

Розділ 5. Аналіз джерел формування капіталу

План

- 5.1. Теоретичні та методичні засади аналізу майна
- 5.2. Аналіз наявності, складу й структури джерел формування капіталу
- 5.3. Аналіз прибутковості (рентабельності) капіталу
- 5.4. Оцінка вартості капіталу публічних та приватних акціонерних товариств

5.1. Теоретичні та методичні засади аналізу майна


Зважаючи на важливість капіталу перед фінансовим аналізом постають такі завдання:

- розрахунок обсягу наявного капіталу, його структури та достатності;
- дослідження оптимальності співвідношення між власним і позиковим капіталом;
- оцінка фінансової стійкості та платоспроможності;
- розрахунок обсягів фінансування капіталу у високоліквідні активи, порівнюючи при цьому фактичні суми з потребою.

Кругообіг капіталу, зокрема участь у ньому засобів виробництва, робочої сили спричиняє потребу поділу його на дві частини: постійний і змінний.


Постійний – це той, що втілений у засобах виробництва і переносить свою вартість на новостворений продукт по частинах не змінюючи при цьому своєї величини.

Змінний – це та частина капіталу, яка використовується для придбання робочої сили.



Капітал в процесі проведення фінансового аналізу поділяють також на основний та обортовий. Перший – знаходиться в обігу більше одного року і переносить свою вартість на продукт по частинах. Обортовий капітал знаходиться в обігу менше 1 року.

Капітал поділяють також на власний і залучений. Власний – різниця між вартістю майна та зобов'язань підприємства. Йдеться про вартість чистих активів, які є основою незалежності та дають можливість забезпечувати вимоги самофінансування.




Позиковий капітал – це частина вартості майна, що сформована за рахунок зобов'язань, які в майбутньому мають бути погашені.

Важливим в процесі проведення фінансового аналізу позикового капіталу є оцінка його структури. Насамперед це стосується організації довгострокового та короткострокового капіталу, його питомої ваги в загальному обсязі позикових коштів.

5.2. Аналіз наявності, складу й структури джерел формування капіталу

Оцінка фінансового стану суб'єкта діяльності потребує проведення фінансового аналізу статей активу і пасиву балансу. В пасиві містяться джерела власних і залучених коштів, які вкладені в майно.

Власне майно втілює в собі капітал, який вкладений в нього власниками-кредиторами на початку формування підприємства, а також накопичений капітал. Перша частина капіталу має назву інвестований капітал, до складу якого включають вартість простих і привілейованих акцій, а також вартість акцій, які реалізовані понад номінал. Інвестований капітал відображено в статутному фонді. Вартість капіталу, отриманого в частині емісійного доходу – є додатковим капіталом.



Друга складова власного капіталу – накопичений капітал, включає резервний капітал, нерозподілений прибуток та фонд накопичення, що утворились у результаті розподілу чистого прибутку.

Для потреб поточної діяльності часто суб'єктом господарювання залучаються позикові кошти, які поділяють на короткострокові та довгострокові. Термін залучення перших є меншим року, других – більше одного року.

Між власним і позиковим капіталом існують відмінності, зокрема:

а) власний капітал має вищу пріоритетність у кредиторів;

б) різні методи нарахування виплат;

в) різний характер зворотного потоку;

г) датою одержання та ступенем визначеності отриманих грошових коштів.

Коефіцієнт незалежності розраховується як відношення вартості власного до всього сукупного капіталу:

$$K_n = VK / CK$$

Вважається, що величина коефіцієнта має перебувати у межах 50% і більше. За таких умов величина ризику є допустимою. Оскільки обсяг власного майна дозволяє погасити боргові зобов'язання.

Коефіцієнт фінансової стійкості розраховують:

$$\text{Кф.с.} = \text{ВК} + \text{ДЗК} / \text{СК},$$


де ДЗК – довгострокові позикові кошти.

Значення коефіцієнта характеризує ту частину довгострокових пасивів у загальному обсязі скупного капіталу, яке підприємство може використати як джерело погашення зобов'язань.

Коефіцієнт фінансування дорівнює частці від ділення власного капіталу на позичений, тобто

$$K_f = \frac{VK}{ПК}$$

Вважається, що у випадку коли значення коефіцієнта більше за одиницю – підприємство платоспроможне і немає перешкод залучення кредитів.



Показником, який використовується для оцінки співвідношення власних і позикових коштів є швидкість одного обертання коштів.

Найбільш важливими складовими власного капіталу є:

- статутний капітал;
- додатковий капітал;
- резервний капітал;
- нерозподілений прибуток.

В процесі аналізу складових власного капіталу будують аналітичну таблицю.

Особливо важлива роль у процесі проведення фінансового аналізу приділяється формуванню позикового капіталу. Залучення позикового капіталу призводить до виникнення зобов'язань, які поділяють на короткострокові та довгострокові. Аналіз структури зобов'язань здійснюється шляхом їх поділу на незабезпечені та забезпечені. Аналіз здійснюють шляхом побудови аналітичної таблиці.

Під час аналізу позикових коштів особливу увагу приділяють кредиторській заборгованості. При цьому досліджують її обсяг, склад, терміни, умови виникнення, строки погашення, найважливіші причини виникнення простроченої кредиторської заборгованості та збитки за наслідками невиконання зобов'язань. При цьому будують аналітичну таблицю.

Часто в процесі аналізу розраховують середню тривалість кредиторської заборгованості в обертанні підприємства. При цьому використовують формулу :

$$T_{к.з.} = D \times S_{к.з.} / Z,$$

де $T_{к.з.}$ - середня тривалість кредиторської заборгованості;

D – кількість днів;

$S_{к.з.}$ - середні залишки кредиторської заборгованості;

Z – повна собівартість виробів.

Кредиторську заборгованість досліджують у зв'язку з дебіторською.

5.3. Аналіз прибутковості (рентабельності) капіталу

В процесі аналізу загальної ефективності використання капіталу розраховують відносні показники рентабельності, зокрема:

- рентабельність власного капіталу;
- рентабельність інвестованого капіталу.

Перший розраховується:

$$\Pi(R)VK = \text{ЧП} / \text{VK}$$

Для дослідження залежності між ступенем фінансового ризику та прибутковістю власного капіталу використовують формулу:

$$\Pi(R)VK = (\text{ЧП} : \text{VK}) \times (\sum K : \sum K) = (\text{ЧП} : \sum K) \times \sum K / \text{VK},$$

де K – обсяг загального капіталу.

Величина рентабельності власного капіталу залежить від впливу:

- рентабельності продаж (оцінюють ефективність витрат і цін);
- коефіцієнта оборненості капіталу (оцінюється інтенсивність його використання та ділова активність);
- фінансової структури капіталу (відношення усього капіталу до власного).

Крім рентабельності власного в процесі аналізу розраховують коефіцієнт рентабельності інвестованого капіталу:

$$П(К)ІК = ВП / \sum ІК,$$

де ВП – загальний обсяг валового прибутку;

$\sum ІК$ – інвестований капітал.

Завершальним підсумком аналізу рентабельності є розрахунок на скільки відсотків зросла прибутковість за рахунок залучення позикового.

З цією метою розраховують ефект фінансового важеля:

$$ЕФВ = [РІК (1 - Коп) - СВ \times ПК : ВК],$$

де РІК (1 - Коп) – рентабельність інвестованого капіталу після сплати податків;

Коп – коефіцієнт оподаткування (відношення суми податків до обсягу валового прибутку);

СВ – ставка відсотка за кредит (відношення загальної суми витрат, пов'язаних із обслуговуванням боргів до їх середньої суми).

У випадку коли $РІК (1 - Коп) - СВ > 0$, ефект фінансового важеля вважається позитивним. Є потреба збільшення плеча фінансового важеля.

За умови $РІК (1 - Коп) - СВ < 0$, позиковий капітал не слід залучати.

5.4. Оцінка вартості капіталу публічних та приватних АТ

Фінансовими джерелами АТ є власні та позикові кошти, а також кредиторська заборгованість. Процес залучення джерел фінансування пов'язаний з витратами. Обсяг коштів, які потрібно сплатити за використання залучених фінансових ресурсів, називається вартістю капіталу.

В практиці функціонування АТ ціна вартості власного капіталу розраховується, як відношення вартості дивідендів, сплачених у звітному періоді до середньої величини власного капіталу.

Інколи в практиці розрахунку вартості власного капіталу АТ застосовують критерій дохідності, суть якого полягає в тому, що ціна включає величину доходів, які б отримали акціонери у випадку повного розподілу чистого прибутку. На окремих АТ ціна власного капіталу розраховується діленням чистого прибутку на вартість власного капіталу.

Залучення власних і позикових коштів має різну ціну придбання. В зв'язку з цим розраховують середню вартість капіталу за допомогою середньої арифметичної зваженої:

$$S_k = \sum V_i \times d_i,$$

де S_k – середня вартість капіталу в цілому;

V_i – вартість конкретного джерела фінансування;

d_i – частка (доля) того чи іншого джерела фінансування в загальній сумі.