горизонтальних аналіз у вигляді абсолютного відхилення (формула 2.1) та відносного відхилення (формула 2.2). У цій же таблиці ми проводимо розрахунок показника валового прибутку за формулою 2.3 [19].

$$\Delta y = y_1 - y_0 \quad (2.1)$$

$$\Delta, \% = \frac{\Delta y}{y_0} \quad (2.2)$$

$$\text{ВП} = \text{Чистий дохід} - \text{Собівартість} \quad (2.3)$$

Таблиця 2.2

Аналіз динаміки фінансових результатів діяльності ТОВ «СІРІУС», тис. грн

Показники	2016	2017	2018	Абсолютне відх-я		Відносне відх.	
				2016-17	2017-18	2017	2018
1. Чистий дохід від реалізації продукції	12211	16684,7	19108,4	4473,7	8423,7	0,73	0,79
2. Собівартість реалізованої продукції	(8825,2)	(8452,5)	(13331,8)	372,7	(4879,3)	-0,04	0,58
3. Валовий прибуток	3385,8	2232,2	5776,6	-1153,6	3544,4	-0,34	1,59
Інші операційні доходи	37,2	4,8	101,8	-32,4	97	-0,87	20,21
Інші операційні витрати	(829,4)	(1369,4)	(4121,7)	(540)	(2752,3)	0,65	2,01
4. Фінансові результати від операц. діяльності	2593,6	867,6	1756,7	-1726	889,1	-0,67	1,02
5. Фінансові результати від фін. діяльності	0	0	0	0	0	0	0
6. Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування:							
Прибуток	2593,6	867,6	1756,7	-1726	889,1	-0,67	1,02
Податок на прибуток	(46,4)	(156,2)	(316,2)	(109,8)	(160)	2,37	1,02
7. Чистий фін. результат							
Прибуток	2547,2	711,4	1440,5	-1835,8	729,1	-0,72	1,02

На основі проведеного аналізу можна сказати, що впродовж досліджуваного періоду немає чітких тенденцій до зростання показників. Майже усі показники окрім інших операційних витрат та податку на прибуток зазнали скорочення у 2017 році та зростання у наступному періоді. Чистий дохід від реалізації продукції у 2017 році збільшився на 4473,7 тис. грн, у 2018 році зріс на 79%. Собівартість реалізованої продукції зазнала не значного скорочення у 2017 році у 0,04 р. та збільшення на 4879,3 тис. грн у 2018 році. Валовий прибуток на кінець 2018 року збільшився на 3544,4 тис. грн або у 1,59 р. Інші операційні доходи на кінець 2017 року скоротилися на 87%, але вже на кінець наступного року зросли на 200,2 %. Як вже зазначалось вище інші операційні витрати протягом досліджуваного періоду мають тенденцію до постійного збільшення у 2017 році вони зросли на 65% і у 2018 році - ще втричі. Така ж ситуація і з податком на прибуток: у 2017 році показник збільшився на 160 тис. грн. (на 237%) та у 2018 році - ще на 100%. Фінансовий результат до оподаткування (від операційної діяльності) на кінець 2017 зменшився на 1726 тис. грн (на 67%), а у 2018 році навпаки збільшився на 889,1 тис грн. Чистий прибуток має таку ж нестійку тенденцію, якщо дивитись загалом то на кінець досліджуваного періоду рівень чистого прибутку нижчий ніж його початкове значення на 1106,7 тис. грн.

Тепер нам необхідно з'ясувати яким чином взагалі формується прибуток до оподаткування на нашому підприємстві, з яких елементів він складається та яких змін зазнає протягом досліджуваного періоду (табл. 2.3). Також ми розглянемо структуру елементів з яких складається прибуток до оподаткування на нашому підприємстві та прослідкуємо її динаміку. За обсяг прибутку від реалізації продукції ми приймаємо обсяг валового прибутку. А прибуток від іншої операційної діяльності визначаємо як різницю між операційними доходами та операційними витратами. Прибуток від фінансової діяльності на нашому підприємстві відсутній тому ніякого впливу на формування прибутку до оподаткування він не має.

Таблиця 2.3

Аналіз якості формування прибутку до оподаткування ТОВ «СІРІУС», тис. грн

Показник	2016		2017		2018		Абсолютне відхи-я, тис. грн		Відносне відхилення, %	
	Тис. грн	%	Тис. грн	%	Тис. грн	%	2016-2017	2017-2018	2016-2017	2017-2018
Прибуток від реалізації продукції	3385,8	130	2232,2	257	5776,6	328	-1153,6	3544,4	-0,34	1,6
Прибуток від іншої операц. діяльності	(792,2)	-30	(1364,6)	-157	(4019,9)	-228	-572,4	-2655,3	0,72	1,9
Прибуток від фін-ої діяльності	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Прибуток до опод-я	2593,6	100	867,6	100	1756,7	100	-1726	889,1	-0,67	1,0

Проаналізувавши формування прибутку до оподаткування, ми можемо зробити наступні висновки. По-перше, прибуток від фінансової діяльності на даному підприємстві взагалі не бере участі у формуванні прибутку до оподаткування тобто підприємство не займається додатковою фінансовою діяльністю. По-друге, прибуток від іншої операційної діяльності представлений в нас у вигляді збитку і має тенденцію до зменшення у 2017 році він збільшився 572,4 тис. грн., а в 2018 році ще 1,9 р. Прибуток від реалізації продукції на підприємстві складає найбільшу частку в формуванні прибутку до оподаткуванні та компенсує збитки від іншої операційної діяльності. На кінець 2017 року прибуток від реалізації продукції у порівнянні з попереднім роком зменшився на 1153,6 тис. грн, але вже у наступному періоді збільшився на 3544,4 тис. грн. Прибуток до оподаткування на кінець 2017 року зменшився на 67%, але вже у 2018 році збільшився вдвічі (на 889,1 тис. грн).

У табл. 2.4 приведені основні фінансово-економічні показники діяльності підприємства ТОВ «СІРІУС», що знадобляться нам для розрахунку показників ефективності управління прибутком, а саме темпів зміни: чистого та валового

прибутків, власного капіталу та капіталу загалом (табл. 2.5). Динаміка темпів зміни основних фінансово-економічних показників буде наведена нижче на рис. 2.1.

Таблиця 2.4

Основні фінансово-економічні показники діяльності ТОВ «СІРІУС», тис. грн

Показник	2015	2016			2017			2018		
		сума	відхилення		сума	відхилення		сума	відхилення	
			абсол.	відн.		абсол.	відн.		абсол.	відн.
Чистий дохід	546,7	2547,2	2000,5	3,7	711,4	-1835,8	-0,72	1440,5	729,1	1,0
Валовий прибуток	1150,1	3385,8	2235,7	1,9	2232,2	-1153,6	-0,34	5776,6	3544,4	1,6
Капітал	9209,4	6201,3	-3008,1	-0,3	7751,1	1549,8	0,25	5862,4	-1888,7	-0,2
Власний капітал	2623,8	5171	2547,2	1,0	5603,2	432,2	0,08	3459,9	-2143,3	-0,4

Таблиця 2.5

Показники ефективності управління прибутком ТОВ «СІРІУС»

Показники	2016	2017	2018	Абсолютне відхилення	
				2016-2017	2017-2018
Темп зміни чистого доходу	3,7	-0,72	1,0	-4,42	1,72
Темп зміни валового прибутку	1,9	-0,34	1,6	-2,24	1,94
Темп зміни капіталу	-0,3	0,25	-0,2	0,55	-0,45
Темп зміни власного капіталу	1,0	0,08	-0,4	-0,92	-0,48

На основі проведеного аналізу ми можемо зробити висновок, що на початок досліджуваного періоду найвищий темп зростання мав чистий дохід, а саме у 3,7 р. (на 2000,5 тис. грн), на другому місці в нас валовий прибуток з темпом зростання 1,9 та темп власного капіталу зі збільшенням на 100%. Капітал нашого підприємства навпаки зазнав зменшення на 30% (на 3008,1 тис. грн). Але на кінець 2018 року ситуація на підприємстві зазнала змін. У 2018 році найвищий темп зростання належить валовому прибутку, він у порівнянні з 2017 роком збільшився у 1,6 р. або на 3544,4 тис. грн. Темп зміни чистого прибутку сповільнився і становив на кінець 2018 року 100%. Темп зменшення капіталу трохи сповільнився тобто у порівнянні 2017 та 2018 років обсяг капіталу зазнав

менших змін (на 1888,7 тис. грн.) ніж у попередніх роках (на 3008,1 тис. грн). Темп зміни власного капіталу також сповільнився на кінець досліджуваного періоду. Якщо на початок періоду він зростав з темпом 100% та на кінець періоду навпаки зазнав зменшення на 40 %.

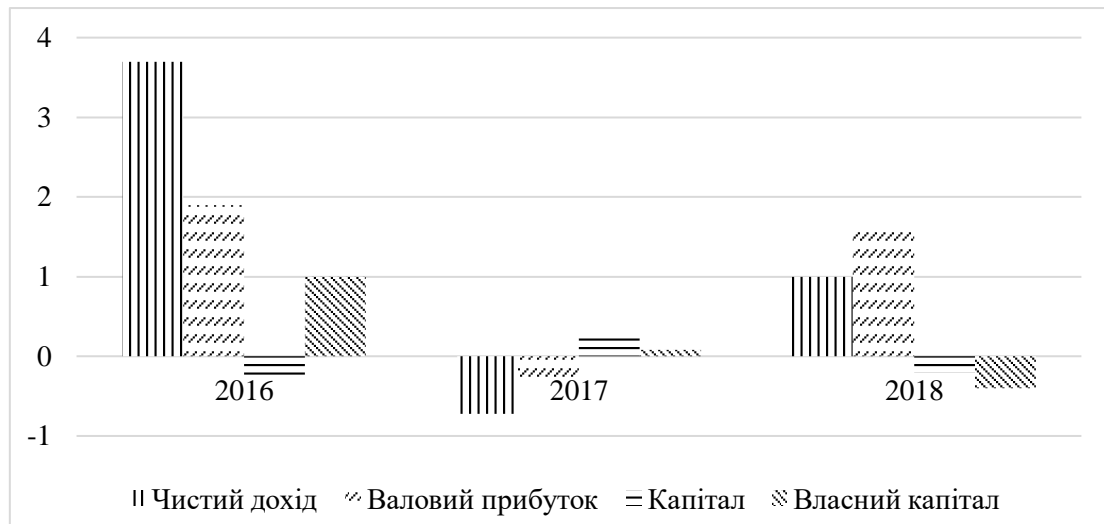


Рис. 2.1. Динаміка темпів зміни основних фінансово-економічних показників ТОВ «СІРІУС»

Продовжуючи розглядати фінансові результати нашого підприємства, ми переходимо до аналізу ефективності використання його прибутку (табл. 2.6). У цьому випадку ми розглянемо різні види прибутку на підприємстві ТОВ «СІРІУС» та прослідкуємо динаміку цих показників (рис. 2.2). У табл. 2.7 ми розглянемо показники ефективності розподілу прибутку по роках та відобразимо тенденції їх зміни на рис. 2.3.

Таблиця 2.6

Аналіз ефективності використання прибутку ТОВ «СІРІУС», тис. грн

Показники	2015	2016	2017	2018	Відхилення 2018 р від:		
					2015	2016	2017
Чистий дохід від реалізації	5287,1	12211	16684,7	19108,4	13821,3	6897,4	2423,7
Валовий прибуток	1150,1	3385,8	2232,2	5776,6	4626,5	2390,8	3544,4
Операційний прибуток	(617,3)	(792,2)	(1364,6)	(4019,9)	-3402,6	-3227,7	-2655,3
Чистий прибуток	546,7	2547,2	711,4	1440,5	893,8	-1106,7	729,1

Як ми бачимо з наведеної вище таблиці чистий дохід від реалізації на кінець 2018 року збільшився на 13821,3 тис. грн або у 2,5 рази, але з року в рік темп його зростання зменшується. Валовий прибуток не має чіткої тенденції до зростання або зменшення, загалом він збільшився на 4626,5 тис. грн. і це було найбільшим його зростанням за весь досліджуваний період. Операційний прибуток єдиний показник, що протягом усього досліджуваного періоду постійно зростав (загалом на 3402,6 тис. грн або у 6,5 разів), але на жаль на нашому підприємстві він має від'ємне значення. Через таке зростання збитку від операційної діяльності наш чистий прибуток не має чіткої тенденції до зростання, загалом він збільшився на 893,8 тис. грн., але це зростання було меншим у 15 разів ніж зростання чистого доходу від реалізації.

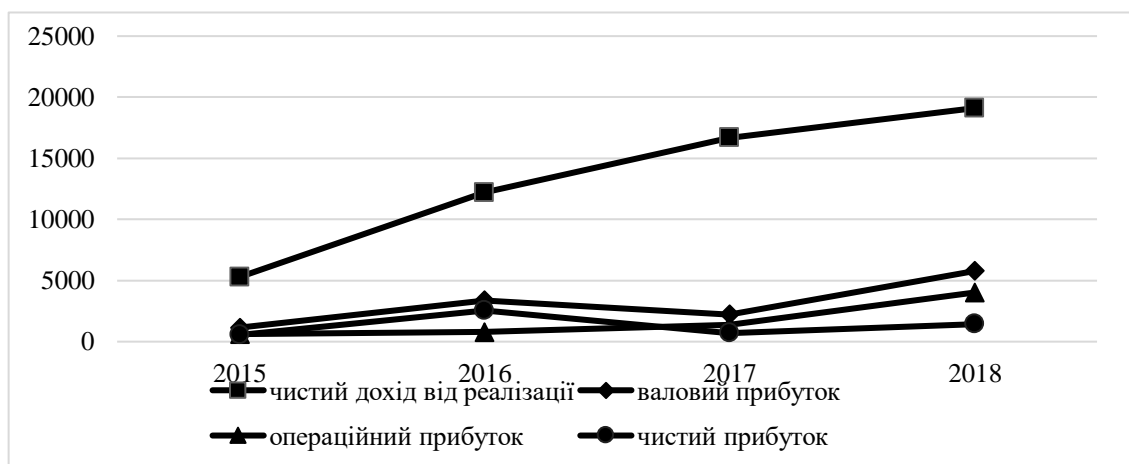


Рис.2.2. Динаміка різних видів прибутку ТОВ «СІРІУС»

Таблиця 2.7

Розрахунок показників ефективності розподілу прибутку ТОВ «СІРІУС»

Показники	Методика розрах.	2015	2016	2017	2018	Відхилення 2018 р від:		
						2015	2016	2017
Коефіцієнт валового прибутку	ВП/ЧД	0,22	0,28	0,13	0,30	0,08	0,03	0,17
Коефіцієнт операційного прибутку	ОП/ЧД	-0,12	-0,06	-0,08	-0,21	-0,09	-0,15	-0,13
Коефіцієнт чистого прибутку	ЧП/ЧД	0,10	0,21	0,04	0,08	-0,03	-0,13	0,03

Коефіцієнт валового прибутку окрім зменшення у 2017 році має загальну тенденцію до зростання і на кінець досліджуваного періоду він збільшився на 0,08. Коефіцієнт операційного прибутку має від'ємне значення відповідно до показника операційного прибутку. І в даному випадку ми бачимо таку ж тенденцію до погіршення цього показника (на 0,09 на кінець 2018 року). Коефіцієнт чистого прибутку на кінець досліджуваного періоду, на жаль, зазнав зменшення з 0,10 на 0,8, як вже зазначалось раніше ця ситуація пов'язана з тим що, темп зростання чистого прибутку нижче ніж чистого доходу.

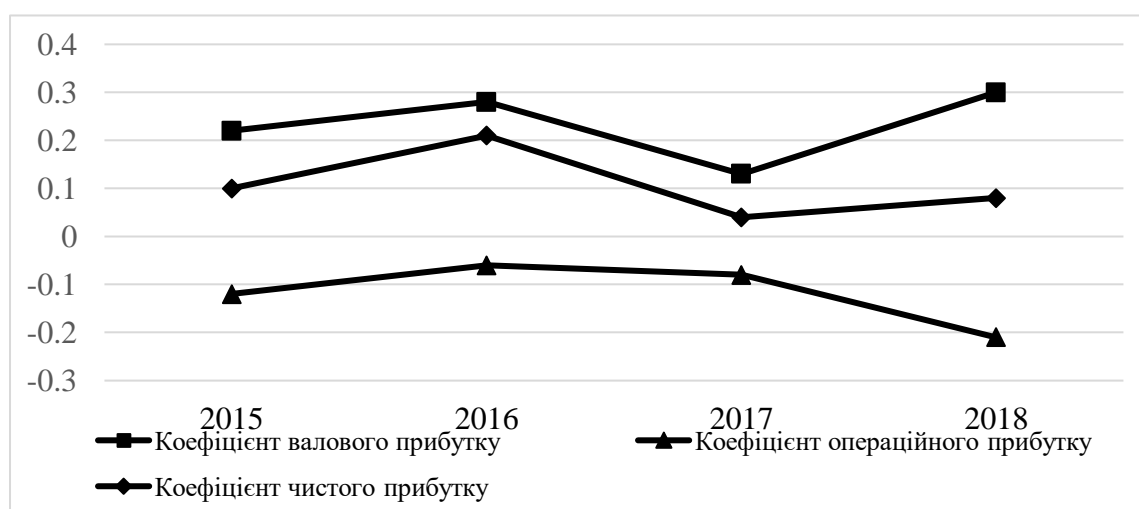


Рис. 2.3. Динаміка показників ефективності розподілу прибутку на підприємстві ТОВ «СІРІУС»

Аналіз використання прибутку має показати нам куди і в яких обсягах на нашому підприємстві спрямовується прибуток. У яких цілях ми його використовуємо та у якому співвідношенні. Загалом є декілька варіантів використання прибутку підприємства, а саме: виплата учасникам, капіталізація та поповнення резервного капіталу. Виплата учасникам в нашому випадку неможлива тому, що наше підприємство за своєю організаційно-правовою формою відноситься до товариства з обмеженою відповідальністю. Розподіл прибутку тобто напрямки його використання на підприємстві представлений у вигляді табл. 2.8.

Таблиця 2.8

Аналіз використання прибутку ТОВ «СІРІУС», тис. грн

Показники	2015	2016	2017	2018	Відхи-ня 2017р. від:		Відхи-ня 2018р. від:	
					2015	2016	2016	2017
Чистий дохід	5287,1	12211	16684,7	19108,4	11397,6	4473,7	6897,4	2423,7
Валовий прибуток	1150,1	3385,8	2232,2	5776,6	1082,1	-1153,6	2390,8	3544,4
Фінансові результати від операційної діяльності	(617,3)	(792,2)	(1364,6)	(4019,9)	-747,3	-572,4	-3227,7	-2655,3
Фінансовий результат до оподаткування	546,7	2593,6	867,6	1756,7	320,9	-1726	-836,9	889,1
Податок на прибуток	-	46,4	156,2	316,2	156,2	109,8	269,8	160
Чистий прибуток	546,7	2547,2	711,4	1440,5	164,7	-1835,8	-1106,7	729,1
Відрахування з чистого прибутку:								
● виплата учасникам	-	-	-	-	-	-	-	-
● капіталізація	546,7	2547,2	390,5	-	-	-	-	-
● поповнення резервного капіталу	-	-	-	-	-	-	-	-
Питома вага в чистому прибутку:								
● виплата учасникам	-	-	-	-	-	-	-	-
● капіталізація	100	100	54,9	-	-	-	-	-
● поповнення резервного капіталу	-	-	-	-	-	-	-	-

Відповідно до наведених даних, на підприємстві прибуток використовується для його покращення тобто відбувається капіталізація. У 2015

та 2016 роках відбувалася повна капіталізація прибутку (100%), у 2017 році на підприємстві залишилося 54,9 % прибутку (390,5 тис. грн) і у 2018 році весь прибуток підприємства був використаний на інші цілі.

Також доцільно було б розібрати, які показники та у якій мірі впливають на обсяг отриманого прибутку. Проведемо розрахунки на основі даних про діяльність підприємства у 2018 року. Результати наведені у табл. 2.9 [20].

Таблиця 2.9

Вплив факторних показників на прибуток ТОВ «СІРІУС» у 2018 році

Фактор	Вплив фактору, тис. грн
1. Ціна та обсяги реалізації	3544,4
2. Інші доходи	97
3. Інші витрати	2752,3
4. Податок на прибуток	160
Усього	729,1

1. Загальна зміна чистого доходу від реалізації знаходиться за формулою:

$$\Delta\text{ЧД}_{\text{ЗАГ}} = \text{ЧД}_1 - \text{ЧД}_0 = 19108,4 - 10684,7 = 8423,7 \text{ тис. грн.}$$

2. Зміна виручки від ціни реалізації знаходиться за формулою:

$$\Delta\text{ЧД}_{\text{Ц}} = \text{ЧД}_1 - \text{ЧД}_1 / I_{\text{Ц}} = 19108,4 - 19108,4 / 1,13 = 2138,24 \text{ тис. грн.}$$

3. Зміна виручки від обсягу реалізованої продукції знаходиться за формулою:

$$\Delta\text{ЧД}_q = \text{ЧД}_1 / I_{\text{Ц}} - \text{ЧД}_0 = 19108,4 / 1,13 - 10684,7 = 6285,46 \text{ тис. грн.}$$

Таким чином, ріст цін сприяв до збільшення чистого доходу від реалізації на 2138,24 тис. грн, а збільшення обсягу випуску на 6285,46 тис. грн.

Аналогічним чином розраховується вплив факторів на зміну собівартості реалізованої продукції.

4. Зміна собівартості реалізованої продукції знаходиться за формулою:

$$\Delta C_{\text{ЗАГ}} = C_1 - C_0 = (-13331,8) - (-8452,5) = -4879,3 \text{ тис. грн.}$$

5. Зміна собівартості за рахунок зміни цін на сировину знаходиться за формулою:

$$\Delta C_{\text{Ц}} = C_1 - C_1 / I_{\text{Ц}} = (-13331,8) - (-13331,8) / 1,13 = -1491,84 \text{ тис. грн.}$$

6. Зміна собівартості від обсягу реалізованої продукції знаходиться за формулою:

$$\Delta C_q = C_1/I_{\text{ц}} - C_0 = (-13331,8) / 1,13 - (-8452,5) = -3387,46 \text{ тис. грн.}$$

Таким чином, за рахунок збільшення обсягу випуску собівартість продукції зменшилась на 3387,46 тис. грн, а за рахунок зміни цін – на 1491,84 тис. грн.

7. Вплив зміни цін на розмір чистого прибутку можна визначити наступним чином:

$$\Delta \text{ЧП}_{\text{ц}} = \Delta \text{ЧД}_{\text{ц}} - \Delta C_{\text{ц}} = 2138,24 - 1491,84 = 646,4 \text{ тис. грн.}$$

За рахунок зростання цін чистий прибуток підприємства збільшився на 646,4 тис. грн.

8. Вплив зміни обсягу реалізованої продукції на розмір чистого прибутку визначаємо наступним чином:

$$\Delta \text{ЧП}_q = \Delta \text{ЧД}_q - \Delta C_q = 6285,46 - 3387,46 = 2898 \text{ тис. грн.}$$

За рахунок зростання обсягу реалізованої продукції чистий прибуток підприємства збільшився на 2898 тис. грн.

9. Вплив зміни обсягу доходів на чистий прибуток:

$$\Delta \text{ЧД}_{\text{ІД}} = \text{ІД}_1 - \text{ІД}_0 = 101,8 - 4,8 = 97 \text{ тис. грн.}$$

Розмір чистого прибутку збільшився на 97 тис. грн за рахунок інших доходів підприємства.

10. Вплив витрат на чистий прибуток:

$$\Delta \text{ЧД}_{\text{ІВ}} = \text{ІВ}_1 - \text{ІВ}_0 = (-4121,7) - (-1369,4) = -2752,3 \text{ тис. грн}$$

Це означає, що перевитрати по непрямим витратам призвели до скорочення чистого прибутку в звітному періоді на 2752,3 тис. грн.

11. Вплив податку на прибуток на чистий прибуток:

$$\Delta \text{ЧД}_{\text{ПНП}} = \text{ПНП}_1 - \text{ПНП}_0 = (-316,2) - (-156,2) = -160 \text{ тис. грн.}$$

Зростання розміру витрат по податку на прибуток сприяло зниженню розміру чистого прибутку на 160 тис. грн.

2.3. Аналіз ефективності формування джерел капіталу підприємства

Після проведеного аналізу фінансових результатів, елементів формування прибутку, показників розподілу та ефективності його використання нам необхідно з'ясувати за рахунок чого ми взагалі маємо такі результати. Тобто нам необхідно розібратися за які кошти взагалі існує наше підприємство та здійснює свою виробничу діяльність. Почнемо наш аналіз з розгляду форми №1 «Баланс підприємства», а саме з другого її розділу- пасиву (табл. 2.10, рис. 2.4).

Таблиця 2.10

Аналіз динаміки обсягу капіталу ТОВ «СІРІУС», тис. грн

Показник	Роки				Абсолютне відхилення			Відносне відхилення		
	2015	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
1. Власний капітал										
Зареєстров. капітал	10	10	10	10	0	0	0	0,0	0,0	0,0
Додатков. капітал	3,8	3,8	3,8	3,8	0	0	0	0,0	0,0	0,0
Нерозпод. прибуток	2610	5157,2	5589,4	3446,1	2547,2	432,2	-2143,3	97,6	8,4	-38,3
Усього	2623,8	5171	5603,2	3459,9	2547,2	432,2	-2143,3	97,1	8,4	-38,3
2. Довгостр. зобов'яз., цільове фінансув. та забезп.	0	0	465,9	760,8	0	465,9	294,9	0	0	63,3
3. Поточні зобов'язання										
Короткостр. кредити банків	0	149	376,8	0	149	227,8	-376,8	0	152,9	-100,0
Поточна дебіт. заборг. за:										
товари, роботи, послуги	719,8	686,8	695	683	-33	8,2	-12	-4,6	1,2	-1,7
розрах. з бюджетом	104,6	74,3	156,2	324,3	-30,3	81,9	168,1	-29,0	110,2	107,6
Інші поточні зобов'яз.	5761,2	120,2	454	633,7	-5641	333,8	179,7	-97,9	277,7	39,6
Усього	6585,6	1030,3	1682	1641,7	-5555,3	651,7	-40,3	-84,4	63,3	-2,4
Баланс	9209,4	6201,3	7751,1	5862,4	-3008,1	1549,8	-1888,7	-32,7	25,0	-24,4

Як ми бачимо з вищенаведеної таблиці, у розділі власний капітал змін зазнав лише показник «нерозподілений прибуток» у період 2015-2017 років він зростав, але у 2018 році зазнав зменшення на 38,4%. Зареєстрований капітал та додатковий капітал протягом усього досліджуваного періоду не змінювалися і залишалися на рівні 10 і 3,8 тис. грн відповідно. По розділу довгострокові зобов'язання, цільове фінансування та забезпечення присутні дані лише у 2017 та 2018 роках. Показник збільшився на кінець 2018 року на 294,9 тис. грн або у 6,3 р. У розділі поточні зобов'язання на підприємстві присутні короткострокові кредити банків у 2016-2017 роках зі збільшенням на 152,9%.; поточна дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги, що загалом має тенденцію до зменшення (на кінець 2018 року зменшилась на 36,8 тис. грн) та поточна дебіторська заборгованість за розрахунки з бюджетом, яка навпаки збільшилась на кінець періоду на 219,7 тис грн (на 32,2%); інші поточні зобов'язання зазнали суттєвого зменшення на 5127,5 тис грн або 9 р. (з 5761,2 тис. грн до 633,7 тис. грн). Зобов'язання пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу на нашому підприємстві протягом усього періоду відсутні. Загалом баланс нашого підприємства у період 2015-2018 років зазнав зменшення на 3347 тис. грн. тобто зменшився у 1,57 р.

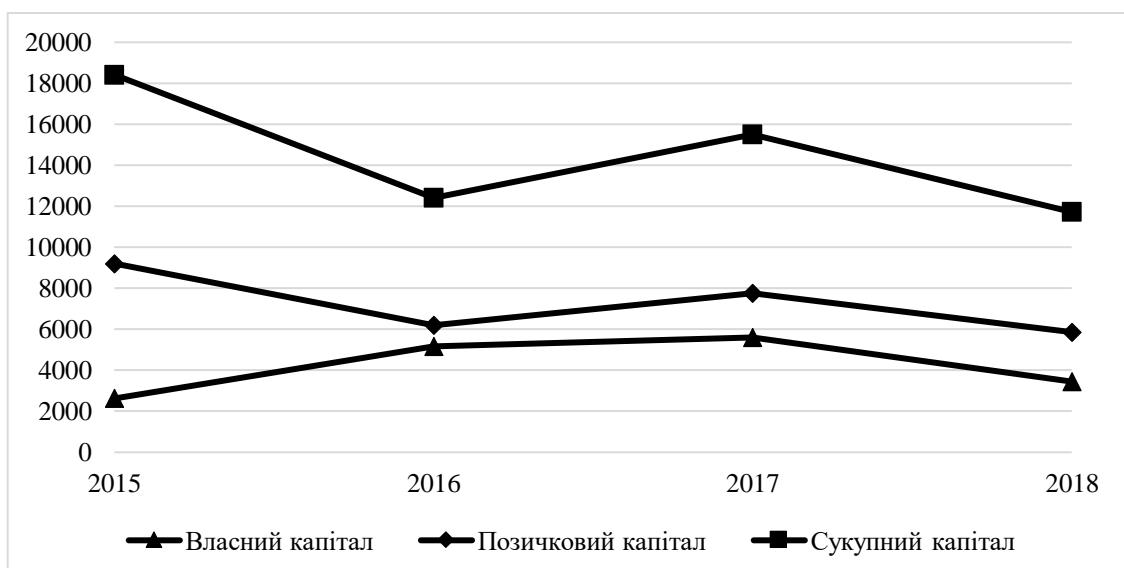


Рис.2.4. Динаміка видів капіталу ТОВ «СІРІУС»

Розглянувши загальну тенденцію до зміни кожної зі статей пасиву, необхідно розглянути його структуру. Також прослідкуємо яким чином змінюється вплив кожного елементу по роках (табл. 2.11). Тенденції до зміни структури представлені на рис. 2.5.

Таблиця 2.11

Аналіз динаміки структури капіталу ТОВ «СІРІУС», тис грн

Показник	Роки				Питома вага			
	2015	2016	2017	2018	2015	2016	2017	2018
1. Власний капітал								
Зареєстрований капітал	10	10	10	10	0,11	0,16	0,13	0,17
Додатковий капітал	3,8	3,8	3,8	3,8	0,04	0,06	0,05	0,06
Нерозподілений прибуток	2610	5157,2	5589,4	3446,1	28,34	83,16	72,11	58,78
Усього	2623,8	5171	5603,2	3459,9	28,49	83,39	72,29	59,02
2. Довгостр. зобов'язання, цільове фінансування та забезпечення	0	0	465,9	760,8	0	0	6,01	12,98
3. Поточні зобов'язання								
Короткостр. кредити банків	0	149	376,8	0	0	2,40	4,86	0
Поточна дебіторська заборгованість за:								
• товари, роботи, послуги	719,8	686,8	695	683	7,82	11,08	8,97	11,65
• розрахунки з бюджетом	104,6	74,3	156,2	324,3	1,14	1,20	2,02	5,53
Інші поточні зобов'язання	5761,2	120,2	454	633,7	62,56	1,94	5,86	10,81
Усього	6585,6	1030,3	1682	1641,7	71,51	16,61	21,70	28,00
4. Зобов'язання пов'язані з необоротними активами, утримуван. для продажу	0	0	0	0	0	0	0	0
Баланс	9209,4	6201,3	7751,1	5862,4	100	100	100	100

Проаналізувавши структуру нашого капіталу, ми бачимо, що ситуація по роках досить сильно відрізняється. У 2015 році найбільшу частку у капіталі нашого підприємства займали поточні зобов'язання, а саме 71,5% (з них найбільшу вагу мають інші поточні зобов'язання 62,56%, а останні відсотки це поточна дебіторська заборгованість). Власний капітал в цьому ж році займає 28,49 % і майже повністю цей результат був досягнений за рахунок нерозподіленого прибутку. У наступному році ситуація суттєво змінюється на

користь власного капіталу з вагою 83,39% (за рахунок збільшення нерозподіленого прибутку майже удвічі). Позичковий капітал виражений лише у 16,61% за рахунок сильного скорочення інших поточних зобов'язань на 97,9% та поточної кредиторської заборгованості та невеликого короткострокового банківського кредиту з вагою 2,4%. У 2017 році розподіл капіталу змінюється за рахунок появи довгострокових зобов'язань у розмірі 6% та збільшенню позичкового капіталу до 21,7% (за рахунок збільшення інших поточних зобов'язань та короткострокового банківського кредиту). Власний капітал при цьому становить 72,29%. В останньому році досліджуваного періоду частка власного капіталу зменшується до 59,02% і це відбувається через скорочення нерозподіленого прибутку майже на 40%. Довгострокові зобов'язання збільшуються до 12,98% і відповідно вага поточних зобов'язань складає 28%.

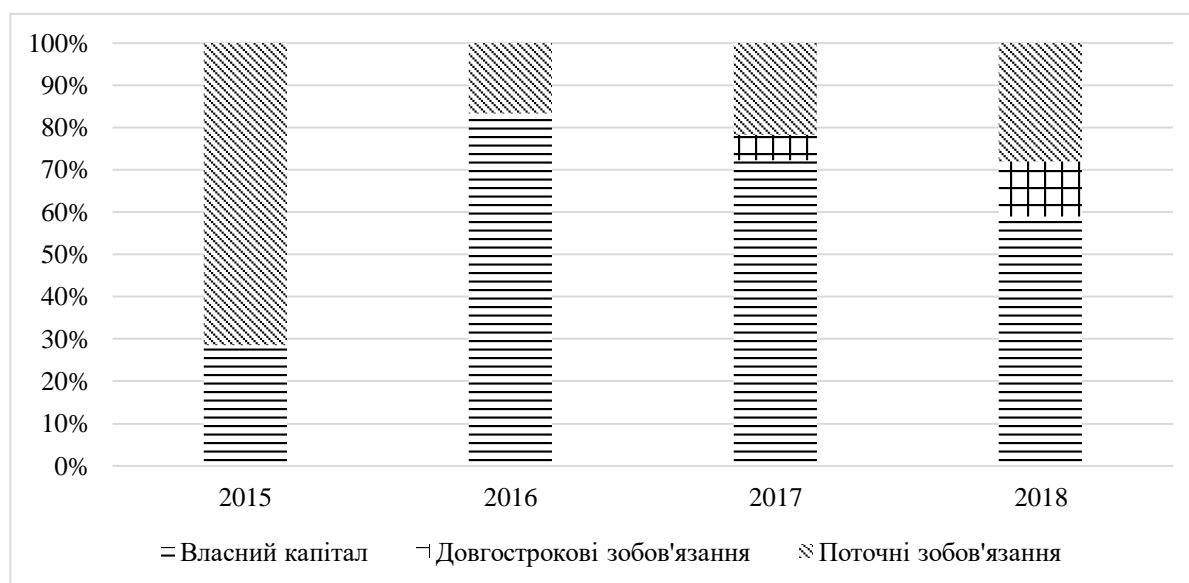


Рис. 2.5. Динаміка структури капіталу ТОВ «СІРІУС» по роках

Розглянувши складові капіталу підприємства ТОВ «СІРІУС» нам необхідно звернути увагу ще на один досить важливий показник наявність якого є важливою характеристикою фінансового стану підприємства (табл. 2.12). Власний оборотний капітал – частина власного капіталу, що використовується для фінансування оборотних активів. Його величина відображає вартість оборотних активів, яка фінансується виключно за рахунок власних джерел фінансових ресурсів. Динаміка даного показника зображена на рис. 2.6.

Таблиця 2.12

Аналіз власного оборотного капіталу ТОВ «СІРІУС», тис. грн

Показник	2015	2016	2017	2018	Відхилення		
					2016	2017	2018
Власний капітал	2623,8	5171	5603,2	3459,9	2547,2	432,2	-2143,3
Необоротні активи	278,7	158,1	617,6	2124,7	-120,6	459,5	1507,1
Власний оборотний капітал	2345,1	5012,9	4985,6	1335,2	2667,8	-27,3	-3650,4

Власний оборотний капітал може бути розрахований за такими формулами:

1. Метод розрахунку "знизу" балансу (формула 2.4):

$$\text{ВОК} = \text{ОА} - \text{ПЗ} \quad (2.4)$$

2. Метод розрахунку "зверху" балансу (формула 2.5):

$$\text{ВОК} = \text{ВК} - \text{НА} \quad (2.5)$$

Власний оборотний капітал, сформований за рахунок довгострокових джерел фінансування, являє собою частину оборотних активів, фінансування якої відбувається на довгострокових засадах [21]. Проаналізувавши цей показник на підприємстві, ми бачимо, що у 2016 році він зазнав суттєвого збільшення (більше ніж у 2 р), відбулося це за рахунок зростання власного капіталу, а саме - нерозподіленого прибутку. У 2017 році власний оборотний капітал залишився майже незмінним (зменшився на 27,3 тис. грн), але вже у 2018 році сталося суттєве зменшення розміру власного оборотного капіталу на 3650,4 тис. грн це сталося за рахунок зменшення власного капіталу на 2143,3 тис. грн та збільшення необоротних активів на 1507,1 тис. грн.

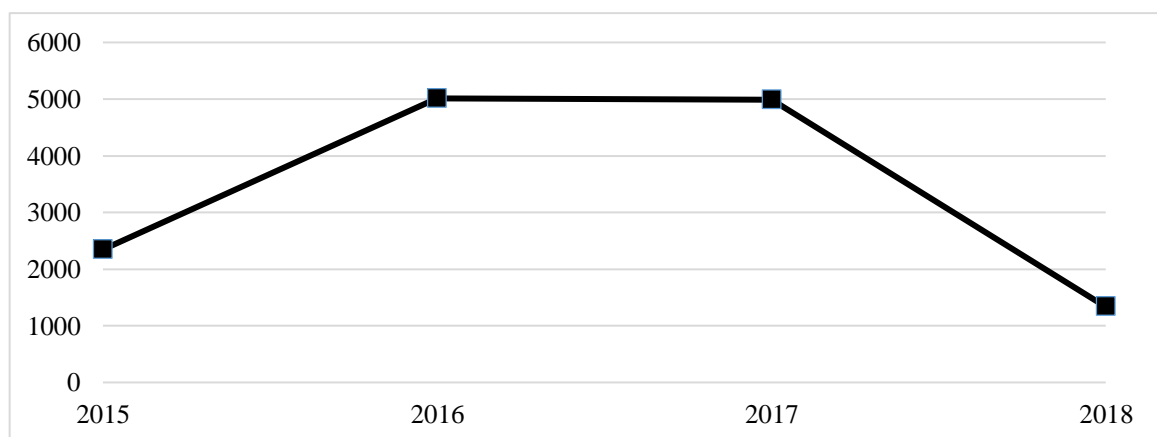


Рис. 2.6. Динаміка власного оборотного капіталу ТОВ «СІРІУС»

2.4. Аналіз ефективності використання капіталу підприємства

Проаналізувавши фінансові результати ТОВ «СІРІУС», елементи формування та напрями використання його прибутку та розрахувавши показники ефективності його розподілу, нам необхідно з'ясувати чи є загалом така діяльність підприємства ефективною та доцільною. Тому ми переходимо до розрахунку показників рентабельності ТОВ «СІРІУС» (табл. 2.13).

Показники рентабельності характеризують відносну прибутковість підприємства з різних позицій і групуються відповідно до інтересів учасників економічної діяльності. Можливі зіставлення прибутку з факторами, які на нього впливають, формують систему показників рентабельності. Вони відрізняються між собою за змістом та метою розрахунку.

Таким чином, показники рентабельності можна об'єднати у декілька груп, що характеризують:

- рентабельність капіталу (рис. 2.7);
- рентабельність активів (рис. 2.8);
- рентабельність реалізації (рис. 2.9);
- рентабельність виробництва (рис. 2.10) [22].

Таблиця 2.13

Розрахунок показників рентабельності ТОВ «СІРІУС»

Показники рентабельності:	Методика розрахунку	2015	2016	2017	2018
• сукупного капіталу (ROA)	Прибуток до опод./СК	0,09	0,33	0,12	0,26
• власного капіталу (ROE)	ЧП/ВК	0,23	0,65	0,13	0,32
• необоротних активів (Rнн)	ЧП/НА	1,63	11,6	1,83	1,1
• оборотних активів (Roo)	ЧП/ОА	0,09	0,34	0,11	0,26
• продаж (валова) (GPM)	ВП/ЧД	0,21	0,27	0,21	0,3
• виробництва (чиста) (NBV)	ЧП/С	0,13	0,29	0,08	0,11
• виробничих фондів (Rвв)	ВП/(ОФ + З)	0,21	0,5	0,11	1,1

Розрахувавши основні показники рентабельності для підприємства, ми можемо побачити такі загальні тенденції: показники рентабельності мали тенденції до зростання в усіх періодах окрім 2017 року, де, відповідно, відбулося їх зменшення через скорочення чистого прибутку. Загалом рентабельність сукупного капіталу зросла на 0,17, рентабельність власного капіталу - на 0,09, рентабельність оборотних активів - на 0,17, валова рентабельність продажів - на 0,09, рентабельність виробничих фондів - на 0,89. Але є два показники, які на кінець 2018 року навпаки зазнали зменшення у порівнянні з початком досліджуваного періоду: рентабельність необоротних активів зменшилася на 0,53 та чиста рентабельність виробництва, що зменшилась на 0,02.

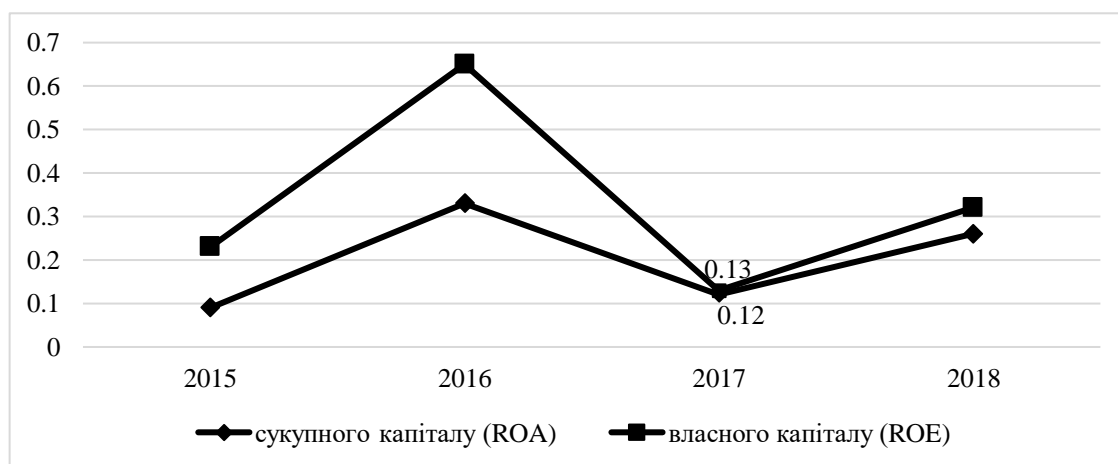


Рис. 2.7. Динаміка показників рентабельності капіталу ТОВ «СІРІУС»

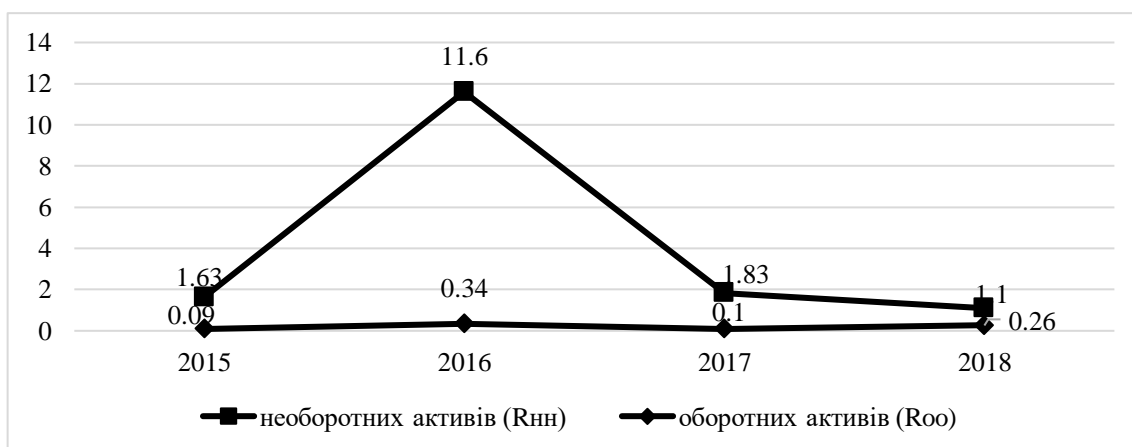


Рис. 2.8. Динаміка показників рентабельності активів ТОВ «СІРІУС»

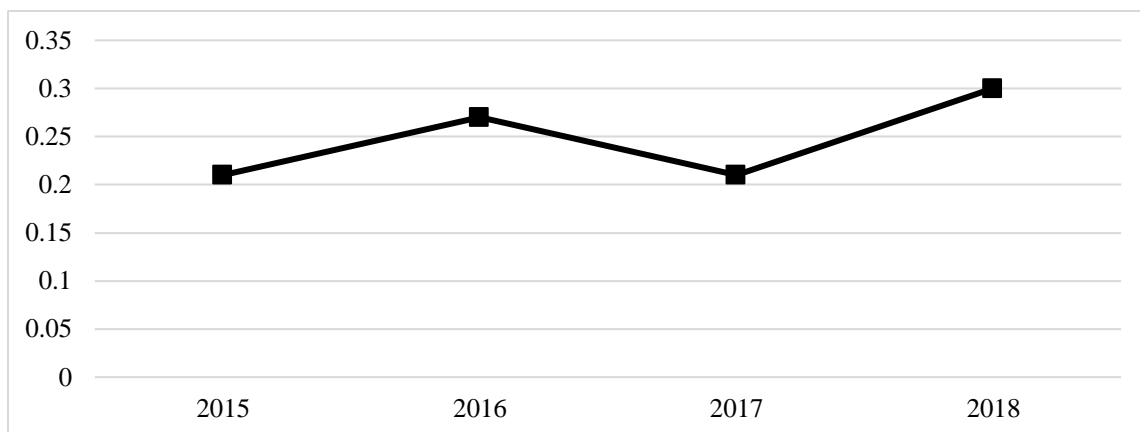


Рис. 2.9. Динаміка валової рентабельності продаж ТОВ «СІРІУС»

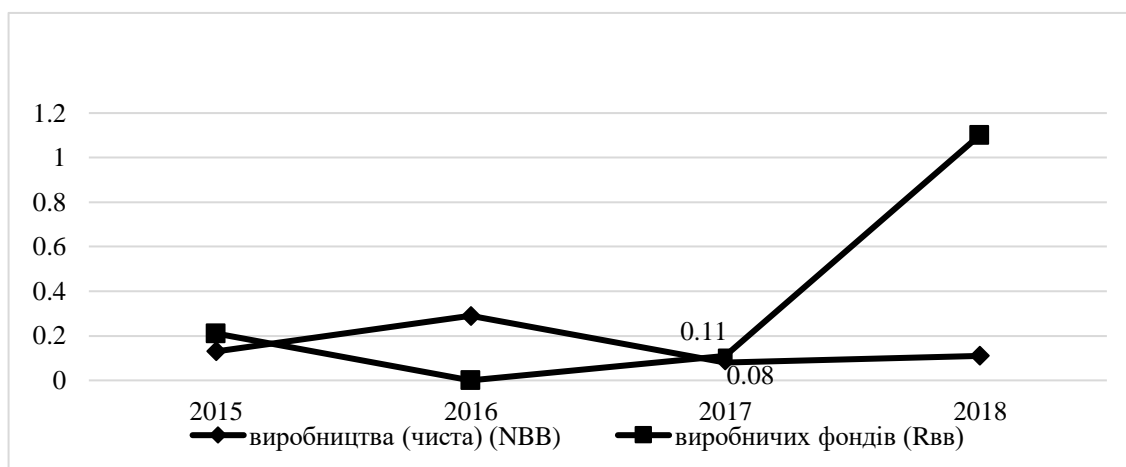


Рис. 2.10. Динаміка рентабельності виробничої діяльності ТОВ «СІРІУС»

У табл. 2.14 відображені фінансові показники підприємства ТОВ «СІРІУС», що будуть використані при розрахунку показників впливу на рентабельність власного капіталу. Відповідні розрахунки приведені у табл. 2.15.

Таблиця 2.14

Зміна факторних показників ТОВ «СІРІУС», тис. грн

Показники	2015	2016	2017	2018	Відхилення		
					2015-16	2016-17	2017-18
Чистий дохід	5287,1	12211	16684,7	19108,4	6923,9	4473,7	2423,7
Чистий прибуток	546,7	2547,2	711,4	1440,5	2000,5	-1835,8	729,1
Активи	6183,7	7705,5	6975	6806,75	1521,8	-730,5	-168,25
Власний капітал	2350,45	3897,4	5407,95	4531,55	1546,95	1510,55	-876,4

Таблиця 2.15

Показники, що впливають на рентабельність власного капіталу ТОВ «СІРІУС»
за моделю Дюпона

Показники	Методика розрах.	2015	2016	2017	2018	Відхилення		
						2015-16	2016-17	2017-18
Чиста рентабельність продажу	ЧП/ЧД	0,10	0,21	0,04	0,08	0,11	-0,17	0,03
Ресурсовіддача	ЧД/А	0,9	1,6	2,4	2,8	0,73	0,81	0,42
Коефіцієнт фінансової залежності	А/ВК	2,63	1,98	1,29	1,50	-0,65	-0,69	0,21
Рентабельність власного капіталу	ЧП/ВК	0,23	0,65	0,13	0,32	0,42	-0,52	0,19

В даній таблиці відображено зміну показників, що впливають на рентабельність власного капіталу. Найбільших змін зазнав показник ресурсовіддачі - збільшився на 1,9. Незначне зменшення відбулося з показником чистої рентабельності продаж, що зменшився з 0,10 до 0,08. Та найбільшого зменшення зазнав коефіцієнт фінансової залежності, він зменшився на 1,13.

На основі проведених розрахунків ми можемо розглянути модель Дюпона (табл. 2.16), що передбачає аналіз показника рентабельності власного капіталу, розкладеного на окремі фінансові коефіцієнти, що взаємопов'язані в єдиній системі. Тобто в даній моделі ми розглядаємо вплив кожного з факторів на формування рентабельності власного капіталу підприємства, також ми прослідкуємо тенденції до зміни даного показника (рис. 2.11).

Таблиця 2.16

Розрахунок впливу факторів на рентабельність власного капіталу ТОВ
«СІРІУС» за Моделлю Дюпона

Показники	Методика розрахунку	2016	2017	2018
Чиста рентабельність продажу	$R_{ROE1} = \Delta R_{NPM} * P_{від.0} * K_{заг.0}$	0,24	-0,52	0,10
Ресурсовіддача	$R_{ROE2} = R_{NPM1} * \Delta P_{від.} * K_{заг.0}$	0,40	0,07	0,04

Продовження табл. 2.12

Коефіцієнт фінансової залежності	$R_{ROE3} = R_{NPM1} * P_{від.1} * \Delta K_{заг.}$	-0,22	-0,07	0,04
Рентабельність власного капіталу	$\sum = R_{ROE1} + R_{ROE2} + R_{ROE3}$	0,42	-0,52	0,19

За результатами вищенаведених розрахунків, ми можемо проаналізувати зміну рентабельності власного капіталу та факторів, що на неї вплинули. У 2016 році рентабельність склала 0,42 за рахунок зміни чистої рентабельності на 0,24, ресурсовіддачі на 0,40 та зменшенню коефіцієнту фінансової залежності на 0,22. У 2017 році ситуація кардинально відрізняється: рентабельність власного капіталу зменшилася до значення -0,52 і це відбулося за рахунок таких змін: зниження чистої рентабельності продажу до -0,52, зменшенню ресурсовіддачі до рівня 0,07, та підвищенню коефіцієнту фінансової залежності до -0,07. На кінець 2018 року рентабельність власного капіталу менша ніж у 2016 році на 0,23 і становить 0,19. На такий рівень рентабельності власного капіталу вплинули наступні показники: чиста рентабельність продажу 0,10, ресурсовіддача 0,4 та коефіцієнт фінансової залежності 0,4.

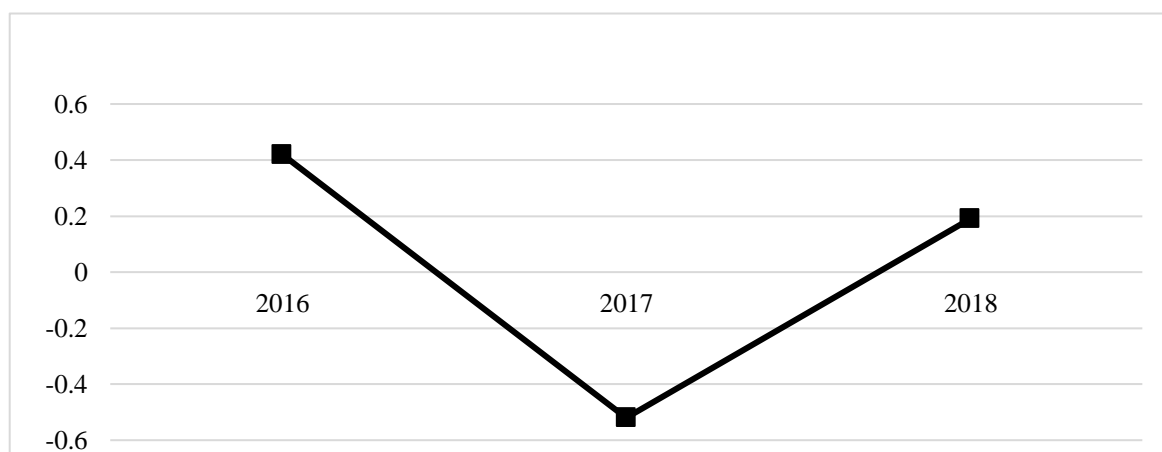


Рис.2.11. Динаміка зміни рентабельності власного капіталу ТОВ «СІРІУС»

Стійкий фінансовий стан підприємства в ринкових умовах значною мірою обумовлюється його діловою активністю. Ділова активність підприємства

проявляється через розширення ринків збуту продукції, підтримання ділової репутації (іміджу), вихід на ринок праці і капіталу тощо. Ділова активність оцінюється системою показників (коефіцієнтів), які характеризують найважливіші сторони діяльності підприємства (табл. 2.17).

Таблиця 2.17

Аналіз ділової активності підприємства

Показники	Методика розрахунку	2015	2016	2017	2018	Відхилення		
						2016	2017	2018
Коефіцієнт оборотності активів (трансформації)	$K_A = ЧД/А$	0,6	1,9	2,15	3,3	1,4	0,1	1,1
Коефіцієнт оборотності оборотних активів	$K_{OA} = ЧД/OA$	0,9	1,6	2,53	3,5	0,7	0,9	0,9
Коефіцієнт оборотності власного капіталу	$K_{BK} = ЧД/BK$	2,3	3,1	3,09	4,2	0,8	-0,1	1,1
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	$K_{ДЗ} = ЧД/Деб.Заб$	4,2	7,4	8,39	6,8	3,3	0,9	-1,6
Період оборотності дебіторської заборгованості	$t_{ДЗ} = Д/К_{ДЗ}$	86,5	48,5	42,93	53	-38,1	-5,6	10,1
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	$K_{КЗ} = С/КЗ$	5,1	10,8	9,93	14,3	5,7	-0,9	4,4
Період оборотності кредиторської заборгованості	$t_{КЗ} = Д/К_{КЗ}$	70,6	33,3	36,25	25,1	-37,4	2,9	-11,1
Коефіцієнт оборотності запасів	$K_{OЗ} = С/З$	1,1	1,6	1,86	5,4	0,6	0,2	3,5
Тривалість обігу запасів	$t_3 = Д/К_{OЗ}$	353,6	217,8	193,88	66,7	-135,8	-24	-127,1
Тривалість операційного циклу	$T_{OЦ} = t_3 + t_{ДЗ}$	440,2	266,4	236,81	119,8	-173,8	-29,5	-117,1
Тривалість фінансового циклу	$T_{ФЦ} = T_{OЦ} - t_{КЗ}$	369,5	233,1	200,56	94,6	-136,5	-32,5	-105,9
Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача)	$K_{КД} = ЧД/OФ$	20,4	77,2	27,02	9	56,8	-50,2	-18

Розрахувавши показники ділової активності ТОВ «СІРІУС» та розглянувши їх у динаміці, ми можемо зробити наступні висновки.

Оборотність активів - представляє ефективність використання активів компанії. Значення показника говорить про кількість товарів і послуг, реалізовану за досліджуваний період на кожну гривню використаних активів. В нашому випадку коефіцієнт має позитивну тенденцію до зростання з 0,6-3,3.

Оборотність оборотних активів- виражає ефективність використання саме оборотних активів підприємства (грошових коштів, запасів товарів, виробничих запасів, дебіторської заборгованості). Значення показника демонструє кількість оборотів оборотних активів. Фактично, збільшення значення показника (0,9-3,5) говорить про те, що компанії необхідно менше ресурсів для того, щоб підтримувати поточний рівень активності.

Показник оборотності власного капіталу - представляє ефективність управління власними коштами підприємства. Підвищення показника з 2,3-4,2 протягом періоду дослідження говорить про постійне зростання ефективності роботи підприємства у цій галузі.

Показник оборотності дебіторської заборгованості - показує нам на скільки ефективно проходить управління заборгованістю клієнтів та інших дебіторів на підприємстві. Значення коефіцієнта представляє нам розуміння того скільки разів дебітори виконали свої зобов'язання перед нами. На нашому підприємстві цей показник зростає з 4,2-6,8, що говорить про більшення товарного кредитування клієнтів, яке дозволяє підвищити рівень збуту.

Період оборотності дебіторської заборгованості демонструє середню кількість днів, необхідних для повернення заборгованості. Тенденція до зменшення цього показника на нашому підприємстві 70,6 до 25,1 є позитивною. Чим менше цей показник, тим швидше дебіторська заборгованість перетворюється в кошти, відповідно покращується ліквідність оборотних коштів підприємства.

Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості – це показник що характеризує кількість обертів кредиторської заборгованості за один рік. Результат розрахунку показує, скільки разів підприємство виконало свої зобов'язання перед кредиторами. Як ми бачимо з розрахунків, показник має тенденції до збільшення з 5,1-14,3.

Відповідно період оборотності кредиторської заборгованості, вкаже нам на середню кількість днів, що необхідна для повернення заборгованості. На нашому підприємстві цей показник значно зменшився з 70,6-25,1.

Оборотність запасів – демонструє наам рівень ефективності управління запасами підприємства. Значення показника показує кількість обертів, що здійснюють запаси протяго року. Постійне збільшення оборотності (1,1-5,4) говорить про постійне покращення системи управління запасами.

Тривалість обігу запасів демонструє нам кількість днів необхідну для одного повного обороту запасів, зниження цього показника на підприємстві з 353,6-66,7 є позитивною тенденцією.

Тривалість операційного циклу – виражає середню кількість днів, що необхідна для виробництва та реалізації продукції підприємства. Інакше кажучи, скільки часу кошти підприємства пробули у вигляді запасів. Зниження данного показника (440,2-119,8) говорить про підвищення ефективності управління дебіторською заборгованістю.

Тривалість фінансового циклу – це кількість днів, за які власні оборотні кошти проходять один оборот. Скорочення показника з 369,-94,6 днів є позитивною тенденцією.

Фондовіддача – виражає рівень ефективності з якою підприємство використовує основні засоби. Значення показника говорить про кількість виробленої продукції та наданих послуг на кожен гривню фінансових ресурсів, вкладених в основні засоби. На нашому підприємстві це показник має тенденцію до зменшення (20,4-9), що говорить про необхідність більш ефективного використання основних засобів підприємства.

2.5. Оцінка динаміки середньозваженої вартості капіталу та її вплив на фінансову стійкість підприємства

Важливим елементом оцінки вартості підприємства є визначення вартості капіталу, що є в його розпорядженні. Це поняття виражає ціну залучення підприємством фінансових ресурсів. Інакше кажучи, це винагорода, за яку інвестори погоджуються вкладати кошти в конкретне підприємство [23].

Процес оцінки вартості капіталу на підприємстві проходить наступним чином:

- оцінка вартості окремих елементів власного капіталу підприємства;
- оцінка вартості окремих елементів позикового капіталу, що залучається підприємством;
- оцінка середньозваженої вартості капіталу підприємства.

Розглянемо особливості й методичні інструменти оцінки вартості капіталу підприємства поетапно.

Вартість функціонуючого власного капіталу має найбільш точну основу для розрахунків у вигляді фінансових звітів підприємства. У процесі такої оцінки слід врахувати:

а) середню суму власного капіталу, що була використана в звітному періоді по балансу; цей показник є початковою базою для корегування суми власного капіталу з врахуванням його теперішньої ціни; розрахунок цього показника проходить з використанням методу середньої хронологічної на основі ряду декількох звітних періодів;

б) середню суму власного капіталу, що використовується за теперішньою ринковою ціною;

в) суму виплат власного капіталу (у вигляді дивідендів) з чистого прибутку підприємства; ця сума являє собою ціну, яку підприємство сплачує власником за користування їх капіталом; цю ціну визначають власники, можуть визначати самостійно у процесі розподілу чистого прибутку.

Вартість функціонування власного капіталу підприємства у звітному періоді визначається за формулою 2.6:

$$BK_{\phi 3} = \frac{ЧП_B \times 100}{BK}, \quad (2.6)$$

де $BK_{\phi 3}$ - вартість функціонуючого власного капіталу підприємства у звітному періоді;

$ЧП_B$ - сума чистого прибутку, виплачена власникам підприємства у процесі його розподілу за звітний період;

\overline{BK} - середня сума власного капіталу підприємства у звітному періоді.

Процес управління вартістю даного елемента власного капіталу визначається по-перше сферою його використання – операційною діяльністю підприємства. Він пов'язаний з формуванням операційного прибутку й порядку розподілу прибутку, що здійснюється.

Відповідно вартість функціонування власного капіталу в плановому періоді визначається за формулою 2.7:

$$BK_{\phi П} = BK_{\phi 3} \times ПВ_T, \quad (2.7)$$

де $BK_{\phi П}$ - вартість функціонуючого власного капіталу підприємства у плановому періоді, %;

$BK_{\phi 3}$ вартість функціонуючого власного капіталу підприємства у звітному періоді, %;

$ПВ_T$ - плановий темп росту виплат прибутку власникам на одиницю вкладеного капіталу у вигляді десяткового дробу [24].

Вартість додатково залученого акціонерного (пайового) капіталу розраховується окремо за привілейованими та простими акціями (або за паями, що також залучаються).

Вартість залучення додаткового капіталу за рахунок випуску привілейованих визначається з урахуванням певного розміру дивідендів, що визначається заздалегідь. Це робить процес визначення вартості цього елемента

капіталу простішим, оскільки обслуговування зобов'язань по привілейованих акціях майже однакове з обслуговуванням зобов'язань по позиковому капіталу. Однак важливою відмінністю у характері цього обслуговування з позиції оцінки вартості є те, що виплати з обслуговування позикового капіталу закладають у собівартість продукції і тому вони не входять до складу прибутку до оподаткування, а дивіденти по привілейованих акціях виплачуються з чистого прибутку підприємства. Окрім виплати дивідендів, до витрат підприємства належать також витрати на випуск та розміщення акцій, які є доволі суттєвими. Враховуючи такі особливості, вартість додатково залученого капіталу за рахунок емісії привілейованих акцій розраховується за формулою 2.8:

$$BBK_{PP} = \frac{D_{PP} \times 100}{K_{PP} \times (1 - BE)}, \quad (2.8)$$

де BBK_{PP} - вартість власного капіталу, що залучається за рахунок емісії привілейованих акцій, %;

D_{PP} - сума дивідендів, передбачених до виплати відповідно до конкретних зобов'язань емітента;

K_{PP} - сума власного капіталу, що залучається за рахунок емісії привілейованих акцій;

BE – витрати по емісії акцій, виражені десятковим дробом по відношенню до суми емісії.

Вартість залучення додаткового капіталу за рахунок випуску простих акцій (або додатково залучених паїв) потребує розгляду наступних показників:

а) суми додаткового випуску простих акцій (або суми додатково залучених паїв);

б) суми дивідендів, що були виплачені у звітному періоді з розрахунку однієї акції;

в) планового темпу збільшення рівня виплат дивідентів власникам капіталу;

г) планових витрат по випуску та розміщенню акцій (або залученню додаткового пайового капіталу).

У процесі залучення цього виду власного капіталу варто зауважити, що його вартість є найбільшою, оскільки витрати з його обслуговування не вираховуються з бази прибутку, що підлягає оподаткуванню, а премія за ризик – дуже висока, тому що цей капітал в разі банкрутстві підприємства є найменш захищеним.

Розрахунок вартості додаткового капіталу, залученого за рахунок випуску простих акцій (додаткових паїв), здійснюється за такою формулою 2.9:

$$BBK_{\text{ПА}} = \frac{K_A \times D_{\text{ПА}} \times ПВД_T \times 100}{K_{\text{ПА}} \times (1 - BE)}, \quad (2.9)$$

де $BBK_{\text{ПА}}$ - вартість власного капіталу, що залучається за рахунок емісії простих акцій, %;

K_A - кількість додатково емітованих акцій;

$D_{\text{ПА}}$ - сума дивідендів, виплачених на одну просту акцію у звітному періоді (або виплати на одиницю паїв), %;

$ПВД_T$ - плановий темп виплат дивідендів (відсотків по паях), у вигляді десяткового дробу;

$K_{\text{ПА}}$ - сума власного капіталу, що залучається за рахунок емісії простих акцій (додаткових паїв);

BE – витрати по емісії акцій, виражені десятковим дробом по відношенню до суми емісії.

Якщо врахувати вартість кожної окремої складової власного капіталу й значення питомої ваги кожної з них, ми можемо провести розрахунок показника середньозваженої вартості власного капіталу підприємства [25].

Позиковий капітал у процесі фінансового управління оцінюється за такими основними елементами:

1) вартість фінансового кредиту (банківського й лізингового);

- 2) вартість капіталу, залученого за рахунок емісії облігацій;
- 3) вартість товарного (комерційного) кредиту (у формі короткострокової або довгострокової відстрочки платежу);
- 4) вартість поточних зобов'язань за розрахунками.

Вартість фінансового кредиту оцінюється виходячи з джерела його походження— банківського кредиту та фінансового лізингу (основні положення даної оцінки можуть бути використані й при використанні підприємством інших видів фінансового кредиту).

Вартість банківського кредиту, не дивлячись на різномайття форм, видів та умов його надання, визначається на основі ставки відсотка за кредит, що і є по суті основною вартістю по використанню такого виду капіталу. Ця ставка у процесі оцінки потребує корегування у вигляді: збільшення на розмір інших витрат підприємства, що виникають за умовами кредитної угоди й зменшення на ставку податку на прибуток з метою відображення реальних витрат підприємства.

З урахуванням цих положень вартість позикового капіталу у формі банківського кредиту оцінюється за такою формулою 2.10:

$$\text{ВБК} = \frac{BK_B \times (1 - C_{\text{III}})}{(1 - BZ_B)}, \quad (2.10)$$

де ВБК – вартість позикового капіталу, що залучається у формі банківського кредиту, %;

BK_B - ставка відсотка за банківський кредит, %;

C_{III} - ставка податку на прибуток, виражена десятковим дробом;

BZ_B - рівень витрат по залученню банківського кредиту до його суми, виражений десятковим дробом.

Якщо підприємство не має додаткових витрат, обумовлених використанням коштів за рахунок банківського кредиту або розмір цих витрат незначний в порівнянні з обсягом залученого капіталу то дана формула використовується у своєму базовому варіанті тобто без знаменника.

Управління вартістю банківського кредиту зводиться до виявлення таких його пропорцій на фінансовому ринку. Які цю вартість мінімізують як за ставкою відсотка за кредит, так і за іншими умовами його залучення (при незмінній сумі кредиту, що залучається і строку його використання).

Вартість фінансового лізингу – як одна з форм сьогоденного залучення фінансових ресурсів – розраховується на основі ставки по лізингу. При цьому необхідно врахувати, що ця ставка має такі складові елементи:

а) поступове повернення суми основного боргу (він являє собою річну норму фінансової амортизації активу, залученого на умовах фінансового лізингу, відповідно до якого після його оплати він передається у власність орендареві);

б) вартість безпосереднього обслуговування лізингового боргу.

З урахуванням цих особливостей вартість фінансового лізингу оцінюється за такою формулою 2.11:

$$ВФЛ = \frac{(ЛС - НА) \times (1 - C_{III})}{(1 - ВЗ_{фл})}, \quad (2.11)$$

де $ВФЛ$ – вартість позикового капіталу, що залучається на умовах фінансового лізингу, %;

$ЛС$ – річна лізингова ставка;

$НА$ – річна норма амортизації активу, що залучається на умовах фінансового лізингу, %;

C_{III} - ставка податку на прибуток, виражена десятковим дробом;

$ВЗ_{фл}$ - рівень витрат по залученню активу на умовах фінансового лізингу до вартості цього активу, виражений десятковим дробом.

Управління вартістю фінансового лізингу здійснюється на основі таких критеріїв:

а) вартість фінансового лізингу не може перевищувати вартість банківського кредиту, що надано протягом цього ж періоду (інакше для підприємства отримання довгострокового банківського кредиту є більш вигідним);

б) у процесі використання фінансового лізингу повинні бути виявлені та застосовані шляхи мінімізації його вартості.

Вартість позикового капіталу, що залучається за рахунок випуску облігацій, може бути оцінена по ставці їх купонного відсотка, що формує суму періодичних купонних виплат. Якщо облігація продається за іншими умовами, то основою для здійснення оцінки буде використана загальна сума дисконту, що виплачується при погашенні облігації.

У першому випадку оцінка здійснюється за формулою 2.12:

$$ВПК_{ок} = \frac{СК \times (1 - C_{пп})}{(1 - ВЗ_о)}, \quad (2.12)$$

де $ВПК_{ок}$ - вартість позикового капіталу, що залучається за рахунок емісії облігацій, %;

$СК$ – ставка купонного відсотка по облігації, %;

$C_{пп}$ - ставка податку на прибуток, виражена десятковим дробом;

$ВЗ_о$ - рівень емісійних витрат по відношенню до обсягу емісії, виражений десятковим дробом.

В іншому випадку розрахунок вартості здійснюється за допомогою формули 2.13:

$$ВПК_{од} = \frac{D_p \times (1 - C_{пп}) + 100}{(H_o - D_p)(1 - ВЗ_о)}, \quad (2.13)$$

де $ВПК_{од}$ - вартість позикового капіталу, що залучається за рахунок емісії облігацій, %;

D_p - середньорічна сума дисконту по облігації;

H_o - номінал акції, що підлягає погашенню;

$C_{пп}$ - ставка податку на прибуток, виражена десятковим дробом;

$ВЗ_о$ - рівень емісійних витрат по відношенню до обсягу залучених за рахунок емісії коштів, виражений десятковим дробом [26].

Управління вартістю залученого капіталу в даному випадку зводиться до розробки відповідної політики випуску облігації, що передбачає повну реалізацію випущених облігацій на середньоринкових умовах.

Вартість товарного кредиту оцінюється, виходячи з форми його надання:

- а) кредиту у формі короткострокової відстрочки платежу;
- б) кредиту у формі довгострокової відстрочки платежу.

Вартість товарного кредиту, що надається у формі короткострокової відстрочки платежу, на перший погляд, може здатися нульовою, оскільки згідно зі сформованою комерційною практикою відстрочка розрахунків, що відбувається при поставці продукції не виходячи за межі певного строку (як правило, до одного місяця) додатковою платою не обтяжуються. Іншими словами, зовні ця форма кредиту може виглядати як безоплатне надання постачальником фінансової послуги.

Проте на практиці це не так. Вартість кожного такого кредиту оцінюється розміром знижки на ціни продукції, при здійсненні розрахунку за неї. Якщо за умовами контракту відстрочка платежу допускається в межах місяця від дня поставки (одержання) продукції, а розмір цінової знижки за наявний платіж становить 5%, це й буде являти вартість залученого товарного кредиту, а розраховуючи на рік ця вартість буде становити:

$$5\% \times 360/60 = 60\%.$$

Таким чином, на перший погляд, безкоштовне надання такого товарного кредиту може виявитися одним з найдорожчих за вартістю залучення джерел позикового капіталу.

Розрахунок вартості товарного кредиту, наданого у формі короткострокової відстрочки платежу, здійснюється за такою формулою 2.14:

$$BTK_k = \frac{(C_3 \times 360) \times (1 - C_{\text{пн}})}{P_B}, \quad (2.14)$$

де BTK_k - вартість товарного кредиту, що надається на умовах короткострокової відстрочки платежу, %;

C_3 - розмір цінової знижки при здійсненні наявного платежу за продукцією («платежу проти документів»), %;

C_{III} - ставка податку на прибуток, виражена десятковим дробом;

P_B - період надання відстрочки платежу за продукцію у днях [27].

З огляду на те, що вартість залучення цього виду позикового капіталу носить прихований характер, основу управління цією вартістю становить обов'язкова оцінка її в річній ставці за кожним наданим товарним кредитом і її порівняння з вартістю залучення аналогічного банківського кредиту. Практика показує, що в багатьох випадках більш вигідним є отримання банківського кредиту для постійної негайної оплати продукції й одержання відповідної знижки на ціну, ніж використовувати такий вид товарного кредиту.

Вартість товарного кредиту у формі довгострокової відстрочки платежу з оформлення векселя формується у такий же спосіб, що й банківського, однак при цьому враховується втрата цінової знижки на готівковий розрахунок за продукцію. Розрахунок вартості цієї форми товарного кредиту здійснюється за формулою 2.15:

$$BTK_B = \frac{BK_B \times (1 - C_{III})}{1 - C_3}, \quad (2.15)$$

де BTK_B - вартість товарного кредиту, що надається на умовах довгострокової відстрочки платежу з оформленням векселя, %;

BK_B - ставка відсотка за вексельний кредит, %;

C_{III} - ставка податку на прибуток, виражена десятковим дробом;

C_3 - розмір цінової знижки, що надається постачальником при здійсненні готівкового платежу за продукцію, виражений десятковим дробом.

При визначенні середньозваженої вартості капіталу вартість поточних зобов'язань підприємства приймається за нульовою ставкою, оскільки являє собою безоплатне фінансування підприємства за рахунок цього виду позикового капіталу. При розрахунку нормативу забезпеченості підприємства власними

оборотними коштами сума цих зобов'язань може бути прирівняна до власного капіталу; але у всіх інших випадках ця частина поточних зобов'язань враховується у вигляді короткострокового позикового капіталу. Оскільки період виплат по такій заборгованості (по заробітній платі, податках, страхуванню тощо) жорстко детерміновано, вона не відноситься до джерела фінансування, яким можна управляти [28].

З врахуванням оцінки вартості кожної складової позикового капіталу та її питомої ваги у загальному його обсязі, ми можемо визначити середньозважену вартість позикового капіталу підприємства.

Оцінка середньозваженої вартості капіталу підприємства ґрунтується на оцінці вартості кожного елемента його складових частин.

З врахуванням наведених вихідних показників визначається середньозважена вартість позикового капіталу підприємства (*СВК*), формула розрахунку якої має вигляд (формула 2.16):

$$СВК = \sum_{I=1}^n B_I \times ПВ_I, \quad (2.16)$$

СВК - середньозважена вартість капіталу підприємства;

B_I - вартість конкретного елемента капіталу;

ПВ_I - питома вага конкретного елемента капіталу в загальній сумі.

Як ми бачимо, усі вищенаведені формули можуть бути використані для розрахунку вартості приватного або публічного акціонерного товариства. У розрахунках використовуються дані про кількість акцій, обсяги дивидентів. Наше підприємство за своєю організаційно-правовою формою відноситься до товариства з обмеженою відповідальністю тому на практиці використати дані формули та здійснити за ними розрахунки ми не зможемо.

Також, відповідно до сучасних тенденцій в теорії і практиці фінансової діяльності, вартість капіталу підприємства ми будемо розраховувати на основі використання так званої моделі середньозваженої вартості капіталу *WACC_s*, (формула 2.17) [29]:

$$WACC_S = K_{В.К.} \frac{ВК}{К} + (1 - S) K_{П.К.} \frac{ПК}{К} \quad (2.17)$$

де $K_{в.к.}$ – очікувана ставка вартості власного капіталу;

$K_{п.к.}$ – очікувана ставка вартості позичкового капіталу;

$К$ – сума капіталу підприємства;

$ВК$ – сума власного капіталу;

$ПК$ – сума позичкового капіталу;

S – коефіцієнт, що характеризує ставку податку на прибуток.

Перед тим як переходити до розрахунку середньозваженої вартості капіталу нашого підприємства нам необхідно з'ясувати ціну залучення власного капіталу, зокрема значення очікуваної ставки вартості власного капіталу. Серед можливих способів розрахунку очікуваної ставки вартості власного капіталу скористаємося моделлю оцінки капітальних активів CAPM (формула 2.18) [30]:

$$CAPM(K_{В.К.}) = i + (R_M - i)\beta \quad (2.18)$$

де i - безризикова ставка на ринку капіталів;

R_M - середня дохідність ринкового портфеля інвестицій;

β - коефіцієнта бета.

Безризикова ставка дохідності по ринку характеризує мінімальний рівень дохідності, яку може отримати інвестор, вкладаючи кошти в активи з мінімальним ризиком. Для цих цілей рекомендується враховувати дохідність за облігаціями внутрішньої державної позики. Середньозважений рівень дохідності облігацій (%) вкладених у 2018 році становить 17,79%.

Середньоринкова дохідність на фондовому ринку підприємств з виробництва будівельних матеріалів складає 9,86%.

Через β - коефіцієнт у моделі CAPM позначається систематичний ризик. Відповідно до нашої галузі приймаємо його за 0.95%.

$$CAPM(K_{В.К.}) = 17,79 + (9,86 - 17,79) * 0,95 = 10,25 \%$$

Виходячи з наших вхідних даних в результаті розрахунку отримуємо вартість власного капіталу нашого підприємства, що становить 10,25%.

Вартість позикового капіталу підприємства ми розраховуємо на основі поточної кредиторської заборгованості за формулою 2.14, наведеної раніше у роботі. Короткострокові кредити банків на кінець 2018р. у підприємства відсутні. Необхідні дані для розрахунку вартості позикового капіталу наведені у таблиці 2.18.

Таблиця 2.18

Розрахунок вартості позикового капіталу

Показник	Значення
Цінова знижка, %	10
Ставка податку на прибуток, %	18
Період надання відстрочки, дні	7
Вартість позикового капіталу, %	4,2

$$Кп.к. = (0,1 * 360) * (1 - 0,18) / 7 = 4,2\%$$

Наступним етапом буде безпосередньо визначення середньозваженої вартості капіталу WACC ТОВ «СІРІУС» або так званої ставки дисконтування. Вхідні дані необхідні для розрахунку наведені у табл. 2.19.

Таблиця 2.19

Розрахунок ставки дисконтування ТОВ «СІРІУС»

Елемент ставки дисконтування	Значення
Сума власного капіталу	3459,9
Сума позикового капіталу	1641,7
Ставка податку на прибуток підприємств, %	18
Вартість власного капіталу, %	10,25
Вартість позикового капіталу, %	4,2
Сума капіталу підприємства	5862,4

$$WACC_s = 0,1 * (3459,9 / 5862,4) + (1 - 0,18) * 0,04 * (1641,7 / 5862,4) = 6,8\%$$

Таким чином, на основі проведених розрахунків ми розраховали значення середньозваженої норми прибутковості на підприємстві ТОВ «СІРІУС» яку приймаємо як ставку дисконтування. Даний показник для нашого підприємства становить 6,8 %.

Для того, щоб охарактеризувати діяльність нашого підприємства та його здатність правильно використовувати наявний в його розпорядженні капітал, ми проведемо розрахунок основних коефіцієнти капіталізації або як інакше їх називають – коефіцієнти фінансової стійкості. За своєю структурою коефіцієнти капіталізації входять в основну групу, що характеризує стійкість компанії в цілому і її платоспроможність в довгостроковій перспективі. Результати проведених розрахунків наведені у табл. 2.20, а динаміка показників представлена на рис.2.12 та рис. 2.13.

Таблиця 2.20

Аналіз динаміки коефіцієнтів капіталізації ТОВ «СІПУС»

Показник	Формула	2015	2016	2017	2018	Відхилення		
						2016	2017	2018
Коефіцієнт фінансової незалежності(автономії)	ВК/ВБ	0,28	0,83	0,72	0,59	0,55	-0,11	-0,13
Коефіцієнт концентрації позичкового капіталу	ЗК/ВБ	0,72	0,17	0,28	0,41	-0,55	0,11	0,13
Коефіцієнт фінансової залежності	ВБ/ВК	3,51	1,20	1,38	1,69	-2,31	0,18	0,31
Коефіцієнт фінансового ризику	ЗК/ВК	2,51	0,20	0,30	0,47	-2,31	0,10	0,17
Коефіцієнт фінансової стійкості	(ВК + ДЗ)/ВБ	0,28	0,83	0,78	0,72	0,55	-0,05	-0,06
Коефіцієнт платоспроможності	ВК/ЗК	0,40	5,02	3,33	2,11	4,62	-1,69	-1,22
Коефіцієнт поточної заборгованості	КЗ/ВБ	0,72	0,17	0,22	0,28	-0,55	0,05	0,06
Коефіцієнт фінансової незалежності капіталізованих джерел	ВК/(ВК + ДЗ)	1,00	1,00	0,92	0,82	0,00	-0,08	-0,10

Показник фінансової автономії - один з найбільш важливих коефіцієнтів фінансової стійкості. Значення показника говорить про те, яку частину своїх активів компанія здатна профінансувати за рахунок власних фінансових ресурсів. На нашому підприємстві коефіцієнт фінансової незалежності збільшився удвічі (0,28-0,59).

Коефіцієнт концентрації позичкового капіталу - демонструє рівень левереджа компанії. Левередж означає використання фінансових інструментів або

позикового капіталу з метою підвищення потенційної рентабельності інвестицій. Даний показник на кінець досліджуваного періоду увійшов у своє нормативне значення (0,4-0,6), що говорить про зменшення фінансових ризиків.

Коефіцієнт фінансової залежності є показником фінансової стійкості, який також вказує на здатність компанії здійснювати прогнозовану діяльність в довгостроковій перспективі. Значення показника говорить про те, скільки фінансових ресурсів використовує компанія на кожну гривню власного капіталу. Нормативне значення показника знаходиться в межах 1,67-2,5. Занадто висока залежність у 2015 році говорить про те, що рівень фінансових ризиків значний. Ситуація у 2016-2017 роках навпаки говорить нам про неповне використання можливостей компанією. У 2018 році ситуація стабілізувалася і показник дійшов нормативного значення, а саме 1,69.

Коефіцієнт фінансового ризику показує скільки гривень залученого капіталу припадає на 1 гривню власного капіталу підприємства. Нормативне значення показника встановлено до 1,00. У 2015 році на підприємстві цей показник перебільшував своє нормативне значення у 2,5 рази, що говорить про велику залежність підприємства від позикових коштів та нестійке фінансове становище. У наступних роках показник поступово зменшувався і дійшов до значення 0,47.

Коефіцієнт фінансової стійкості - показник, який вказує на здатність компанії бути платоспроможною в довгостроковій перспективі. Значення коефіцієнта демонструє, яку частку активів компанія здатна фінансувати за рахунок постійного капіталу і капіталу, залученого на довгостроковій основі. Нормативне значення знаходиться в межах 0,7-0,9. Таке значення показника говорить про гарні перспективи розвитку компанії та низький ризик банкрутства.

Коефіцієнт платоспроможності - показник, за допомогою якого можливо оцінити здатність підприємства покривати свої довготермінові зобов'язання. Як ми бачимо даний показник на підприємстві зростає з 0,4-2,1, що говорить про покращення його можливостей.

Коефіцієнт поточної заборгованості демонструє яку ж частку займає, залучений підприємством короткостроковий позиковий капітал у загальному обсязі капіталу підприємства. Значення коефіцієнту протягом досліджуваного періоду зменшується, що є позитивною тенденцією до покращення фінансової стійкості підприємства.

Коефіцієнт фінансової незалежності капіталізованих джерел демонструє, який відсоток відсоток власного капіталу знаходиться у вигляді капіталізованих джерел. На підприємстві цей коефіцієнт знаходиться в межах 0,82-1.

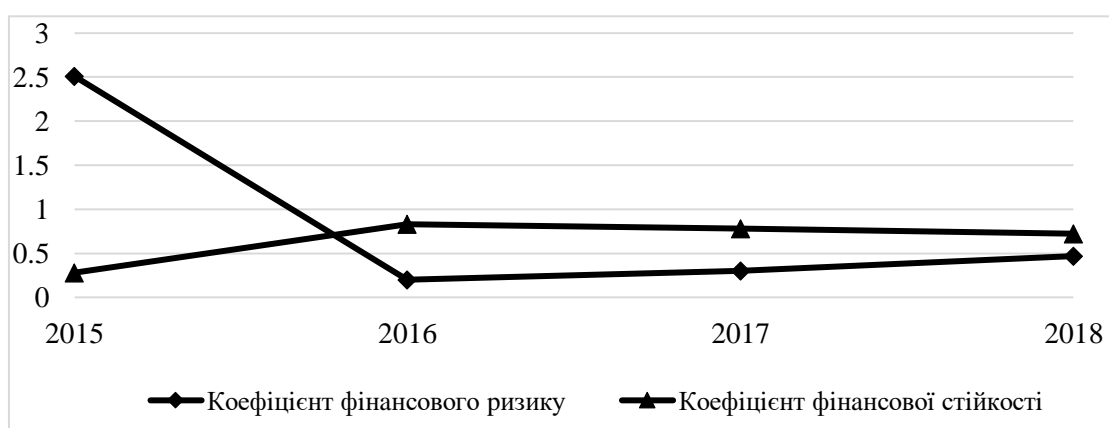


Рис. 2.12. Динаміка основних коефіцієнтів капіталізації ТОВ «СІПУС»

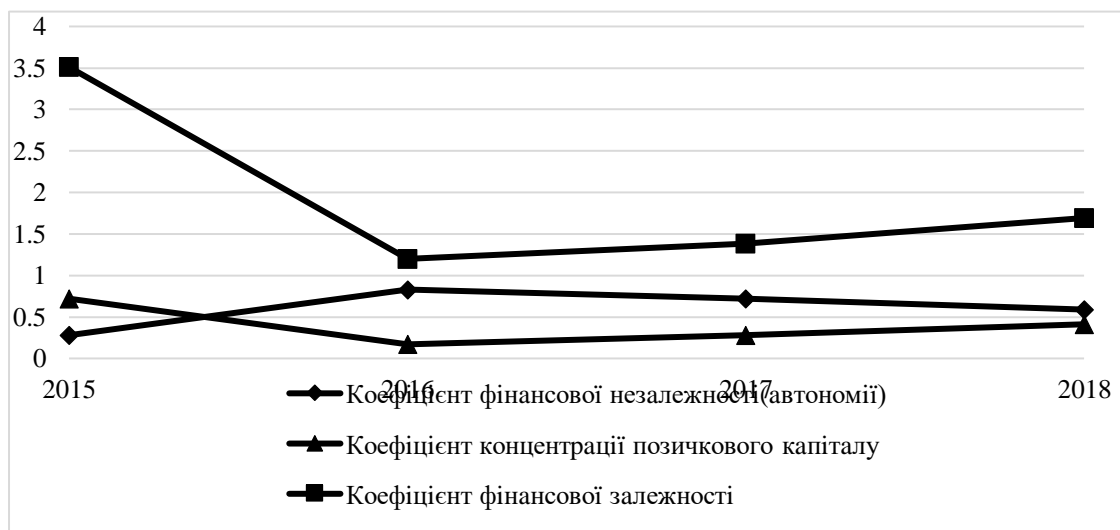


Рис. 2.13. Динаміка додаткових коефіцієнтів капіталізації ТОВ «СІПУС»

З позиції короткострокової перспективи фінансовий стан підприємства оцінюється показниками ліквідності та платоспроможності. Дослідження вітчизняної та іноземної економічної літератури свідчить про відсутність

єдиного визначення понять «ліквідність» та «платоспроможність» підприємства. Деякі з варіантів пояснення поняття ліквідність різними вченими-економістами наведено у таблиці 2.21.

Таблиця 2.21

Трактування поняття «ліквідність»

Вчений-економіст	Визначення поняття
А. П. Дорошенко [31]	Показник, що характеризує спроможність суб'єкта господарювання проводити розрахунки за своїми зобов'язаннями як за рахунок наявних грошових коштів, так і за рахунок грошових коштів, отриманих від реалізації окремих елементів майна підприємства
І. П. Ткаченко [32]	Здатність підприємства перетворювати свої активи в гроші для покриття необхідних платежів
О. Я. Базилінська [33]	Показник, що характеризує можливість надходження грошових коштів не лише за рахунок реалізації активів, але й за рахунок залучення додаткових зовнішніх коштів
І. О. Школьник [34]	Ступінь покриття боргових зобов'язань підприємства його активами, строк перетворення яких у гроші відповідає строку погашення платіжних зобов'язань
М.М. Бердар [35]	Здатність підприємства швидко продати активи й оплатити свої зобов'язання

Ліквідність і платоспроможність як економічні категорії не мають на увазі одне й те саме значення, але тісно пов'язані між собою на практиці. Більшість економістів дають визначення платоспроможності як здатності своєчасно і у повній мірі виконувати свої зобов'язання, що виникають при наявності торгових, кредитних та інших відносин підприємства у грошовому еквіваленті [35, 36, 37].

Так І. О. Школьник розглядає платоспроможність як наявність у підприємства грошових коштів та їх еквівалентів, достатніх для розрахунків за

кредиторською заборгованістю, яка потребує термінового погашення [34]. Вчений-економіст І. П. Ткаченко під платоспроможністю підприємства розуміє його здатність наявними у розпорядженні грошовими коштами своєчасно погасити свої строкові зобов'язання [32].

Отже, ліквідність підприємства демонструє його здатність розраховуватися за своїми поточними зобов'язаннями наявними оборотними ресурсами через їх швидке перетворення на грошові кошти, а платоспроможність виявляє можливості підприємства розраховуватися за власними поточними зобов'язаннями лише тими грошовими коштами та їх еквівалентами, що вже є в наявності на підприємстві. Тобто поняття ліквідності є більш широким, ніж поняття платоспроможності підприємства.

Аналіз ліквідності балансу полягає у порівнянні статей активу, що згруповані за ознаковим ступенем ліквідності та розташовані у порядку її спадання, зі статтями пасиву, що згруповані за строковістю їх погашення та розміщені в порядку збільшення термінів. Для визначення ліквідності балансу кожна група активів і пасивів зіставляється між собою [38].

Залежно від ступеня ліквідності активи підприємства розділяються на такі групи:

1. Найбільш ліквідні активи (A1) - це суми грошових коштів підприємства на поточному, валютному та інших рахунках, у касі, короткострокові фінансові вкладення (цінні папери), які можуть бути використані для здійснення поточних розрахунків негайно.

2. Активи, що швидко реалізуються (A2) (активи, для перетворення яких у наявні кошти потрібний визначений час) - це дебіторська заборгованість, платежі по якій очікуються протягом 12 місяців після звітної дати, та інші оборотні активи. Ліквідність цих активів різна і залежить від різноманітних факторів: кваліфікації фінансових робітників, взаємовідносин підприємства з платниками та їх платоспроможності, умов надання кредитів покупцям, організації вексельного обігу тощо.

3. Активи, що повільно реалізуються (A3) (найменш ліквідні активи) - це запаси і витрати. Ліквідність цієї групи залежить від своєчасності відвантаження продукції, швидкості й правильності оформлення банківських документів, швидкості платіжного документообігу в банку, від якості й попиту на продукцію, її конкурентоспроможності, платоспроможності покупців, форми розрахунків тощо.

4. Активи, що важко реалізуються (A4), - це активи, призначені для використання в господарській діяльності протягом тривалого періоду часу. В цю статтю можна включити статті розділу I активу балансу "Необоротні активи".

Пасиви балансу залежно від ступеня зростання строків погашення зобов'язань групуються так:

1. Найбільш строкові зобов'язання (П1) - це кредиторська заборгованість, позики для працівників, інші короткострокові пасиви.

2. Короткострокові пасиви (П2) - це короткострокові позикові кредити банків та інші позики, що підлягають погашенню протягом 12 місяців після звітної дати.

3. Довгострокові пасиви (П3) - це довгострокові кредити банків, позикові кошти та інші довгострокові пасиви.

4. Постійні пасиви (П4) - це власний капітал підприємства - статті розділу I пасиву балансу.

Підприємство вважається ліквідним, якщо обсяг поточних активів перевищує над обсягом його короткострокових зобов'язань. Підприємство може бути ліквідним в більшій або меншій мірі, або ліквідність взагалі може бути відсутня. Для оцінки реального ступеня ліквідності підприємства в першу чергу потрібно провести аналіз ліквідності балансу [39].

Для визначення ліквідності балансу необхідно порівняти підсумки з кожної групи активів і пасивів. Баланс вважається абсолютно ліквідним, якщо виконуються умови:

$$A1 \geq П1; \quad A2 \geq П2; \quad A3 \geq П3; \quad A4 \leq П4$$

Розрахунок ліквідності активів та пасивів представлений у таблиці 2.22.

Отримані результати також представлені у вигляді порівняння абсолютно ліквідного балансу з фактичним у таблиці 2.23.

При аналізі ліквідності підприємства використовують такі відносні показники:

1. Коефіцієнт абсолютної ліквідності (Кал). Визначається відношенням найбільш ліквідних активів (А1) до поточних зобов'язань підприємства (П1 + П2) (формула 2.19):

$$K_{ал} = \frac{A1}{П1 + П2} \quad (2.19)$$

У чисельнику знаходяться суми грошових коштів та їх еквівалентів, а також поточних фінансових інвестицій (ряд. 220 + ряд. 230 + ряд. 240 розділу II активу балансу), в знаменнику - підсумок розділу IV пасиву балансу.

Цей коефіцієнт є найбільш жорстким показником платоспроможності та ліквідності підприємства та демонструє частину короткострокової заборгованості, яку воно може погасити в теперішній момент або найближчим часом. Теоретично достатнім вважається, якщо Кал знаходиться вище рівня 0,2. Це означає, що в теперішній момент часу підприємство може погасити 20% від всіх свої короткострокових зобов'язань і платоспроможність при цьому вважається оптимальною.

2. Коефіцієнт швидкої (проміжної, суворої) ліквідності, або коефіцієнт кислотного тесту (К). Обчислюється відношенням суми грошових коштів, короткострокових фінансових вкладень і дебіторської заборгованості (А1+А2) до поточних зобов'язань (Пз) (формула 2.20):

$$K = \frac{A1 + A2}{П1 + П2} \quad (2.20)$$

У чисельнику знаходяться суми грошових коштів та їх еквівалентів, поточних фінансових інвестицій та дебіторської заборгованості, інших оборотних активів (суми ряд. 150-250 розділу II активу балансу), в знаменнику - підсумок розділу IV пасиву балансу.

Коефіцієнт швидкої ліквідності дає можливість з'ясувати спроможність підприємства до погашення короткострокових зобов'язань у випадку критичного становища. Оптимальне значення цього показника лежить в діапазоні 0,7-0,8.

3. Узагальнюючим показником ліквідності є коефіцієнт поточної ліквідності (Кпл) (коефіцієнт загальної ліквідності, коефіцієнт покриття, коефіцієнт загальної платоспроможності). Він розраховується відношенням поточних активів (А1+А2+А3) до поточних зобов'язань (Пз) (формула 2.21):

$$K_{\text{пл}} = \frac{A1 + A2 + A3}{P1 + P2} \quad (2.21)$$

У чисельнику знаходиться підсумок розділу II активу балансу, в знаменнику - підсумок розділу IV пасиву балансу.

Показник характеризує загальну ліквідність і демонструє, у якій мірі поточні активи можуть забезпечити поточні зобов'язання, тобто скільки грошових одиниць поточних активів припадає на одну грошову одиницю поточних зобов'язань. Теоретичне значення цього показника 1, 5-2, 5.

4. Чистий оборотний капітал (ЧОК). Розраховується як різниця між оборотними активами та поточними зобов'язаннями (формула 2.22):

$$\text{ЧОК} = \text{ОА} - \text{ПЗ}$$

Чистий оборотний капітал необхідний для підтримки фінансової стійкості підприємства, оскільки більший обсяг оборотних коштів ніж обсяг короткострокових зобов'язань говорить про те, що підприємство має спроможність покрити свої короткострокові зобов'язання, а й має резерви для розширення сфери діяльності [40].

Розрахунки даних показників та їх динаміка будуть представлені у таблиці 2.24 та на рис. 2.14.

Таблиця 2.22

Аналіз ліквідності балансу, тис. грн

Показники активу балансу	2015	2016	2017	2018	Показники пасиву балансу	2015	2016	2017	2018	Платіжний надлишок (недолік),			
										2015	2016	2017	2018
1.Найбільш ліквідні активи (А1)	40,9	0,1	0,1	147,2	1.Найбільш термінові пасиви (П1)	824,4	761,1	851,2	1008	-783,5	-761	-851,1	-860,8
2.Швидко реалізовані активи (А2)	1955	1333,8	2640,4	2988,6	2.Коротко-строкові пасиви (П2)	719,8	838,8	1071,8	683	1235,2	495	1568,6	2305,6
3.Повільно реалізовані активи (А3)	5988,6	4694	4410,3	532,2	3.Довго-строкові пасиви (П3)	0	0	465,9	760,8	5988,6	4694	3944,4	-228,6
4.Важко реалізовані активи (А4)	278,7	158,1	617,6	2124,7	4.Постійні пасиви (П4)	1495	2623,8	5171	5603,2	-1216,3	-2465,7	-4553,4	-3478,5
Усього	8263,2	6186	7668,4	5792,7	Усього	3039,2	4223,7	7559,9	8055	5224	1962,3	108,5	-2262,3

Проведений аналіз ліквідності балансу нашого підприємства показав, що в кожному році баланс має як платіжний надлишок так і платіжний недолік. В 2015-2017 роках надлишок був по 2й та 3й групах активу/пасиву балансу та платіжний недолік – по 1й на 4й групах відповідно. У 2018 році платіжний надлишок присутній лише по 2й групі активу/пасиву балансу, а по останніх групах бачимо платіжний недолік.

Таблиця 2.23

Зіставлення абсолютно ліквідного балансу з фактичним балансом ТОВ
«СІРІУС» за 2015-2018 роки

Абсолютно ліквідний баланс	Співвідношення активів та пасивів фактичного балансу			
	2015	2016	2017	2018
$A1 \geq П1$	$40,9 \leq 824,4$	$0,1 \leq 761,1$	$0,1 \leq 851,2$	$147,2 \leq 1008$
$A2 \geq П2$	$1955 \geq 719,8$	$1333,8 \geq 838,8$	$2640,4 \geq 1071,8$	$2988,6 \geq 683$
$A3 \geq П3$	$5988,6 \geq 0$	$4694 \geq 0$	$4410,3 \geq 465,9$	$532,2 \leq 760,8$
$A4 \leq П4$	$278,7 \leq 1495$	$158,1 \leq 2623,8$	$617,6 \leq 5171$	$2124,7 \leq 5603,2$

Як ми бачимо з вищенаведених даних, на підприємстві ТОВ «СІРІУС» протягом усього періоду кількість найбільш ліквідних активів значно менша за кількість найбільш термінових пасивів, що говорить про недостатню кількість активів на підприємстві. По другій нерівності ($A2 \geq П2$) ми бачимо, що швидко реалізовані активи перевищують короткострокові пасиви, тому підприємство може бути платоспроможним у найближчій перспективі з урахуванням своєчасних розрахунків з кредиторами, отримання коштів від продажу продукції в кредит. При виконанні третьої нерівності ($A3 \geq П3$) в перспективі при своєчасному надходженні грошових коштів від продажу та платежів підприємство може виконувати свої платіжні обов'язки на період, що дорівнює середній тривалості одного обороту оборотних коштів. На підприємстві третя нерівність не витримується у 2018 році бо сума довгострокових пасивів перевищує обсяг повільно реалізованих активів ($532,2 \leq 760,8$). Стосовно четвертої нерівності

($A4 \leq П4$) ми бачимо, що протягом усього досліджуваного періоду вона витримується. Це свідчить про дотримання мінімальних умов фінансової стійкості підприємства та наявності у нього власних оборотних коштів.

Таблиця 2.24

Коефіцієнти ліквідності ТОВ «СІРІУС»

Показник	2015	2016	2017	2018
Коефіцієнт поточної ліквідності	5,2	3,8	3,7	2,2
Коефіцієнт швидкої ліквідності	1,3	0,8	1,4	1,9
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,03	0,0001	0,0001	0,09
Чистий оборотний капітал	2345,1	5012,9	5451,5	2096

Показник поточної ліквідності - виражає співвідношення оборотних активів і поточних зобов'язань. Оборотні активи - це частина активів підприємства з середньою та високою ліквідністю. Коефіцієнт показує нам, скільки оборотних коштів припадає на кожну гривню поточних зобов'язань. В нашому випадку протягом 2015-2017 рр. ми бачимо перевищення нормативного значення показника (3.7-5.2), що є ознакою неефективної структури активів.

Коефіцієнт швидкої ліквідності - показник короткострокової ліквідності компанії, який демонструє здатність підприємства за допомогою високоліквідних активів вчасно погасити свої короткострокові зобов'язання. Цей показник дещо походить на показник поточної ліквідності, адже вказує на рівень платоспроможності підприємства. Проте показник швидкої ліквідності є більш точним, адже дає можливість не враховувати менш ліквідні оборотні активи. Даний коефіцієнт на підприємстві перевищує своє нормативне значення та знаходиться в межах 1,3-1,9.

Показник абсолютної ліквідності - співвідношення найбільш ліквідної частини активів і поточних (короткострокових) зобов'язань. Коефіцієнт вказує на частку поточних зобов'язань компанії, яка може бути погашена негайно. На нашому підприємстві даний показник знаходиться на дуже низькому рівні

(0,001-0,09), це вказує на те, що компанія не зможе вчасно погасити борги у випадку, якщо термін платежів настане неочікувано.

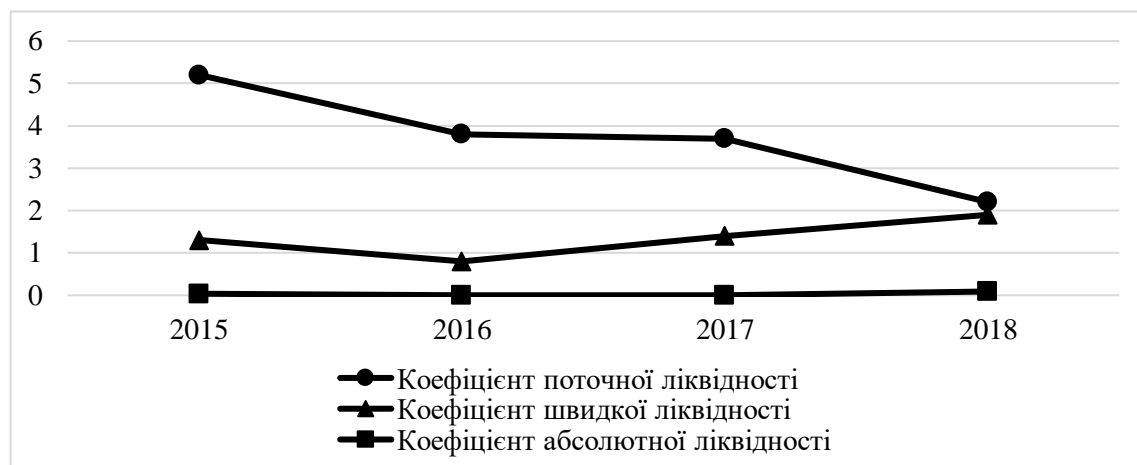


Рис. 2.14. Динаміка коефіцієнтів ліквідності ТОВ «СІРІУС»

Обґрунтування управлінських рішень в економічній сфері не може проходити без детального розгляду інформації щодо фінансового стану підприємства. Водночас, якщо мати на меті реалізацію інноваційно-інвестиційної моделі розвитку економіки України, стає нагальним питання комплексного підходу при оцінці фінансово-майнового стану суб'єктів господарювання, що здійснюється з використанням інтегрального показника.

У вітчизняній науково-практичній літературі з фінансового аналізу та управління широко застосовуються наступні поняття: інтегральна оцінка, інтегральний фінансовий аналіз та комплексний фінансовий аналіз. Усі зазначенні поняття використовуються для визначення однієї й тієї самої функціонально-організаційної форми фінансового аналізу.

При дослідженні об'єкта управління як цілісної системи взаємопов'язаних фінансових відносин постає питання щодо узагальнення результатів дослідження окремих фінансових аспектів операційної, інвестиційної та фінансової діяльності підприємства з метою формування єдиного (інтегрального) показника як показника ефективності фінансового управління на підприємстві [41].

Комплексний фінансовий аналіз і підсумкова рейтингова оцінка мають враховувати всі найважливіші показники фінансово-господарської та виробничої діяльності підприємства.

Для визначення рейтингу підприємств пропонується застосувати п'ять показників, які найчастіше використовуються для того, щоб характеризувати його фінансовий стан:

- коефіцієнт забезпеченості власними коштами (демонструє наявність у підприємства власних оборотних коштів, необхідних для його стійкості. Нормативне значення $K_{з.вл.к} \geq 0,1$);
- коефіцієнт поточної ліквідності (виражає ступінь покриття всіма оборотними активами підприємства суми поточних зобов'язань. Нормативне значення $K_{п.л} \geq 2,0 - 2,5$);
- коефіцієнт оборотності авансованого капіталу (характеризує обсяг реалізованої продукції, що припадає на 1 грн. засобів, вкладених у діяльність підприємства. Нормативне значення $K_{о.а} \geq 2,5$);
- валова рентабельність продажів (показує рівень ефективності виробничої діяльності підприємства, а також ефективність політики утворення ціни);
- рентабельність власного капіталу (характеризує, наскільки ефективно підприємство використовує свій власний капітал. Нормативне значення $P_{вк} \geq 2,0$) [42].

Усі необхідні показники були розраховані в данній роботі раніше, тому нам необхідно лише розрахувати сам інтегральний показник за формулою 2.23. Результати розрахунку наведені у таблиці 2.25.

$$R = 2 * K_{з.вл.к} + 0,1 * K_{п.л} + 0,8 * K_{о.а} + 0,45 * P_{в.р.п} + P_{в.к} \quad (2.24)$$

Таблиця 2.25

Інтегральна оцінка фінансового стану ТОВ «СІРІУС»

Показник	Значення
Коефіцієнт забезпеченості власними коштами	0,36
Коефіцієнт поточної ліквідності	2,2

Продовження табл. 2.25

Коефіцієнт оборотності авансованого капіталу	4,2
Валова рентабельність продажів	0,3
Рентабельність власного капіталу	0,32
Інтегральна оцінка	4,8

Як ми можемо бачити з наведених розрахунків, інтегральна оцінка фінансового стану ТОВ «СІРІУС» більша за мінімальне нормативне значення показника (>1) і становить 4,8, що говорить про його позитивне значення.

Висновки до розділу 2

На основі проведеного аналізу можна сказати, що впродовж досліджуваного періоду немає чітких тенденцій до збільшення фінансових результатів ТОВ «СІРІУС». Майже усі показники окрім інших операційних витрат та податку на прибуток зазнали скорочення у 2017 році та зростання у наступному періоді.

Чистий дохід від реалізації продукції у 2017 році збільшився на 4473,7 тис. грн, у 2018 році зріс на 79%. Собівартість реалізованої продукції зазнала не значного скорочення у 2017 році у 0,04 р. та збільшення на 4879,3 тис. грн у 2018 році. Чистий прибуток має таку ж нестійку тенденцію, якщо дивитись загалом то на кінець досліджуваного періоду рівень чистого прибутку нижчий ніж його початкове значення на 1106,7 тис. грн.

Розглянувши показники ефективності управління прибутком, ми бачимо, що найвищий темп зростання мав чистий дохід, а саме у 3,7 р. (на 2000,5 тис. грн), на другому місці в нас валовий прибуток з темпом зростання 1,9 та темп власного капіталу зі збільшенням на 100%.

Використання прибуку на підприємстві здійснюється з метою його покращення, тобто відбувається капіталізація. У 2015 та 2016 роках відбувалася повна капіталізація прибутку (100%), у 2017 році на підприємстві залишилося

54,9 % прибутку (390,5 тис. грн) і у 2018 році весь прибуток підприємства був використаний на інші цілі.

Розрахувавши вплив факторних показників на прибуток у 2018 році, ми можемо зробити висновок, що найбільшого впливу на прибуток спричиняють зміни ціни та обсягу реалізації.

Структура капіталу нашого підприємства доволі неоднозначна та зазнає сильних змін впродовж досліджуваного періоду, таким чином частка власного капіталу вагається у межах 28,49-83,39%, вага позичкового капіталу відповідно знаходиться в межах 16,61-71,51%.

Проаналізувавши основні показники рентабельності для підприємства, ми можемо побачити такі загальні тенденції: показники рентабельності мали тенденції до зростання в усіх періодах окрім 2017 року, де відповідно відбулося їх зменшення через скорочення чистого прибутку. Загалом рентабельність сукупного капіталу зросла на 0,17, рентабельність власного капіталу - на 0,09, рентабельність оборотних активів - на 0,17, валова рентабельність продажів - на 0,09, рентабельність виробничих фондів - на 0,89. Але є два показники, які на кінець 2018 року навпаки зазнали зменшення у порівнянні з початком досліджуваного періоду: рентабельність необоротних активів зменшилася на 0,53 та чиста рентабельність виробництва, що зменшилась на 0,02

Детально розглянувши зміну рентабельності власного капіталу та показників, що на неї впливають, за допомогою Моделі Дюпона, ми можемо побачити наступні результати. У 2016 році рентабельність склала 0,42 за рахунок зміни чистої рентабельності на 0,24, ресурсовіддачі на 0,40 та зменшенню коефіцієнту фінансової залежності на 0,22. У 2017 році ситуація кардинально відрізняється: рентабельність власного капіталу зменшилася до значення -0,52 і це відбулося за рахунок таких змін: зниження чистої рентабельності продажу до -0,52, зменшенню ресурсовіддачі до рівня 0,07, та підвищенню коефіцієнту фінансової залежності до -0,07. На кінець 2018 року рентабельність власного капіталу менша ніж у 2016 році на 0,23 і становить 0,19. На такий рівень

рентабельності власного капіталу вплинули наступні показники: чиста рентабельність продажу 0,10, ресурсовіддача 0,4 та коефіцієнт фінансової залежності 0,4.

Аналіз ділової активності ТОВ «СІРІУС» у загальному вигляді говорить про позитивні тенденції діяльності підприємства. Усі розраховані коефіцієнти, мають тенденції до покращення, що говорить про підвищення ефективності діяльності підприємства.

Розгляд коефіцієнтів капіталізації або як ще їх називають – коефіцієнтів фінансової стійкості, дають нам наступне уявлення про фінансовий стан підприємства. Динаміка показників та їх значення на кінець дослідженого періоду загалом говорять нам про зменшення фінансових ризиків та наявність позитивних тенденцій до покращення фінансової стійкості підприємства, гарних перспектив розвитку компанії та низький ризик банкрутства.

Проведений аналіз ліквідності балансу нашого підприємства показав, що в кожному році баланс має як платіжний надлишок так і платіжний недолік. В 2015-2017 роках надлишок був по 2й та 3й групах активу/пасиву балансу та платіжний недолік – по 1й на 4й групах відповідно. У 2018 році платіжний надлишок присутній лише по 2й групі активу/пасиву балансу, а по останніх групах бачимо платіжний недолік. Розраховані коефіцієнти ліквідності надають нам невтішні результати. Значення поточної та швидкої ліквідності значно перевищують свої нормативні значення, що говорить нам про не ефективну структуру активів. Показник абсолютної ліквідності навпаки знаходиться на дуже низькому рівні. Це вказує на те, що підприємство не зможе вчасно погасити борги у випадку, якщо термін платежів настане неочікувано.

Якщо розглядати усі показники, що були розраховані, у сукупності то можливо зробити висновок, що фінансовий стан підприємства у майбутньому матиме позитивні тенденції до свого розвитку, якщо підприємство перегляне свою політику щодо управління та організації активів.

РОЗДІЛ 3

ОБГРУНТУВАННЯ МЕТОДИЧНИХ ПІДХОДІВ ДО ОЦІНКИ ВАРТОСТІ БІЗНЕСУ НА ПРИКЛАДІ ТОВ «СІРІУС»

3.1. Розрахунок вартості бізнесу за витратним методом

При використанні витратного підходу вартість бізнесу розраховується шляхом переоцінки ресурсів, що були витрачені на його створення. Тобто вартість підприємства оцінюється з боку понесених витрат. Цей підхід об'єднує методи, за допомогою яких можна оцінити нові підприємства та інвестиційні компанії (з внесенням певних коректив).

Перевагою витратного підходу є те, що він заснований на оцінці існуючих активів, що усуває значну частину суперечностей аналітичної оцінки, характерної для інших підходів.

Недоліки витратного підходу:

- при використанні витратного підходу не враховується майбутній прибуток, тобто майбутні перспективи розвитку бізнесу, головним стає визначення вартості матеріальних активів, зрівнюється вплив на бізнес нематеріальних активів;
- не враховуються і ринкові чинники ефективності – додаткові нематеріальні активи (наприклад, якість клієнтської бази) і пасиви, що не представлені у балансі підприємства та кількісний вимір яких ускладнено;
- немає чіткої відповіді на запитання, як саме здійснювати оцінку активів: у вигляді цілісного майнового комплексу чи окремо, і наскільки глибоким має бути виокремлення кожного з виду активів [43].

Розрахунок вартості ТОВ СІРІУС витратним підходом здійснювався за допомогою методу накопичення чистих активів (табл. 3.5). Виділяють два варіанти розрахунків даним методом:

- через балансову вартість, тобто використовуються дані, відображені в бухгалтерській фінансовій звітності підприємства;
- через коригування балансової вартості за ринковими оцінками.

Визначення вартості бізнесу розраховувалося на підставі даних бухгалтерського балансу станом на дату оцінки та за формулою 3.1:

$$ВП_{\text{В}} = \text{Активи} - \text{Зобов'язання} \quad (3.1)$$

$$ВП_{\text{В}} = 7625,2 - 1728,3 = 5896,9 \text{ тис. грн.}$$

Таблиця 3.1

Розрахунок вартості методом накопичення чистих активів ТОВ «СІРІУС»

Показник	Звітний період	Скорегов. баланс
Актив		
Необоротні активи		
Основні засоби	617,6	870,2
Оборотні активи		
Запаси	4410,3	4237,4
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	136,9	216,2
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	47,6	44,8
Інша поточна дебіторська заборгованість	2455,9	2107
Гроші та їх еквіваленти	0,1	0,1
Витрати майбутніх періодів	3,7	4,6
Інші оборотні активи	79,0	145
Баланс	7751,1	7625,3
Пасив		
Власний капітал		
Зареєстрований капітал	10,0	10,0
Додатковий капітал	3,8	3,8
Нерозподілений прибуток	5589,4	5461,3
Довгострокові зобов'язання, цільове фінансування та забезпечення	465,9	421,8
Поточні зобов'язання		
Короткострокові кредити банків	376,8	376,8

Продовження табл. 3.1

Поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	695,0	686,9
Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	156,2	168,4
Інші поточні зобов'язання	454,0	496,2
Баланс	7751,1	7625,2

Розрахунок вартості об'єкта оцінки методом накопичення чистих активів найчастіше здійснюється за відтворювально-відновною вартістю, тобто за їх ринковою вартістю. Такий розрахунок вважається найбільш об'єктивним. У разі визначення вартості компанії розрахунок проводився за балансовою вартістю, так як не було достатньо інформації для визначення ринкової вартості активів і зобов'язань ТОВ «СІРІУС». Таким чином, вартість підприємства, розрахована методом чистих активів в рамках витратного підходу, склала 5896,9 тис. грн. в балансовій оцінці.

3.2. Розрахунок вартості бізнесу за доходним методом

Дохідний підхід базується на принципі граничної корисності, який ґрунтується на виборі інвестором найбільш доцільного співвідношення прибутковості та ризику. Прибутковість у цьому випадку визначається дисконтованими майбутніми надходженнями, а ризик включено в ставку дисконтування. Дохідний підхід є сукупністю методів, які дають змогу оцінити вартість об'єкта на основі його майбутньої здатності приносити дохід. Чим більший дохід, який приносить об'єкт оцінки, тим більша величина його ринкової вартості за інших рівних умов.

Перевагою дохідного підходу є врахування необхідності спільного використання комплексу активів підприємства у порівнянні з відокремленим їх

використанням, а також ефективність використання власного та залученого капіталу.

Недоліки дохідного підходу:

- доволі важкий процес прогнозування майбутнього доходу, крім того, істотна суб'єктивна складова, оскільки приймаються припущення щодо потенційного розвитку та майбутніх фінансових показників підприємства;
- потреба у прогнозуванні грошових потоків із врахуванням похибки при визначенні ризиків бізнесу, вартості капіталу за елементами, темпів росту грошових потоків у постпрогнозному періоді [44].

В рамках дохідного підходу оцінка вартості компанії проводилася методом дисконтування грошових потоків з урахуванням наступних припущень:

- 1) «Принцип діючого підприємства»: ТОВ «СІРІУС» продовжить свою виробничо-господарську діяльність у доступному для огляду майбутньому. Зміна основної спеціалізації підприємства не передбачається.
- 2) Тип їх грошового потоку: розрахунок вартості бізнесу відбувається на підставі грошового потоку для інвестованого капіталу. Прогноз грошового потоку будується в реальному вираженні без урахування інфляційного впливу. Ставка дисконтування також розраховується в реальному вираженні.
- 3) Період прогнозування становить 3 роки, з 1 січня 2019 року ним по 31 грудня 2021 року. Обрана тривалість прогнозування дозволяє врахувати різні перспективи розвитку ТОВ «СІРІУС».
- 4) Пост прогнозний період починається з 1 січня 2022 року і триває до безкінечності. У цьому випадку для визначення постпрогнозної вартості застосовується формула Гордона.
- 5) Ставка дисконтування була обрана як середньозважена вартість капіталу WACC, вона вжероврахована в даній курсові роботі (табл. 2.19, форм. 2.17).
- 6) Коригування отриманої в результаті розрахунків вартості.

Експертним шляхом було прийнято рішення скласти прогноз майбутніх грошових потоків на підставі ретроспективних даних бухгалтерської фінансової

звітності ТОВ «СІРІУС». Розрахунок чистих грошових потоків підприємства за період з 2015-2018 рр. наведений у табл. 3.2.

Таблиця 3.2

Розрахунок грошових потоків на інвестований капітал ТОВ «СІРІУС»
у 2015-2018 рр.

Показник	2015 р	2016 р	2017 р	2018 р
Прибуток до оподаткування, тис. грн	407,4	546,7	2635,3	867,6
Сума відсотків до оплати тис. грн	-	15,64	39,56	-
Прибуток до оплати відсотків та податку (ЕВІТ), тис. грн	407,4	562,34	2674,86	867,6
Ефективна ставка податку на прибуток (Тэф), %	18	18	18	18
Чистий прибуток до виплати відсотків (ЕВІТ*(1- Тэф/100)), тис.грн	334,07	461,12	2193,38	711,43
Амортизація, тис. грн	1163,7	1261,3	1372,7	1626,8
Грошовий потік на інвестований капітал, тис. грн	1497,77	1722,92	3566,08	2338,23

Даний підхід до оцінки вартості бізнесу ґрунтується на прогнозуванні показників його діяльності, тому було б доречно розібрати деякі з методів прогнозування та провести відповідні розрахунки. Для розрахунку прогнозних значень грошових потоків ми будемо використовувати методи екстраполяції.

Прогнозування є основою розробки довгострокових та середньострокових прогнозів щодо економічного та фінансового розвитку підприємства та окремих його елементів. Прогнозування слугує способом мінімізації невизначеності, а прогнозом називають науково обґрунтований висновок про майбутні події, про перспективи розвитку процесів та можливі наслідки управлінських рішень.

Фінансове прогнозування є невід'ємною частиною управління підприємницькою діяльністю, спрямованою на забезпечення необхідних і оптимальних умов для розвитку бізнесу.

На етапі прогнозування фінансової стратегії підприємства в сучасних ринкових умовах господарювання першочергово вирішуються такі завдання оптимізації його капіталу:

1. забезпечення нормального відтворювального процесу та поточної діяльності необхідними довгостроковими та короткотерміновими джерелами фінансування;
2. дотримання фінансових інтересів власників, інвесторів та кредиторів.

Вибір фінансових джерел формування капіталу, обґрунтування раціональної їх структури є факторами істотного впливу на рівень фінансової стійкості та прибутковості підприємства у довгостроковому періоді. Тому визначення на прогнозний період потенційно можливих варіантів зміни обсягу капіталу у вигляді конкретних кількісних показників є важливою передумовою ефективності діяльності підприємства .

Екстраполяційні методи є одними з найпоширеніших і найбільш вживаних серед всієї сукупності методів прогнозування. Основу екстраполяційних методів прогнозування складає вивчення емпіричних рядів.

Математична екстраполяція є найпоширенішим способом моделювання тенденцій часового ряду в економічному прогнозуванні, що означає поширення закону зміни функції з області її спостереження на область, що лежить поза відрізком спостереження. Функція є найпростішою математично-статистичною моделлю, яка відобразить залежності об'єкта прогнозування (економічного показника) від часу [45].

Метод екстраполяції в загальному можна подати у вигляді обчислення значення функції (3.2):

$$Y_{t+1} = f(y_t) \quad (3.2)$$

де Y_{t+1} – екстраполуюче значення рівня;

t – період попередження, тобто відрізок часу від моменту, для якого є останні статистичні дані про досліджуваний об'єкт, до моменту, до якого відноситься прогноз;

yt – рівень, прийнятий за базу екстраполяції

У даному дослідженні пропонується використати однофакторні прогнозуючі функції, в яких прогнозований показник залежить тільки від однієї факторіальної ознаки. У науково-технічному та економічному прогнозуванні в якості головного чинника аргументу зазвичай використовують час. ПЕТ MS Excel підтримує такі форми тренду:

1. лінійна: використовується для апроксимації даних за методом найменших квадратів у відповідності до рівняння (формула 3.3):

$$Y_t = a + b_t \quad (3.3)$$

де a – початковий рівень тренду;

b – середня зміна за одиницю часу (константа тренду, або коефіцієнт нахилу лінії тренду).

2. експоненційна: використовується для апроксимації даних за методом найменших квадратів у відповідності до рівняння (формула 3.4):

$$Y_t = ce^{kt} \quad (3.4)$$

де c – початковий рівень тренду;

k – константа тренду, яка виражає темп зміни показника;

Експонентні залежності застосовуються, якщо у вихідному тимчасовому ряді, ми бачимо або більш-менш стійкий відносний ріст (стійкість ланцюгових темпів росту, темпів приросту, коефіцієнтів росту), або, при відсутності такої сталості, постійність у зміні показників відносного росту.

Найбільш поширеним методом прогнозування є екстраполяція тренда зміни показника за минулий період.

Під трендом мається на увазі характеристика основної закономірності руху в часі, виключаючи випадкові коливання, тобто тривала тенденція зміни економічних показників. У ході розробки моделей прогнозування тренд виступає основною складовою прогнозованого часового ряду, на яку вже накладаються інші складові. Результат при цьому пов'язується виключно з ходом часу. Допускається, що через час можна висловити вплив усіх основних факторів.

Виявити основну тенденцію аналітичним методом – означає надати досліджуваному процесу однакового розвитку впродовж усього часу спостереження. Тому для цих методів важливо обрати оптимальну функцію детермінованого тренда \hat{y}_t (кривої зростання), яка згладжує ряд спостережень формула (3.5):

$$y_t = \hat{y}_t + E_t, t=1,2, \dots, n, \quad (3.5)$$

де \hat{y}_t – функція тренда (крива зростання);

E_t – невідомі випадкові похибки.

Виходячи з теоретичних міркувань, крива зростання може описуватися будь-якою математичною функцією y_t . Оцінювання цієї функціональної залежності здійснюють за вибірковими спостереженнями $\{t, y_t\}$, $t = 1, 2, \dots, n$, а вибір методу оцінювання залежить від виду кривої й стохастичного походження випадкових похибок [46].

В основі вибору кривої лежить теоретичний аналіз сутності економічного явища, зміни якого відображаються часовим рядом. Слід проаналізувати вихідні дані щодо динаміки грошового капіталу ТОВ «СІРІУС» (табл. 3.3) для вибору оптимальної функції для екстраполяції тренда за період 2015-2018 рр. з метою подальшого прогнозування обсягу аналізованого показника на 2019р.

Таблиця 3.3

Динаміка грошового потоку на інвестований капітал ТОВ «СІРІУС» у 2015-2018 рр.

Роки	Грошовий потік, тис. грн	Абсолютний приріст, тис. грн	Темп приросту, %
2015	1497,77	-	-
2016	1722,92	225,22	15,04
2017	3566,08	1843,16	106,98
2018	2338,23	-1227,85	-34,43

Як видно з табл. 3.3, обсяги грошового потоку підприємства протягом досліджуваного періоду мали різні темпи зростання. Для прогнозування та

екстраполяції кількісних параметрів грошового потоку ТОВ «СІРІУС» розрахуємо рівняння функції тренда для лінійної моделі, яка може описати процеси зміни фінансового показника \hat{y}_t залежно від значень t . Результати обчислень показників системи нормальних рівнянь для лінійної моделі наведені в таблиці 3.4.

Таблиця 3.4

Розрахунок параметрів системи нормальних рівнянь для лінійної моделі на основі даних динаміки грошового потоку ТОВ «СІРІУС»

i	t_i	t_i^2	y_i	$t_i y_i$	Розрахунковий обсяг грошового потоку, тис.грн. (лінійний тренд)
2015	1	1	1497,7	1497,7	1626,51
2016	2	4	1722,92	3445,8	2062,99
2017	3	9	3566,08	10698	2499,47
2018	4	16	2338,23	9352,9	2935,95
Σ	10	30	9124,93	24994,7	9124,93

Для побудови лінійної моделі потрібно знайти параметри кривої зростання, для цього складається система нормальних рівнянь (формула 3.6) [47]:

$$\begin{cases} an + b \sum_{t=1}^n t = \sum_{t=1}^n y_t, \\ a \sum_{t=1}^n t + b \sum_{t=1}^n t^2 = \sum_{t=1}^n y_t t. \end{cases} \quad (3.6)$$

Підставляємо знайдені значення в систему нормальних рівнянь для моделі (3.6), вирішуємо їх і одержуємо:

$$\begin{cases} 4a + 10b = 9124,93 \\ 10a + 30b = 24994,7 \end{cases}$$

Після вирішення даної системи рівнянь отримуємо значення її параметрів: $a = 1190,03$, $b = 436,48$; тоді рівняння лінійної функції, що описує лінію тренда матиме такий вигляд:

$$Y(t) = 438,48x + 1190,03$$

Отримаємо також графічне подання тренду у вигляді лінії тренду та рівняння тренду з екстраполяцією часового ряду на один крок вперед (тобто прогноз грошового потоку на 2019 рік). Створимо моделі тренду, що описують динаміку кількісних параметрів грошового потоку, за допомогою майстра діаграм в MS Excel (рис. 3.1- 3.5).

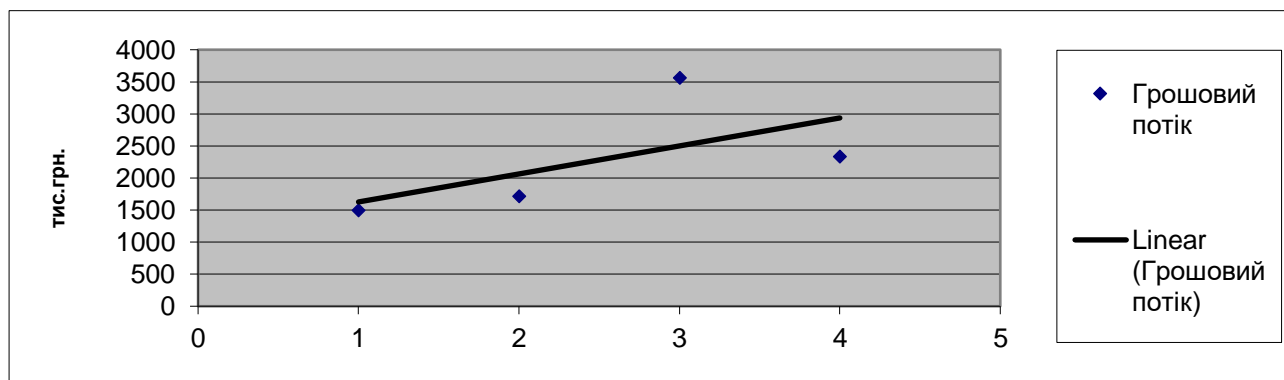


Рис. 3.1. Прогноз грошового потоку ТОВ «СІРІУС» за лінійним трендом

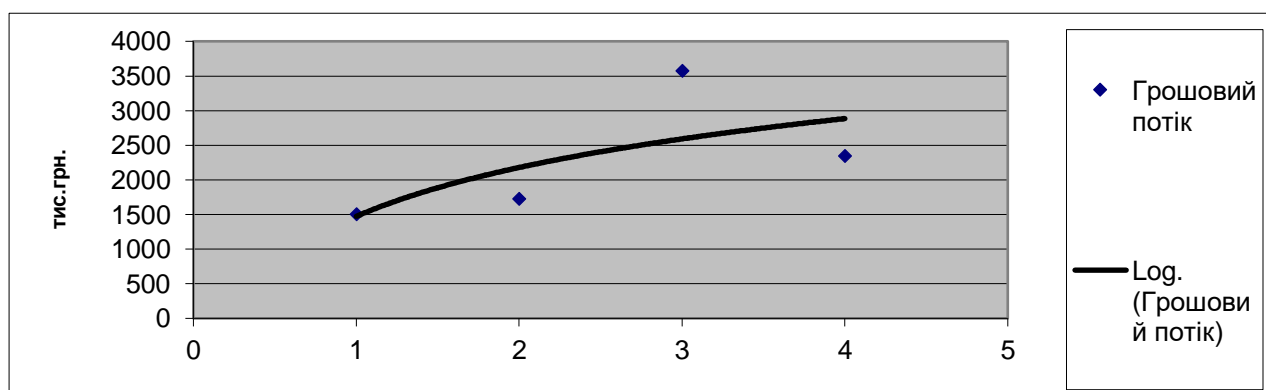


Рис. 3.2. Прогноз грошового потоку ТОВ «СІРІУС» за логарифмічним трендом

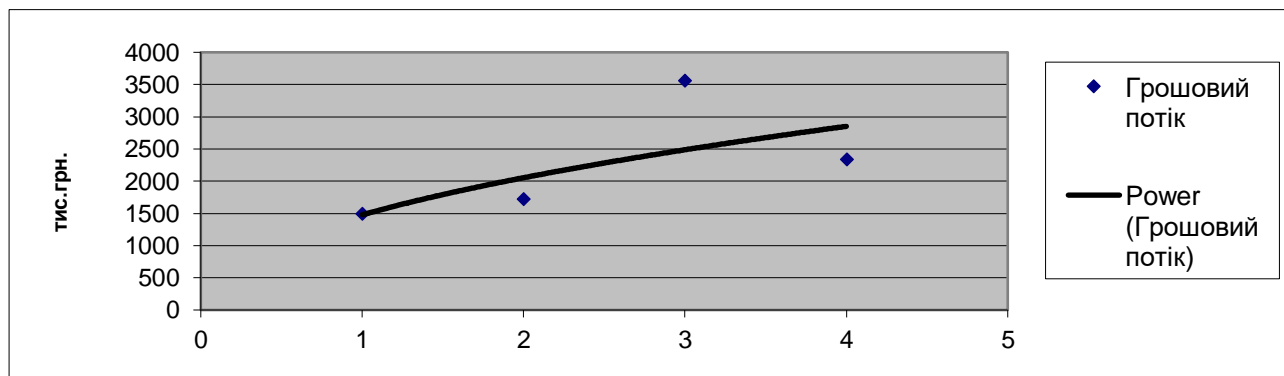


Рис. 3.3. Прогноз грошового потоку ТОВ «СІРІУС» за степеневим трендом

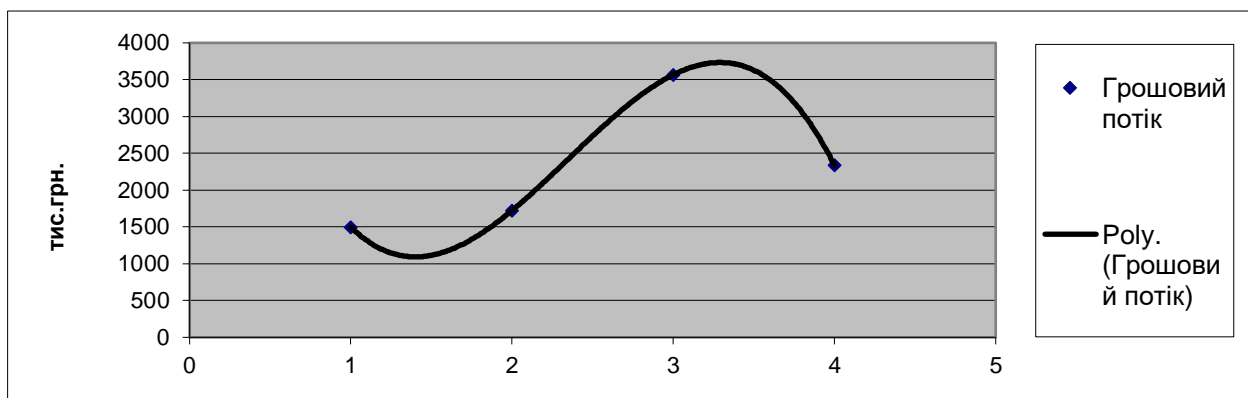


Рис. 3.4. Прогноз грошового потоку ТОВ «СІРІУС» за поліноміальним трендом

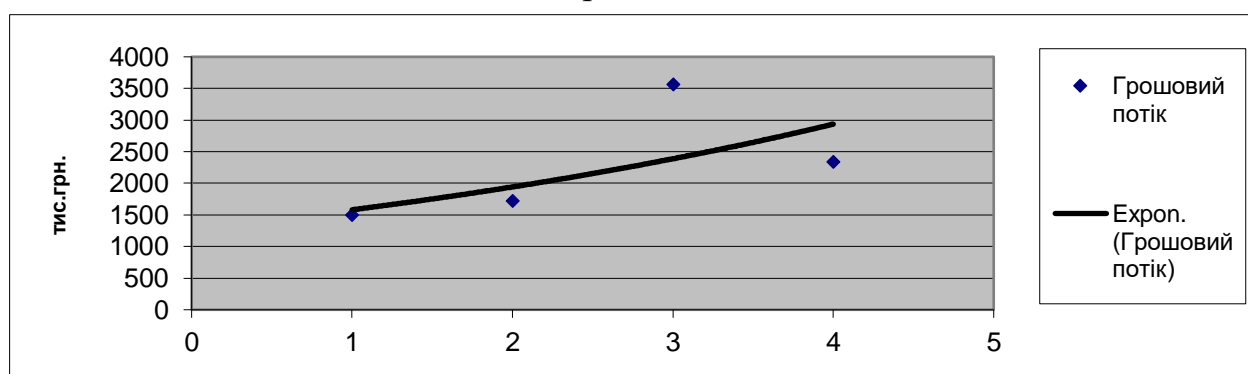


Рис. 3.5. Прогнозування обсягу грошового потоку ТОВ «СІРІУС» за експоненційним трендом

Параметри часових тредів щодо прогнозу обсягів грошового потоку ТОВ «СІРІУС» були розраховані за моделями, наведеними в таблиці 3.5.

Таблиця 3.5

Рівняння ліній тренду обсягу грошового потоку для ТОВ «СІРІУС»

Тренд	Модель	Коефіцієнт детермінації	Точність моделі
Лінійний	$y = 436,47x + 1190$	0,4	21
Логарифмічний	$y = 1017,9\ln(x) + 1472,5$	0,5	19,7
Степеневий	$y = 1478,6x^{0,4734}$	0,4	21,6
Експоненційний	$y = 1285,6e^{0,2064x}$	0,5	19,2
Поліноміальний	$y = -781,49x^3 + 5497,9x^2 - 10798x + 7579,4$	0,99	1,0

Для характеристики точності прогнозу визначають середню помилку апроксимації, що виражається у відсотках щодо фактичних значень ознаки, і визначається за формулою 3.7 [48]:

$$\bar{\varepsilon}^* = \frac{1}{n} \sum_{t=1}^n \frac{|y_t - \hat{y}_t^*|}{y_t} \times 100\% \quad (3.7)$$

Даний показник є відносним показником точності прогнозу й не відображає розмірність досліджуваних ознак, виражається у відсотках і на практиці використовується для порівняння точності прогнозів отриманих як по різних моделях, так і по різних об'єктах. Інтерпретація оцінки точності прогнозу на основі даного показника представлена в таблиці 3.6.

Таблиця 3.6

Інтерпретація оцінки точності прогнозу

$\bar{\varepsilon}, \%$	Інтерпретація точності
< 10	Висока
10-20	Хороша
20-50	Задовільна
>50	Не задовільна

Висновок про адекватність отриманої моделі часового тренду та можливість її використання для прогнозування грошового потоку ТОВ «СІРІУС» зробимо на основі середньої помилки прогнозу (табл. 3.7), тобто середнього відносного відхилення теоретичних (розрахункових) значень грошового потоку ТОВ «СІРІУС» від фактичних його значень.

Таблиця 3.7

Значення моделей часового тренду грошового потоку (Т) ТОВ «СІРІУС» та їх похибок (відносна помилка прогнозу)

Період	Фактичне значення	Значення тренду (Т)					Відносна помилка прогнозу (d*отн)				
		лінійної моделі	логарифмічної моделі	степеневій моделі	експоненційної моделі	поліноміальної моделі	лінійної	логарифмічної	степеневій	експоненційної	поліноміальної
2015	1497,77	1190,03	436,48	1626,5	1472,5	1478,6	1580,3	1497,8	8,6	1,7	1,3
2016	1722,92	1190,03	436,48	2063,0	2178,1	2162,7	1942,5	1723,1	19,7	26,4	25,5
2017	3566,1	1190,03	436,48	2499,5	2590,8	2701,5	2387,8	3566,3	29,9	27,3	24,2
2018	2338,2	1190,03	436,48	2936,0	2883,6	3163,3	2935,1	2338,4	25,6	23,3	35,3
Середнє значення	X	X	X	X	X	X	83,8	78,8	86,3	76,8	0,0
Точність моделі – ε, %	X	X	X	X	X	X	21,0	19,7	21,6	19,2	0,0

За розрахунками, наведеними в табл. 3.7 можна зробити висновок, що поліноміальна модель має найбільшу точність (1%), що виражено коефіцієнтом детермінації 0,99, логарифмічна та експоненційна моделі мають інтерпретацію точності як «хороша», а саме 19,7% та 19,2% відповідно. Коефіцієнт детермінації цих моделей складає 0,5. Задовільну точність мають лінійна (21%) та степенева (21.6%) моделі з коефіцієнтом детермінації 0,4.

Як ми бачимо, найбільш достовірні результати ми отримали при використанні поліноміальної моделі. Саме тому подальший розрахунок грошових потоків на інвестований капітал ми будемо здійснювати на основі поліноміальної моделі.

Результати розрахунку майбутніх грошових потоків ТОВ «СІРІУС» на основі обраної економіко-математичної поліноміальної моделі за 2019-2021рр. наведені у табл. 3.8.

Таблиця 3.8

Розрахунок майбутніх грошових потоків ТОВ «СІРІУС»

Показник	2019 р	2020 р	2021 р
Грошовий потік на інвестований капітал тис. грн	3110,7	3296,3	3453,2
Темп росту грошовий потоків	-	1,06	1,05
Ставка дисконтування, %	6,8	6,8	6,8
Дисконтовані грошові потоки тис. грн	2390,9	2372,3	2326,9
Приведена вартість дисконтованих грошових потоків	7090,1		

Постпрогнозна вартість була розрахована за допомогою моделі Гордона по формулі 3.8 у табл. 3.9. Дана формула дозволяє капіталізувати річний дохід постпрогнозного періоду компанії в показник вартості за допомогою спеціального коефіцієнта капіталізації [49].

$$FCF(g): KA = \frac{FCF_p}{WACC - g} \quad (3.8)$$

де FCF_p - чистий грошовий потік за інвестований капіталом, тис грн.;

g - довготерміновий темп росту;

WACC - ставка дисконтування, %.

Довготерміновий темп приросту розраховується на основі даних про темп росту з табл. 3.8 та за допомогою формули 3.9:

$$g = \sqrt[n]{T_1 * T_n} \quad (3.9)$$

де T_1, T_n – ланцюгові темпи росту показнику

$$g = (1,06 * 1,05)^{1/2} = 1,05\%$$

Таблиця 3.9

Розрахунок вартості ТОВ «СІРІУС» в постпрогнозному періоді

Показник	Значення
Чистий грошовий потік за інвестований капіталом у 2021 році, тис. грн	3453,2
Довготерміновий темп росту	1,05
Ставка дисконтування, %	6,8
Вартість грошового потоку в постпрогнозному періоді, тис. грн	600,6

З метою отримання підсумкової оцінки вартості бізнесу компанії отриману вартість, що складається з наведеної вартості майбутніх грошових потоків на інвестований капітал і вартості в постпрогнозному періоді, необхідно скорегувати (табл. 3.10). Як коригуюче значення використовували суму позикового капіталу. На дату оцінки величина позикового капіталу складала 1641,7 тис. грн.

Таблиця 3.10

Визначення вартості бізнесу ТОВ «СІРІУС» за доходним підходом

Показник	Значення
Приведена вартість грошових потоків, тис. грн	7690,7
Позичковий капітал, тис. грн	1641,7
Підсумкова вартість бізнесу після корегування	6049,0

Таким чином, вартість ТОВ «СІРІУС», розрахована методом дисконтування грошових потоків, використаного в рамках доходного підходу, становить 6049,0 тис. грн.

3.3. Розрахунок вартості бізнесу за ринковим методом

Відповідно до стандартів оцінки, порівняльний підхід – це сукупність методів оцінки об'єктів власності, що базується на порівнянні об'єкта оцінки з подібними об'єктами, з відповідним коригуванням відмінностей між ними. Порівняльний (ринковий) підхід ґрунтується на принципі заміщення, який полягає в тому, що найбільша вартість об'єкта визначається найменшою ціною, за якою ми можемо придбати інший об'єкт з тотожною корисністю.

Головною перевагою порівняльного підходу є те, що він є найпростішим у застосуванні, а також статистично обґрунтований, що забезпечує отримання даних, придатних для використання в інших підходах. В межах порівняльного підходу розроблено систему коригувань.

Обмеження у застосуванні порівняльного підходу:

- об'єктивна наявність активного ринку;
- даний підхід потребує внесення поправок;
- дані не завжди є порівнюваними [50].

Для розрахунку даним методом дуже важливо приділити максимальну увагу відбору компаній аналогів. Пошук компаній - аналогів і детальна перевірка даних проводилася за допомогою відкритих джерел інформації в мережі Інтернет. З огляду на специфічні особливості підприємства (масштаби виробництва, фінансові показники), в кінцевому результаті була відібрана одна компанія, характеристик якої наведені у табл. 3.11.

Таблиця 3.11

Характеристика компанії аналога

Показник	ТОВ ТАМАМ
Чисельність персоналу, чол.	13
Валовий прибуток, тис. грн	23,7
Прибуток до оподаткування	328,4
Ефективна ставка податку на прибуток, %	18
Середньорічна вартість активів, тис. грн	3733,1

Продовження табл. 3.11

Середньорічна вартість власного капіталу, тис. грн	3114,9
Середньорічна вартість позикового капіталу, тис. грн	6848
Рентабельність активів, %	0,09
Рентабельність власного капіталу, %	0,09
Коефіцієнт поточної ліквідності	0,53
Співвідношення власного і позикового капіталу	0,45

Для оцінки вартості ТОВ «СІРІУС» методом ринку капіталу використовувалися такі мультиплікатори, розрахунок яких здійснено для компанії - аналога:

1. «Капіталізація / Чисельність персоналу» (P/S);
2. «Капіталізація / Середньорічна вартість активів» (P/A);
3. «Капіталізація / Середньорічна вартість власного капіталу» (P/E);
4. «Капіталізація / Валовий прибуток» (P/GP) [51].

Експертним шляхом було прийнято рішення, що розрахованим значенням мультиплікаторів можна довіряти в рівній мірі, тому ступінь достовірності кожного з них дорівнює 25%. Розрахунок вартості нашого підприємства приведений у табл. 3.12.

Таблиця 3.12

Розрахунок вартості об'єкта оцінки

Показник	P/S	P/A	P/E	P/GP
ТОВ ТАМАМ	81	0,38	0,44	0,57
Фінансова база (вартість об'єкта оцінки) тис. грн	2362,4	3586,6	2582,9	3292,7
Ступінь достовірності, %	0,25	0,25	0,25	0,25
Скорегована ціна, тис. грн	590,6	896,6	745,7	923,3
Підсумкова вартість об'єкта оцінки, тис. грн	3156,2			

Отримана підсумкова вартість об'єкта оцінки була скоригована на премію за контроль. Величина премії за контроль склала 34%. Процентне значення

коригування був взято з таблиці розрахункових значень премій за контроль для пакетів акцій, що не перевищують 25%. Скорегована підсумкова вартість підприємства ТОВ «СІРІУС» відображена у табл. 3.13.

Таблиця 3.13

Визначення вартості ТОВ «СІРІУС» ринковим підходом

Показник	Значення
Підсумкова вартість об'єкта, тис. грн	3156,2
Премія за контроль, %	34
Скорегована підсумкова вартість, тис. грн	4229,3

Таким чином, розрахована методом ринку капіталу в рамках порівняльного підходу ринкова вартість компанії ТОВ «СІРІУС» складає 4229,3 тис. грн.

3.4. Розрахунок інтегрального показника вартості ТОВ «СІРІУС»

Для визначення ринкової вартості ТОВ «СІРІУС» були використані методи дисконтування грошових потоків, ринку капіталу і вартості чистих активів, що належать до доходного, порівняльного і витратного підходів відповідно [52].

Беручи до уваги специфіку діяльності об'єкта оцінки, факт того, що підприємство слід розглядати як те, що приносить дохід, а також з огляду на достовірність відомостей, отриманих в результаті розрахунків кожним з класичних підходів, величинами вартостей експертно присвоєні такі питомі ваги: прибутковий підхід - 45%, порівняльний - 10%, витратний - 45%. Розрахунок остаточної вартості нашого підприємства, за допомогою трьох підходів наведений у табл. 3.14.

Таблиця 3.14

Визначення вартості ТОВ «СІРІУС»

Методи розрахунку	Питома вага, %	Розрахована вартість, тис. грн
Доходний	45	6049,0

Продовження табл. 3.14

Ринковий	10	4229,3
Витратний	45	5896,9
Остаточна вартість	100	5798,59

Таким чином, остаточна вартість об'єкта оцінки, а саме підприємства ТОВ «СІРІУС» становить 5798,59 тис. грн.

Для того щоб результат оцінки був більш об'єктивним та ймовірним ми використаємо ще один спосіб розрахунку інтегрального показника вартості бізнесу (формула 3.10).

$$IPV = \left(\sqrt{\frac{FR_n}{i} * A} \right) * d \quad (3.10)$$

де IPV – інтегрований показник вартості бізнесу;

FR_n – фінансовий результат (чистий прибуток) у звітному періоді n;

i – темп приросту фінансового результату;

A – балансова вартість, розрахована методами витратного підходу;

d – динаміка фінансового результату.

Використання дохідного підходу в цій формулі базується на використанні методу, що враховує коефіцієнт приросту чистого прибутку (формула 3.11) [53]:

$$d = \frac{FR_n}{FR_{n-1}} \quad (3.11)$$

де FR_{n-1} – фінансовий результат у попередньому періоді (n-1).

У таблиці 3.15 приведені необхідні дані для розрахунку інтегрованого показника та його результат.

Таблиця 3.15

Розрахунок інтегрованого показника вартості бізнесу

Показник	Обсяг
Чистий прибуток у звітному періоді n, тис. грн	1440,5
Чистий прибуток у попередньому періоді (n-1), тис. грн	711,4

Продовження табл. 3.15

Темп росту чистого прибутку	1,02
Балансова вартість, тис. грн	5896,9
Динаміка чистого прибутку	2,02
IPV, тис. грн	5829,5

Приймаючи до уваги результати розрахунків за двома способами, ми можемо зробити висновки, що найвирогідніша вартість бізнесу ТОВ «СІРІУС» знаходиться в межах 5700-5900 тис. грн.

Висновки до розділу 3

За результатами аналітичних розрахунків з оцінки бізнесу ТОВ «СІРІУС», виконаних в третьому розділі роботи, встановлено таке.

1. Оцінювання вартості бізнесу ТОВ "СІРІУС" здійснювалося з використанням чинних методик оцінки: витратного, доходного та ринкового методичних підходів.

2. Під час розрахунку вартості бізнесу ТОВ "СІРІУС" на основі витратного методичного підходу використано метод накопичення чистих активів. Вихідними даними для визначення вартості бізнесу були: ринкова вартість зобов'язань ТОВ "СІРІУС"; наявні за даними бухгалтерського балансу підприємства активи, скореговані шляхом їх переоцінки за ринковою вартістю. Вартість бізнесу ТОВ «СІРІУС", розрахована за витратним підходом, склала 5896,9 тис. грн.

3. Оцінювання вартості бізнесу ТОВ "СІРІУС" за доходним методом виконано з використанням методу дисконтування грошового потоку та методу прогнозування грошових потоків підприємства шляхом їх екстраполяції.

Кінцева вартість бізнесу за доходним методом була визначена з урахуванням її корегування на обсяг грошового потоку в постпрогнозованому періоді та ринкової вартості зобов'язань підприємства.

Розрахунки, проведені за доходний методичним підходом, показали, що вартість бізнесу ТОВ "СІРІУС" на дату оцінки складала 6049,0 тис. грн.

4. При використанні ринкового підходу оцінки вартості бізнесу розрахунки здійснювалися з використанням методу ринку капіталів. Для проведення необхідних розрахунків було відібрано підприємство-аналог, характеристика якого збігається з показниками нашого підприємства.

Метод ринку капіталів ґрунтується на розрахунку певних мультиплікаторів, значення яких корегується на ступінь довіри. Отримана таким чином вартість об'єкта оцінки додатково корегується на відсоток премії за контроль. Отже, вартість підприємства ТОВ "СІРІУС" розрахована за ринкового методичним підходом, склала 4229,3 тис. грн.

5. З метою отримання реальної ринкової вартості бізнесу ТОВ "СІРІУС", необхідно врахувати результати розрахунків за всіма методами. Розрахунок інтегрального показника вартості ТОВ "СІРІУС", виконаний за двома методиками, дав можливість отримання більш об'єктивної оцінки бізнесу з урахуванням дії ринкових чинників зовнішнього середовища.

Отже, вартість бізнесу ТОВ "СІРІУС", розрахована за інтегральним методом, визначена на рівні 5700-5900 тис. грн.

ВИСНОВКИ

Провівши детальний теоретичний та практичний аналіз на задану тему, розрахувавши необхідні показники на основі даних про підприємство ТОВ «СІРІУС», ми можемо зробити наступні висновки.

Оцінка бізнесу це процес визначення вартості компанії як майна, що приносить своєму власнику прибуток. Ця необхідна для операцій з капіталом процедура має на меті мінімізувати ризики. Завдяки такій оцінці, власник отримує комплексну оцінку слабких та сильних сторін свого підприємства.

Процес оцінки бізнесу включає в себе з'ясування вартості всіх активів підприємства: нерухоме майно, машини і обладнання, складські запаси, фінансові вкладення, нематеріальні активи. Додатково піддається оцінці ефективність роботи, минулі, поточні та майбутні доходи компанії, перспективи і конкурентоспроможність, а після компанія порівнюється з аналогічними. В результаті власник отримує дані про реальну вартість свого бізнесу.

Правильна оцінка нашого бізнесу надає власнику підприємства наступні переваги:

- підвищує ефективність роботи компанії;
- допомагає керувати інвестиційними проектами;
- дозволяє скласти і впровадити ефективний бізнес-план;
- при необхідності дозволяє плавно реорганізувати компанію;
- дає реальне уявлення про вартість бізнесу;
- визначає кредитоспроможність компанії.

Сучасне підприємство – досить складна структура, що об'єднує в собі широкий ряд активів різного роду. Тому оцінка бізнесу включає застосування комплексу різних підходів. Існують такі методи оцінки:

- витратний метод – спрямований на визначення вартості майна; заснований на бажанні клієнта, сплатити найменшу можливу ціну за активи цього підприємства.

- дохідний метод – заснований на розрахунку майбутнього потенційного доходу підприємства, прогнозуванні його потенційного прибутку;
- ринковий метод – заснований на аналізі ринку, а також аналізі потенційних угод купівлі-продажу на прикладах аналогічних компаній.

Кожен метод має свої переваги і недоліки. Тому оцінка вартості бізнесу здійснюється шляхом поєднання всіх трьох методів. У підсумку ми отримуємо експертну оцінку бізнесу, яка допоможе визначитися з подальшим напрямком його розвитку та ефективно використати його активи.

На основі проведеного фінансового аналізу підприємства ТОВ «СІРІУС» можна сказати, що впродовж досліджуваного періоду немає чітких тенденцій до збільшення фінансових результатів ТОВ «СІРІУС». Майже усі показники окрім інших операційних витрат та податку на прибуток зазнали скорочення у 2017 році та зростання у наступному періоді. Чистий дохід від реалізації продукції у 2017 році збільшився на 4473,7 тис. грн, у 2018 році зріс на 79%.

Розглянувши показники ефективності управління прибутком, ми бачимо, що найвищий темп зростання мав чистий дохід, а саме у 3,7 р. (на 2000,5 тис. грн), на другому місці в нас валовий прибуток з темпом зростання 1,9 та темп власного капіталу зі збільшенням на 100%.

Використання прибутку на підприємстві відбувається шляхом його повної або часткової капіталізації.

Аналіз ділової активності ТОВ «СІРІУС» у загальному вигляді говорить про позитивні тенденції діяльності підприємства. Усі розраховані коефіцієнти, мають тенденції до покращення, що говорить про підвищення ефективності діяльності підприємства.

Динаміка коефіцієнтів капіталізації та їх значення на кінець досліджуваного періоду говорять нам про зменшення фінансових ризиків та наявність позитивних тенденцій до покращення фінансової стійкості підприємства, гарних перспектив розвитку компанії та низький ризик банкрутства.

Якщо розглядати показники ліквідності, що були розраховані, у сукупності, то можливо зробити такий висновок. Фінансовий стан підприємства у майбутньому матиме позитивні тенденції розвитку, якщо керівництво перегляне свою політику щодо організації та управління активами.

Оцінка вартості бізнесу ТОВ «СІРІУС» здійснювалося з використанням основних методик оцінки: витратного, доходного та ринкового методичних підходів.

Під час розрахунку вартості ТОВ «СІРІУС», в рамках витратного підходу, ми використовували метод накопичення чистих активів. Визначення вартості відбувалося шляхом віднімання обсягу поточних зобов'язань ТОВ «СІРІУС» від наявних підприємства активів. Попередньо ми провели коригування даних бухгалтерського балансу, шляхом їх переоцінки. Вартість підприємства ТОВ «СІРІУС», розрахована за ринковим підходом склала 5896,9 тис. грн.

Наступний підхід, який ми використали для розрахунку вартості ТОВ «СІРІУС», доходний. Розрахунок в даному випадку ми проводили за допомогою методу дисконтування грошового потоку та методу прогнозування грошових потоків підприємства шляхом їх екстраполяції. Таким чином, ми отримали вартість ТОВ «СІРІУС», скореговану на обсяг грошового потоку в постпрогнозному періоді, у розмірі 6049,0 тис. грн.

При використанні ринкового підходу оцінки вартості усі необхідні розрахунки ми здійснювали з використанням методу ринку капіталів. Метод ринку капіталів ґрунтується на розрахунку певних мультиплікаторів, значення яких корегується на ступінь довіри. Отримана таким чином вартість об'єкта оцінки додатково корегується на відсоток премії за контроль. Отже, вартість підприємства ТОВ «СІРІУС», розрахована в рамках ринкового підходу склала 4229,3 тис. грн.

Значення інтегрального показника вартості ТОВ «СІРІУС», що враховує результати розрахунків за усіма методами, показав, що його вартість на дату оцінки заходила в межах 5700-5900 тис. грн.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання. Терещенко О. О. Навч. посібник – К.: КНЕУ, 2013. – 554 с.
2. Економіка виробничого підприємництва. Навчальний посібник./ За ред. Й.М. Петровича. 3-тє вид., випр. — К.: Т-во “Знання”, КОО, 2004. — 405.
- 3/ Єрофєєва Т.А. Підходи до оцінювання вартості бізнесу: проблеми їх використання // Наукові записки. – 2007. – Т. 68. Економічні науки. – С.25 – 30.
4. „Міжнародні стандарти оцінки 2001”
5. „Європейські стандарти оцінки ЕСО-2000”
6. Гринькова В.М., Кою до В.О. Фінанси підприємств в схемах: Навчальний посібник. – Х.: Видавничий Дім „ІНЖЕК”, 2003р. – 192с
7. Національний стандарт № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав»: Постанова Кабінету Міністрів від 10.09.2003 № 1440.
8. Національний стандарт № 2 «Оцінка нерухомого майна»: Постанова Кабінету Міністрів від 28.10.2004 № 1442.
9. Національний стандарт № 3 «Оцінка цілісних майнових комплексів»: Постанова Кабінету Міністрів від 29.11.2006 № 1655.
10. Національний стандарт № 4 «Оцінка майнових прав інтелектуальної власності»: Постанова Кабінету Міністрів від 29.11.2006 № 1655.
11. Д. А. Шевчук. Оцінка та управління нерухомістю: конспект лекцій, 2007.
12. Ларченко А.П. Оценка бизнеса. Подходы и методы. — СПб.: "PRTeam", 2008. — 59 с.
13. Головач А. Л. Методичні засади оцінки вартості бізнесу / А. Л. Головач // Магістеріум. Вип. 18: Економічні студії. – К.: КМ Академія, 2015. – С. 103-110
14. Момот Т. Оцінка вартості бізнесу: сучасні технології / Т. Момот. – Х.: Фактор, 2007. – 224 с.
15. Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні: Закон України від 12.07.2001 № 2658 – III

16. Герасимчук В.Г. Стратегічне управління підприємством: [навч. посібник] / В.Г. Герасимчук. – К.: КНЕУ, 2010. – 312 с.
17. Хиггинс Роберт С. Финансовый анализ: инструменты для принятия бизнес-решений: пер. с англ. – М.: ООО «И.Д. Вильямс», 2007. – 464с.
18. Коробов М.Я. Фінансово-економічний аналіз діяльності підприємств: Навч. посіб. — К.: Т-во "Знання", КОО, 2007. — 378 с.
19. Савицкая Г. В. Методика комплексного анализа хозяйственной деятельности: учеб. пособие / Г. В. Савицкая. – 4-е изд. – М.: ИНФРА-М, 2007. – 384 с.
20. Уколова О. О. Сучасні методичні підходи до оцінювання вартості підприємства / О. О. Уколова // Управління розвитком. – 2013. – № 14 (154). – С.
21. Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність: підруч. для студ. вищ. навч. закл. К: Центр учбової літератури, 2009. 472 с.
22. Бачинская О. М. Подходы к определению стоимости предприятия / О. М. Бачинская // Науковий вісник: Фінанси, банки, інвестиції. – 2011. – № 4. – С. 99
23. Савицкая Г. В. Методика комплексного анализа хозяйственной деятельности: учеб. пособие / Г. В. Савицкая. – 4-е изд. – М.: ИНФРА-М, 2007. – 384 с.
24. Брейли Р. Принципы корпоративных финансов / Р. Брейли, С. Майерс; пер. Н. Барышниковой с 7-го междунар. изд. – М.: Олимп-Бизнес, 2008. – 1008 с.
25. Есипов В. Е. Оценка бизнеса / Есипов В. Е., Маховикова Г. А., Терехова В. В. – С.Пб: Питер, 2001. – 416 с.
26. Новикова И.Я. Оценка бизнеса: Учебно-методический комплекс. — Новосибирск: НГУЭУ, 2008. — 128 с.
27. Мамонтова Н. А. Управління вартістю компанії: теоретико-методологічні аспекти / Н. А. Мамонтова // Актуальні проблеми економіки. – 2010. – № 8 (110). – С. 135–139.
28. Брезицька О. В. Сучасні методичні підходи до оцінки вартості підприємства / О. В. Брезицька // Економіка, фінанси, право. – 2010. – № 1. – С. 3–8.
29. Хаустова В. Є. Методологічні засади визначення вартості підприємства / В. Є. Хаустова, О. І. Матюшенко // Проблеми економіки. – 2009. – № 4. – С. 57–76.

30. Карцев П. В. Обзор практики применения доходного подхода к оценке бизнеса / П. В. Карцев, А. А. Аканов // Вопросы оценки. – 2012. – № 2. – С. 2–19.
31. Дорошенко А. П. Оцінка ліквідності та платоспроможності в контексті діагностики загального фінансового стану підприємства. Ефективна економіка. 2010. № 3. URL: www.economy.nauka.com.ua.
32. Ткаченко І. П. Фінансовий аналіз: консп. лекц. для студ. усіх форм навч. Кам'янське: ДДТУ, 2018. 223 с. URL: <http://www.dstu.dp.ua/Portal/Data/7/36/7-36-k192.pdf>.
33. Базилінська О. Я. Фінансовий аналіз: теорія та практика: навч. посіб. 2-ге вид. Київ: Центр учбової літератури, 2011. 328 с.
34. Школьник І. О. Фінансовий аналіз. Київ: Центр учбової літератури, 2016. 368 с. URL: <http://cul.com.ua/preview/fash.pdf>.
35. Бердар М.М. Фінанси підприємств: навч. посіб. Київ: Центр учбової літератури, 2010. 352 с.
36. Лучко М. Р., Жукевич С. М., Фаріон А. І. Фінансовий аналіз: навч. посіб. Тернопіль: ТНЕУ, 2016. 302 с. 9. Сокольська Р. Б., Зелікман В. Д., Акімова Т. В. Фінансовий аналіз: Ч.
37. Спеціальні методи фінансового аналізу: навч. посіб. Дніпро: НМетАУ, 2016 рік. 76 с.
38. Мних Є. В. Фінансовий аналіз: підручник. Київ: КНТУ, 2014. 536 с.
39. Олександренко І. В. Діагностика ліквідності та платоспроможності підприємства. Актуальні проблеми економіки. 2014. № 6. С. 419–426.
40. Бержанір І. А. Діагностика показників ліквідності підприємств. Фінансове забезпечення сталого розвитку економіки України: колективна монографія / за ред. Слатвінського М.А. Умань: ФОП Жовтий О. О., 2016. 151–156 с.
41. Сарапіна О. А. Системний аналіз фінансового стану підприємства: методика та напрями вдосконалення. Вісник аграрної науки Причорномор'я. 2012. № 2. С. 47–58.
42. Петрович Й. М. Економіка і фінанси підприємства: підручник / Й. М. Петрович, Л. М. Прокопишин-Рашкевич. – Львів: Магнолія 2006, 2014. – 406 с.

43. Гавва В.Н. Потенціал підприємства: формування та оцінювання: Навч. посіб. - К.: Центр навчальної літератури, 2004. - 224 с.
44. Єгерєв И.А. Стоимость бизнеса: Искусство управления: Учебное пособие. - М.: Дело, 2003. – 480 с.
45. Мендрул О.Г. Вартість підприємств: бази оцінки // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 2002. - №3. - С.44-48.
46. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч. посібник. - К.: КНЕУ 2003
47. Дамодаран Асват. Инвестиционная оценка. Инструменты и техника оценки любых активов: пер. с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2004. – 1342 с.
48. Международные стандарты оценки / Г. И. Микерин, М. И. Недужий, Н. В. Паелое, Н. Н. Ящина. – М.: НОВОСТИ, 2000. – 264 с.
49. Грибовский С. В. Новые возможности сравнительного подхода при решении старых проблем / С. В. Грибовский, С. А. Сивец, И. А. Левикина // Государственный информационный бюллетень о приватизации. – 2003. – № 4. – С. 43 – 48.
50. Щербаков В. А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) / В. А. Щербаков, Н. А. Щербакова. – М.: Омега-Л, 2006. – 288 с.
51. Грязёва А. Г. Оценка бизнеса: учебник / А. Г. Грязёва, М. А. Федотова, С. А. Ленская и др. – М.: Финансы и статистика, 2001.
52. Лейфер Л. А. Оценка компаний. Анализ различных методов при использовании доходного подхода / Л. А. Лейфер, С. В. Вожик – 2003 р. № 12 – С. 51-70
53. Скотт М. Факторы стоимости. Руководство для менеджеров по выявлению рычагов стоимости / М.Скотт / пер. с англ. – М.: Олимп-Бизнес, 2000. -432 с.

ДОДАТОК А

Таблиця А.1

Додаток 1
до положення (стандарту) бухгалтерського обліку 25
"Фінансовий звіт суб'єкта малого підприємства"

ФІНАНСОВИЙ ЗВІТ
суб'єкта малого підприємства

Підприємство	Дата (рік, місяць, число)	Коди		
		2018	01	01
Товариство з обмеженою відповідальністю "СІРГУС"	за ЄДРПОУ	24431786		
Територія ДНІПРОПЕТРОВСЬКА	за КОАТУУ	1210100000		
Організаційно-правова форма господарювання Товариство з обмеженою відповідальністю	за КОПФГ	240		
Вид економічної діяльності Виробництво будівельних виробів із пластмас	за КВЕД	22.23		
Середня кількість працівників, осіб 20				
Одиниця виміру: тис. грн. з одним десятковим знаком				
Адреса, телефон вулиця КУРСАНТСЬКА, буд. 26, м. ДНІПРОПЕТРОВСЬК, ДНІПРОПЕТРОВСЬКА обл., 49000		7211001		

1. Баланс на 31 грудня 2015 р.

Актив	Код рядка	На початок звітного року	1801006
			На кінець звітного періоду
1	2	3	4
I. Необоротні активи			
Незавершені капітальні інвестиції	1005	0,4	-
Основні засоби	1010	370,3	258,7
первісна вартість	1011	1 421,4	1 422,4
знос	1012	(1 051,1)	(1 163,7)
Довгострокові біологічні активи	1020	-	-
Довгострокові фінансові інвестиції	1030	-	-
Інші необоротні активи	1090	20,0	20,0
Усього за розділом I	1095	390,7	278,7
II. Оборотні активи			
Зпаси	1100	2 139,6	5 988,6
у тому числі готова продукція	1103	21,8	2 478,1
Поточні біологічні активи	1110	-	-
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	144,3	140,3
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	1135	13,4	2,7
у тому числі з податку на прибуток	1136	-	-
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	429,1	1 812,0
Поточні фінансові інвестиції	1160	-	-
Гроші та їх еквіваленти	1165	-	40,9
Витрати майбутніх періодів	1170	10,9	6,7
Інші оборотні активи	1190	30,0	939,5
Усього за розділом II	1195	2 767,3	8 930,7
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	1200	-	-
Баланс	1300	3 158,0	9 209,4

Проживження табл. А.1

Пасив	Код рядка	На початок звітного року	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
I. Власний капітал			
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	10,0	10,0
Додатковий капітал	1410	3,8	3,8
Резервний капітал	1415	-	-
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	2 063,3	2 610,0
Неоплачений капітал	1425	(-)	(-)
Усього за розділом I	1495	2 077,1	2 623,8
II. Довгострокові зобов'язання, цільове фінансування та забезпечення			
III. Поточні зобов'язання			
Короткострокові кредити банків	1600	104,9	-
Поточна кредиторська заборгованість за:			
довгостроковими зобов'язаннями	1610	-	-
товари, роботи, послуги	1615	729,5	719,8
розрахунками з бюджетом	1620	38,1	104,6
у тому числі з податку на прибуток	1621	-	-
розрахунками зі страхування	1625	9,4	-
розрахунками з оплати праці	1630	22,0	-
Доходи майбутніх періодів	1665	-	-
Інші поточні зобов'язання	1690	177,0	5 761,2
Усього за розділом III	1695	1 080,9	6 585,6
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття	1700	-	-
Баланс	1900	3 158,0	9 209,4

2. Звіт про фінансові результати
за Рік 2015

Форма № 2-м Код за ДКУД 1801007

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	5 287,1	4 398,1
Інші операційні доходи	2120	32,5	8,1
Інші доходи	2240	13,9	-
Разом доходи (2000 + 2120 + 2240)	2280	5 333,5	4 406,2
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	(4 137,0)	(3 333,3)
Інші операційні витрати	2180	(649,8)	(665,5)
Інші витрати	2270	(-)	(-)
Разом витрати (2050 + 2180 + 2270)	2285	(4 786,8)	(3 998,8)
Фінансовий результат до оподаткування (2280 – 2285)	2290	546,7	407,4
Податок на прибуток	2300	(-)	(-)
Чистий прибуток (збиток) (2290 – 2300)	2350	546,7	407,4

Керівник

(підпис)

Тамаря Наталія Андріївна

(ініціали, прізвище)

Головний бухгалтер

(підпис)

Музиченко Лариса Миколаївна

(ініціали, прізвище)

Таблиця А.2

Додаток 1
до положення (стандарту) бухгалтерського обліку 25
"Фінансовий звіт суб'єкта малого підприємництва"

ФІНАНСОВИЙ ЗВІТ
суб'єкта малого підприємництва

Підприємство	Дата (рік, місяць, число)	Коди		
Товариство з обмеженою відповідальністю "СІРІУС"	за ЄДРПОУ	2017	01	01
Територія ДНІПРОПЕТРОВСЬКА	за КОАТУУ	24431785		
Організаційно-правова форма господарювання Товариство з обмеженою відповідальністю	за КОПФГ	1210138400		
Вид економічної діяльності Виробництво будівельних виробів із пластику	за КВЕД	240		
Середня кількість працівників, осіб 20		22.23		
Одиниця виміру: тис. грн. з одним десятковим знаком				
Адреса, телефон: вулиця КУРСАНТСЬКА, буд. 26, м. ДНІПРОПЕТРОВСЬК, ДНІПРОПЕТРОВСЬКА обл., 49000		7211001		

1. Баланс на 31 грудня 2016 р.

Актив	Код рядка	На початок звітного року	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
I. Необоротні активи			
Незавершені капітальні інвестиції	1005	-	-
Основні засоби	1010	258,7	158,1
первісна вартість	1011	1 422,4	1 418,4
знос	1012	(1 163,7)	(1 261,3)
Довгострокові біологічні активи	1020	-	-
Довгострокові фінансові інвестиції	1030	-	-
Інші необоротні активи	1090	20,0	-
Усього за розділом I	1095	278,7	158,1
II. Оборотні активи			
Запаси	1100	5 888,6	4 684,0
у тому числі готова продукція	1103	2 555,7	321,2
Поточні біологічні активи	1110	-	-
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	140,3	817,2
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	1135	2,7	-
у тому числі з податку на прибуток	1136	-	-
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	1 812,0	516,6
Поточні фінансові інвестиції	1160	-	-
Гроші та їх еквіваленти	1165	40,9	0,1
Витрати майбутніх періодів	1170	6,7	3,7
Інші оборотні активи	1190	938,5	11,6
Усього за розділом II	1195	8 930,7	6 043,2
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття			
Баланс	1300	9 209,4	6 201,3

Проховження табл. А.2

Пасив	Код рядка	На початок звітного року	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
I. Власний капітал			
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	10,0	10,0
Додатковий капітал	1410	3,8	3,8
Резервний капітал	1415	-	-
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	2 610,0	5 157,2
Неоплачений капітал	1425	(-)	(-)
Усього за розділом I	1495	2 623,8	5 171,0
II. Довгострокові зобов'язання, цільове фінансування та забезпечення			
III. Поточні зобов'язання			
Короткострокові кредити банків	1600	-	149,0
Поточна кредиторська заборгованість за:			
довгостроковими зобов'язаннями	1610	-	-
товари, роботи, послуги	1615	719,8	686,8
розрахунками з бюджетом	1620	104,8	74,3
у тому числі з податку на прибуток	1621	-	46,4
розрахунками зі страхування	1625	-	-
розрахунками з оплати праці	1630	-	-
Доходи майбутніх періодів	1665	-	-
Інші поточні зобов'язання	1690	5 761,2	120,2
Усього за розділом III	1695	6 585,6	1 030,3
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття	1700	-	-
Баланс	1900	9 209,4	6 201,3

2. Звіт про фінансові результати
за Рік 2016

Стаття	Код рядка	Форма № 2-м Код за ДКУД 1801007	
		За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	12 211,0	5 287,1
Інші операційні доходи	2120	37,2	32,5
Інші доходи	2240	-	13,9
Разом доходи (2000 + 2120 + 2240)	2260	12 248,2	5 333,5
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	(8 825,2)	(4 137,0)
Інші операційні витрати	2180	(629,4)	(649,8)
Інші витрати	2270	(-)	(-)
Разом витрати (2050 + 2180 + 2270)	2285	(9 654,6)	(4 786,8)
Фінансовий результат до оподаткування (2280 – 2285)	2290	2 593,6	546,7
Податок на прибуток	2300	(46,4)	(-)
Чистий прибуток (збиток) (2290 – 2300)	2350	2 547,2	546,7

Керівник

Головний бухгалтер



(Handwritten signature)
(підпис)

(Handwritten signature)
(підпис)

Тамаря Наталя Андрівна

(ініціали, прізвище)

Музиченко Лариса Миколаївна

(ініціали, прізвище)

Таблиця А.3

Додаток 1
до положення (стандарту) бухгалтерського обліку 25
"Фінансовий звіт суб'єкта малого підприємства"

ФІНАНСОВИЙ ЗВІТ
суб'єкта малого підприємства

Підприємство	Дата (рік, місяць, число)	Коди		
Товариство з обмеженою відповідальністю "СІРІУС"	за ЄДРПОУ	2018	01	01
Територія ДНІПРОПЕТРОВСЬКА	за КОАТУУ	24431786		
Організаційно-правова форма господарювання Товариство з обмеженою відповідальністю	за КОПФГ	1210130000		
Вид економічної діяльності Виробництво будівельних виробів із пластмас	за КВЕД	240		
Середня кількість працівників, осіб 17		22.23		
Одиниця виміру: тис. грн. з одним десятковим знаком				
Адреса, телефон вулиця КУРСАНТСЬКА, буд. 26, м. ДНІПРОПЕТРОВСЬК, ДНІПРОПЕТРОВСЬКА обл., 49000		7211001		

1. Баланс на 31 грудня 2017 р.

Актив	Код рядка	На початок звітного року	Форма № 1-м Код за ДКУД 1801006	
			На кінець звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4	
I. Необоротні активи				
Незавершені капітальні інвестиції	1005	-	-	-
Основні засоби	1010	158,1	617,6	
первісна вартість	1011	1 419,4	1 990,3	
знос	1012	(1 261,3)	(1 372,7)	
Довгострокові біологічні активи	1020	-	-	
Довгострокові фінансові інвестиції	1030	-	-	
Інші необоротні активи	1090	-	-	
Усього за розділом I	1095	158,1	617,6	
II. Оборотні активи				
Запаси	1100	4 694,0	4 410,3	
у тому числі готова продукція	1103	321,2	195,8	
Поточні біологічні активи	1110	-	-	
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	822,5	136,9	
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	1135	0,1	47,6	
у тому числі з податку на прибуток	1136	-	-	
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	516,6	2 455,9	
Поточні фінансові інвестиції	1160	-	-	
Гроші та їх еквіваленти	1165	0,1	0,1	
Витрати майбутніх періодів	1170	3,7	3,7	
Інші оборотні активи	1190	3,8	79,0	
Усього за розділом II	1195	6 040,8	7 133,5	
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	1200	-	-	
Баланс	1300	6 198,9	7 751,1	

Проживження табл. А.3

Пасив	Код рядка	На початок звітного року	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
I. Власний капітал			
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	10,0	10,0
Додатковий капітал	1410	3,8	3,8
Резервний капітал	1415	-	-
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	5 198,9	5 589,4
Неоплачений капітал	1425	(-)	(-)
Усього за розділом I	1495	5 212,7	5 603,2
II. Довгострокові зобов'язання, цільове фінансування та забезпечення			
III. Поточні зобов'язання			
Короткострокові кредити банків	1600	149,0	376,8
Поточна кредиторська заборгованість за:			
довгостроковими зобов'язаннями	1610	-	-
товари, роботи, послуги	1615	686,9	695,0
розрахунками з бюджетом	1620	74,8	156,2
у тому числі з податку на прибуток	1621	46,4	156,2
розрахунками зі страхування	1625	-	-
розрахунками з оплати праці	1630	-	-
Доходи майбутніх періодів	1665	-	-
Інші поточні зобов'язання	1690	75,5	454,0
Усього за розділом III	1695	986,2	1 682,0
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття			
Баланс	1900	6 198,9	7 751,1

2. Звіт про фінансові результати
за Рік 2017

Стаття	Код рядка	Форма № 2-м Код за ДКУД 1801007	
		За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	10 684,7	12 252,6
Інші операційні доходи	2120	4,8	37,2
Інші доходи	2240	-	-
Разом доходи (2000 + 2120 + 2240)	2280	10 689,5	12 289,8
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	(8 452,5)	(8 825,2)
Інші операційні витрати	2180	(1 369,4)	(829,3)
Інші витрати	2270	(-)	(-)
Разом витрати (2050 + 2180 + 2270)	2285	(9 821,9)	(9 654,5)
Фінансовий результат до оподаткування (2280 – 2285)	2290	867,6	2 635,3
Податок на прибуток	2300	(156,2)	(46,4)
Чистий прибуток (збиток) (2290 – 2300)	2350	711,4	2 588,9

Керівник

_____ (підпис)

Головний бухгалтер

_____ (підпис)

Тамаря Наталія Андріївна

_____ (ініціали, прізвище)

Музиченко Лариса Миколаївна

_____ (ініціали, прізвище)

Таблиця А.4

Додаток 2
до Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 25
"Фінансовий звіт суб'єкта малого підприємництва"

СПРОЩЕНИЙ ФІНАНСОВИЙ ЗВІТ
суб'єкта малого підприємництва

Підприємство	Товариство з обмеженою відповідальністю "СІРІУС"	Дата (рік, місяць, число)	2019	01	01
Територія	ДНІПРОПЕТРОВСЬКА	за ЄДРПОУ	24431785		
Організаційно-правова форма господарювання	Товариство з обмеженою відповідальністю	за КОАТУУ	1210138400		
Вид економічної діяльності	Виробництво будівельних виробів із пластмас	за КОПФГ	240		
Середня кількість працівників	17	за КВЕД	22.23		
Одиниця виміру:	тис. грн. з одним десятковим знаком				
Адреса, телефон	вулиця КУРСАНТСЬКА, буд. 26, м. ДНІПРОПЕТРОВСЬК, ДНІПРОПЕТРОВСЬКА обл., 49000		7211001		

Баланс на 31 грудня 2018 р.

		Форма № 1-мс Код за ДКУД 1801006	
Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
I. Необоротні активи			
Основні засоби	1010	617,6	2 124,7
первісна вартість	1011	1 990,3	3 751,5
знос	1012	(1 372,7)	(1 626,8)
Інші необоротні активи	1090	-	-
Усього за розділом I	1095	617,6	2 124,7
II. Оборотні активи			
Запаси	1100	4 410,3	532,2
Поточна дебіторська заборгованість	1155	2 640,4	2 988,8
Гроші та їх еквіваленти	1165	0,1	147,2
Інші оборотні активи	1190	82,7	69,7
Усього за розділом II	1195	7 133,5	3 737,7
Баланс	1300	7 751,1	5 862,4
Пасив			
	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
	2	3	4
I. Власний капітал			
Капітал	1400	13,8	13,8
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	5 589,4	3 448,1
Усього за розділом I	1495	5 603,2	3 459,9
II. Довгострокові зобов'язання, цільове фінансування та забезпечення			
III. Поточні зобов'язання			
Короткострокові кредити банків	1600	378,8	-
Поточна кредиторська заборгованість за:			
товари, роботи, послуги	1615	695,0	683,0
розрахунками з бюджетом	1620	158,2	324,3
розрахунками зі страхування	1625	-	0,1
розрахунками з оплати праці	1630	-	0,6
Інші поточні зобов'язання	1690	454,0	633,7
Усього за розділом III	1695	1 682,0	1 641,7
Баланс	1900	7 751,1	5 862,4

Прошовження табл. А.4

2. Звіт про фінансові результати
за Рік 2018

Форма № 2-мс Код за ДКУД 1801007

	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	19 108,4	10 664,7
Інші доходи	2160	101,8	4,8
Разом доходи (2000 +2160)	2280	19 210,2	10 689,5
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	(13 331,8)	(8 452,5)
Інші витрати	2165	(4 121,7)	(1 369,4)
Разом витрати (2050 +2165)	2285	17 453,5	9 821,9
Фінансовий результат до оподаткування (2280 – 2285)	2290	1 756,7	667,6
Податок на прибуток	2300	(318,2)	(156,2)
Витрати (доходи), які зменшують (збільшують) фінансовий результат після оподаткування	2310	-	-
Чистий прибуток (збиток) (2290 – 2300 – (+) 2310)	2350	1 440,5	711,4

Керівник

Головний бухгалтер



Тамаря Наталія Андріївна

(ініціали, прізвище)

Музиченко Лариса Миколаївна

(ініціали, прізвище)