

**Київський національний торговельно-
економічний університет**

Кафедра банківської справи

ВИПУСКНА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

на тему

Фінансова рівновага лізингової компанії

Студентки 2 курсу 4м групи
спеціальності 072 «Фінанси,
банківська справа та страхування»
спеціалізації «Фінансове посередництво»

Костандової
Еліни
Христофорівни

Науковий керівник
канд екон. наук

Гордієнко Тетяна
Миколаївна

Гарант освітньої програми
канд. екон. наук,
доцент

Недеря Людмила
Володимирівна

Київ – 2018

ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОЇ РІВНОВАГИ ЛІЗИНГОВОЇ КОМПАНІЇ	7
1.1 Сутність та значення фінансової рівноваги лізингової компанії	7
1.2 Екзогенні та ендогенні фактори, що впливають на фінансову рівновагу лізингової компанії	13
1.3 Концептуальні засади забезпечення фінансової рівноваги лізингової компанії	18
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ФІНАНСОВОЇ РІВНОВАГИ ТА ЇЇ ВПЛИВУ НА РЕЗУЛЬТАТИВНІСТЬ ДІЯЛЬНОСТІ ЛІЗИНГОВОЇ КОМПАНІЇ	25
2.1 Особливості діяльності вітчизняних лізингових компаній	25
2.2 Діагностика індикаторів фінансової рівноваги лізингової компанії	32
2.3 Оцінка результативності діяльності лізингової компанії	36
РОЗДІЛ 3. УДОСКОНАЛЕННЯ МЕХАНІЗМУ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОЇ РІВНОВАГИ ЛІЗИНГОВОЇ КОМПАНІЇ	40
3.1 Теоретичні обґрунтування вибору моделі фінансової рівноваги лізингової компанії	40
3.2 Економетрична модель фінансової рівноваги лізингової компанії	49
3.3 Політика підтримки фінансової рівноваги лізингової компанії	55
ВИСНОВКИ	60
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	66
ДОДАТКИ	73

ВСТУП

Актуальність теми. На сьогоднішній день, в умовах економічної нестабільності, питання забезпечення постійного і ефективного функціонування українських лізингових компаній є надзвичайно важливим.

Основою сталого розвитку та фінансової стабільності лізингової компанії є ефективне управління її фінансовими ресурсами. Лізингові компанії, виконуючи роль посередника на ринку фінансових послуг, мають забезпечити безперервний кругообіг коштів для фінансування лізингових проектів завдяки розробці оптимальної структури активів та пасивів. Вибір оптимальної структури активів та джерел їх фінансування з урахуванням критеріїв ліквідності, фінансової стійкості та надійності забезпечує ефективне функціонування лізингової компанії, в зв'язку з чим її оцінка відноситься до числа найбільш важливих економічних проблем, що дозволяють визначити фінансові можливості організації в короткостроковому плані і на тривалу перспективу.

Варто звернути увагу, що на сьогоднішній день вітчизняні лізингові компанії ще не мають системного підходу до забезпечення їх фінансової рівноваги.

Це обумовлює необхідність розробки дійового механізму управління фінансовою рівновагою та визначення ключових факторів, що здійснюють на неї істотний вплив.

Ступінь дослідженості теми. Серед сучасних вітчизняних та зарубіжних вчених проблеми сутності, забезпечення та управління фінансовою рівновагою досліджували В. Парето, Дж. Робінсон, Папехін Р.С., Поддєрьогін А.М., Коласс Б., Абрютіна М.С., Грачов А.В., Мошенський С.З., Олійник О.В., Терещенко О.О., Білик М.Д., Лахтіонова Л.А. тощо.

Предметом досліджень зазначених авторів були проблеми досягнення та забезпечення фінансової рівноваги промислових підприємств, в той час як питання забезпечення фінансової рівноваги саме у лізинговій компанії досконало не досліджувалось. Зважаючи на те, що діяльність лізингових

компаній має свої особливості, зокрема особливий характер лізингу як кредитно-інвестиційної операції, залежність від зовнішніх джерел фінансування лізингових угод, специфічні підходи до структурування лізингових портфелів тощо виникає необхідність адаптації існуючих наукових положень і практичних напрацювань та розробки нових рекомендацій щодо управління фінансовою рівновагою лізингових компаній.

Метою даної роботи є розкриття теоретичних, методичних та практичних положень щодо управління фінансовими ресурсами та розробка моделі фінансової рівноваги лізингової компанії.

Для досягнення мети дипломної роботи поставлено такі **завдання**:

- уточнити сутність та значення фінансової рівноваги лізингової компанії;
- визначити екзогенні та ендогенні фактори, що впливають на фінансову рівновагу лізингової компанії;
- розробити концептуальні засади забезпечення фінансової рівноваги лізингової компанії;
- дослідити особливості діяльності вітчизняних лізингових компаній;
- провести діагностику індикаторів фінансової рівноваги лізингової компанії;
- оцінити результативність діяльності лізингової компанії;
- обґрунтувати вибір моделі фінансової рівноваги лізингової компанії;
- провести апробацію економетричної моделі фінансової рівноваги лізингової компанії;
- розробити пропозиції щодо підтримки фінансової рівноваги лізингової компанії.

Об'єкт дослідження – лізингова компанія (науково-методичні підходи та методи управління фінансовими ресурсами лізингової компанії та підтримки її фінансової рівноваги).

Предмет дослідження – фінансові відносини, які виникають в процесі забезпечення фінансової рівноваги лізингової компанії.

Методи дослідження. Дослідження проводилося на основі системно-функціонального, динамічного, комплексного наукових підходів, за

допомогою методів теоретичного дослідження (абстрагування, аналізу і синтез, індукції та дедукція, абстрактного моделювання) – для систематизації та розробки теоретичних положень управління фінансовою рівновагою лізингової компанії; емпіричного аналізу (статистичних розрахунків, факторного аналізу) – для оцінки результативності діяльності лізингових компаній, визначення найбільш суттєвих чинників, що мають на неї вплив, імплементації моделі оцінки фінансової рівноваги та обґрунтування пропозицій щодо її забезпечення.

Наукова новизна одержаних результатів полягає в: уточненні визначення фінансова рівновага лізингової компанії, доповненні класифікації підходів до визначення фінансової рівноваги та факторів впливу на неї, вдосконаленні моделі оцінки фінансової рівноваги з урахуванням особливостей діяльності лізингової компанії, подальшого розвитку інструментарію підтримки фінансової рівноваги.

Практична цінність результатів дослідження. У випускній кваліфікаційній роботі наведені пропозиції щодо заходів політики підтримки фінансової рівноваги ТОВ «VAB-лізинг». Наведені пропозиції дають змогу забезпечити безперебійне здійснення розрахунків, вдалий розподіл фінансових ресурсів та можливість управління фінансовими ризиками.

Апробація результатів дослідження. Основні положення та результати виконаного наукового дослідження стали основою для доповіді і обговорення на всеукраїнській студентській науково-практичній конференції «Стратегії розвитку фінансового ринку України» (м. Київ, 22-23 листопада 2017 року) на тему «Управління фінансовою рівновагою лізингової компанії» та на всеукраїнській студентській науковій конференції «Фінансова політика економічного зростання» на тему «Фактори впливу на фінансову рівновагу лізингової компанії».

Публікації. Визначення та особливості управління фінансовою рівновагою підприємства було опубліковано в статті «Управління фінансовою рівновагою лізингової компанії» // Стратегії розвитку

фінансового ринку України: Збірник наукових статей студентів, що здобувають освітньо-кваліфікаційний рівень «магістр» за спеціальностями «Банківська справа» та «Фінансове посередництво», - Ч.2. – 2018. – С. 528-531.

Обсяг і структура випускної кваліфікаційної роботи. Випускна кваліфікаційна робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків та списку використаної літератури. Повний обсяг роботи становить 81 сторінка, ілюстровані 15 таблицями, 8 рисунками та додатками. Список використаних джерел складається із 61 найменування.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОЇ РІВНОВАГИ ЛІЗИНГОВОЇ КОМПАНІЇ

1.1. Сутність та значення фінансової рівноваги лізингової компанії

На сьогоднішній день, в умовах нестабільної економічної та соціально-політичної ситуації, яка склалася в країні, надзвичайно важливим постало питання забезпечення постійного і ефективного функціонування українських підприємств, в тому числі і лізингових компаній. Відсутність дійового механізму управління фінансовою рівновагою може так само негативно впливати на функціонування компанії, як і дія багатьох несприятливих зовнішніх факторів.

Засновниками теорії «загальної економічної рівноваги», що вважається однією з фундаментальних в економічній науці, були видатні вчені-економісти А. Маршалл [32], який ґрунтовно досліджував умови часткової рівноваги, Л. Вальрас [49], що розробив першу модель загальної економічної рівноваги, Дж. Робінсон [45] і Е. Чемберлін [49], які проводили аналіз ринкової рівноваги в умовах недосконалої конкуренції, В. Парето, який вивчав проблему загальної економічної рівноваги через співставлення корисності різних товарів для споживача за допомогою кривих байдужості.

Поняття фінансової рівноваги є відносно «молодим» у системі економічної науки, оскільки його виникнення пов'язано з розвитком концепцій фінансового менеджменту та корпоративного менеджменту. Серед сучасних науковців немає одностайності у визначенні поняття «фінансова рівновага», що обумовлено існуванням різноманітних підходів і методик, які використовуються прибічниками різних шкіл фінансового управління на підприємстві. Відтак, єдиного підходу до визначення поняття «фінансова рівновага» серед економістів не має, більш того, наукова дискусія щодо трактування його сутності набуває все більшої

актуальності в умовах активізації розвитку антикризового управління суб'єктами господарювання.

Основні наукові підходи до визначення фінансової рівноваги подано в таблиці 1.1.

Таблиця 1.1

Наукові підходи до тлумачення сутності фінансової рівноваги [24]

Автор	Визначення фінансової рівноваги
Папехін Р.С. [24]	Фінансова рівновага – це показник, який відображає збалансованість розвитку підприємства, тому її можна досягти завдяки оптимальному поєднанню рівнів дохідності та ризику.
Поддєрьогін А.М. [24]	Фінансова рівновага – це характеристика стану фінансової діяльності підприємства, за якого потреба в збільшенні обсягу активів підприємства балансується можливостями підприємства щодо формування його фінансових ресурсів.
Терещенко О.О. [24]	Фінансова рівновага передбачає що грошові надходження підприємства дорівнюють або перевищують потребу в капіталі для виконання поточних платіжних зобов'язань.
Білик М.Д. [24]	Фінансова рівновага підприємства – це відповідність обсягів формування та споживання власних фінансових ресурсів. Досягнення стану фінансової рівноваги є однією із найважливіших умов збереження фінансової стабільності, оскільки зростання можливостей щодо забезпечення приросту власних фінансових ресурсів передбачає підвищення фінансової стійкості та передбачає зростання ринкової вартості підприємства.
Мошенський С.З. та Олійник О.В. [24]	У визначенні суті фінансової стійкості визначають основною передумовою її дотримання умов фінансової рівноваги між власними та запозиченими джерелами.
Колас Б. [24]	Фінансова рівновага розглядається з двох точок зору: 1. Компанія має бути здатним за допомогою своїх ліквідних засобів погасити борги, коли це необхідно. 2. Компанія має підтримувати функціональну рівновагу між джерелами і їх використаннями з огляду на стабільність перших і призначення других.
Лахтіонова Л.А. [24]	Фінансова рівновага суб'єкта господарювання — це такий стан його фінансових ресурсів, за якого поточні грошові надходження суб'єкта ринкової та змішаної економіки дорівнюють потребі в коштах для виконання ним поточних платіжних зобов'язань, або перевищують її, та майбутні йому припливи ресурсів будуть відповідати або стануть більше ніж його потреби в коштах для покриття ним майбутніх фінансових зобов'язань, тобто коли фінансові кошти і виплати є збалансованими за часом.
Абрютіна М.С., Грачов А.В. [24]	Фінансова рівновага являє собою таке співвідношення власних і позикових засобів підприємства, при якому за рахунок власних засобів повністю погашаються як попередні, так і нові борги. При цьому, якщо немає джерела погашення нових боргів у майбутньому, встановлюються певні граничні умови на використання вже існуючих власних засобів у теперішньому.

Фінансова рівновага лізингової компанії досі не була предметом уваги для великої кількості дослідників. Дослідження підходів різних авторів щодо визначення сутності фінансової рівноваги показує, що багатьма з них вона характеризується як певний стан фінансів компанії у окремий момент часу, деякими – як співвідношення між власними і позиковими засобами, деякими як відповідність обсягів формування і використання фінансових ресурсів.

Аналіз наукових підходів до поняття «фінансова рівновага» дозволяє зробити висновок, що вона досягається оптимізацією співвідношення між часткою коштів, що капіталізуються, і тією їх часткою, що спрямовується на споживання, а також узгодження джерел формування та напрямів використання власних фінансових ресурсів, встановлення оптимального співвідношення між внутрішніми та зовнішніми джерелами формування власних фінансових ресурсів, а отже, підтримання належного рівня платоспроможності та ліквідності суб'єкта господарювання, що досягається шляхом відповідної організації руху грошових потоків у часі та просторі шляхом управління грошовими потоками лізингової компанії.

Лізингова компанія має ряд особливостей, які треба врахувати при аналізі та забезпеченні фінансової рівноваги: залежність від зовнішніх джерел фінансування – авансів та кредитів банків і постачальників, спеціалізація на лізинговій діяльності, а відповідно і специфічна структура активів, в яких найбільшу питому вагу займає лізинговий портфель.

Забезпечення збалансованості потоків платежів, їх вільний рух, рентабельність, ефективність функціонування, пропорційність їх структури окреслюють коло найважливіших показників, що створюють категорію «фінансова рівновага». Основні показники формування фінансової рівноваги компанії представлено на рис. 1.1.



Рис. 1.1 Показники формування фінансової рівноваги компанії [24]

Для підвищення інформативності результатів оцінки, можливості своєчасного реагування на порушення фінансової рівноваги, оцінку фінансової стійкості компанії можна доповнити порівняльним аналізом темпів зміни комплексу показників, кожен з яких здійснює вирішальний вплив на її рівень (рис. 1.2).



Рис. 1.2 Основні співвідношення забезпечення фінансової рівноваги [24]

Фінансова рівновага виступає індикатором потенціалу фінансової стійкості лізингової компанії та стабільності функціонування компанії, бо лише за умов дотримання рівноважного стану можливий соціально-економічний розвиток. Тому саме фінансова рівновага виступає ядром його загальної збалансованості, основною передумовою забезпечення збалансованого розвитку.

Стійке рівноважне економічне зростання є вирішальною умовою досягнення економіко довгострокової економічної рівноваги. На мікроекономічному рівні діє «золоте економічне правило» ефективного функціонування та зростання у вигляді співвідношень темпів зростання прибутку, обсягів реалізації, майна та власного капіталу:

$$T_{п} > T_{в} > T_{м} > T_{вк} > 100\% , (1)$$

де $T_{п}$ – темпи зростання прибутку,

$T_{в}$ – темпи зростання виручки від продажу послуг,

$T_{м}$ – темпи зростання майна,

$T_{вк}$ – темпи зростання власного капіталу [38].

З представленої нерівності видно, що прибуток повинен збільшуватися швидше, ніж виручка. Це означає зниження витрат за рахунок ефекту масштабу, більш ефективного використання капіталу при прискоренні його оборотності. Визначення процесу кругообігу капіталу відіграє дуже важливе значення, оскільки є одним з основних параметрів, що оцінюються інвесторами, кредиторами при вкладенні своїх коштів.

В результаті, визначення сутності «рівноваги», стосовно до процесу кругообігу фінансових ресурсів, дозволяє сформулювати і сутність поняття «стійкість» у відношенні до цього ж процесу: фінансова стійкість кругообігу фінансових ресурсів – здатність фінансових потоків по фазах циклу їх кругообігу повертатися в стан, який забезпечує правильні пропорції в їх русі, незважаючи на вплив дестабілізуючих чинників. Стійкість характеризує здатність системи виконувати властиві їй функції і відповідати основним нормативним показникам. Відповідно, умовою фінансової стійкості будь-якої

компанії є визначення точок фінансової рівноваги, що дозволяє за рахунок підтримки конкретного співвідношення між фінансовими потоками забезпечувати покриття боргів і зобов'язань лізингової компанії, як в сьогодні, так і в майбутньому. Або можна стверджувати, що стійка область фінансової рівноваги забезпечує платоспроможність, і, в разі, коли рівновага порушується, виникає нестійкий стан [48].

Якщо компанія перебуває в точці фінансової рівноваги, вона є платоспроможною, тобто має достатньо коштів для покриття зобов'язань, і забезпечується початковим рівнем стійкості. Рухаючись вперед від початкового рівня вгору, компанія набирає запас стійкості, а платоспроможність набуває більш якісних характеристик. Рух в напрямку протилежному, тобто вниз від стану фінансової рівноваги, означає перехід в зону нестійкості [38].

Таким чином, збереження фінансової стійкості в певних межах гарантує зміцнення економічного потенціалу і його подальше зростання. При цьому рентабельність і доходність є лише необхідною умовою діяльності компанії, достатньою ж умовою виступає фінансова стійкість, тобто коли рівень власного капіталу перевищує умови фінансової рівноваги.

Досягнення фінансової рівноваги – одна із найважливіших передумов забезпечення фінансової стабільності, оскільки зростання можливостей щодо забезпечення приросту власних фінансових ресурсів означає підвищення фінансової стійкості та приводить до зростання ринкової вартості компанії [23].

Порушення фінансової рівноваги є наслідком незбалансованості активів і зобов'язань за строками, відсутністю чистого оборотного капіталу і наявністю суперечностей між ліквідністю-рентабельністю і фінансовою стабільністю-ліквідністю. Звідси і випливає необхідність діагностики і управління фінансовою рівновагою, в тому числі і лізингової компанії.

1.2. Екзогенні та ендогенні фактори, що впливають на фінансову рівновагу лізингової компанії

Однозначних думок вчених і дослідників щодо факторів впливу на фінансову стійкість та рівновагу немає. Одні вважають, що такими чинниками є міцне становище компанії на ринку, налагодженість економічних зв'язків із партнерами, високий рівень матеріально-технічного оснащення виробництва і застосування передових технологій [35]. Інші такими чинниками вважають стан майна, рівень гнучкості системи управління тощо. Наприклад, М.Д. Білик та О.В. Павловська [56] запропонували наступний розподіл факторів (Табл. 1.2.).

Таблиця 1.2

Класифікація факторів впливу на фінансову рівновагу компанії*

Ознака	Тип	Характеристика
За місцем виникнення	Зовнішні	Виникають поза межами лізингової компанії.
	Внутрішні	Виникають і розвиваються всередині компанії.
За важливістю результату	Основні	Фактори впливу, які найбільше впливають на результат діяльності компанії.
	Другорядні	Не так сильно впливають на результат діяльності.
За структурою	Прості	Фактори впливу, які мають просту структуру.
	Складні	Мають складну, розгалужену структуру.
За масштабами впливу	Однооб'єктні	Впливають лише на 1 об'єкт.
	Багатооб'єктні	Впливають на багатьох об'єктів.
За можливістю прогнозування	Прогнозовані	Фактори впливу, які піддаються прогнозуванню.
	Умовно прогнозовані	Фактори впливу, які можна спрогнозувати лише умовно.
За ступенем впливу на діяльність компанії	Негативні	Негативно впливають на діяльність компанії.
	Нульові	Ніяк не впливають на діяльність компанії.
	Позитивні	Позитивно впливають на діяльність компанії.
	Динамічні	Їх вплив постійно змінюється

Закінчення таблиці 1.2.

За ймовірністю реалізації	Високі	Фактори впливу, які мають високий рівень ймовірності.
	Середні	Фактори впливу, які мають середній рівень ймовірності.
	Малі	Фактори впливу, які мають невеликий рівень ймовірності.
За часом	Короткострокові	Фактори, які впливають на невеликий проміжок часу.
	Періодичні	Фактори, які періодично впливають на діяльність компанії.
	Постійні	Фактори, які постійно впливають на діяльність компанії.

*Примітка: складено автором на основі [55]

В свою чергу В.І.Оспіщев [39] зосереджують свою увагу на виокремленні внутрішніх та зовнішніх факторів, які впливають на фінансову стійкість та рівновагу компанії (рис 1.3.).



Рис. 1.3. Фактори, що впливають на фінансову стійкість та рівновагу компанії [39]

Слід зазначити, що всі фактори взаємопов'язані, але їх вплив на фінансову рівновагу лізингової компанії може бути різним, тобто одні

впливають позитивно, інші – негативно. Тому позитивний вплив певного фактора може бути зниженим або повністю ліквідований негативним впливом іншого, більш вагомого фактора, і навпаки.

Важливо зазначити, що діяльність компанії можна розглядати як в зовнішньому, так і внутрішньому аспектах. Зовнішній аспект пов'язаний із стабільністю економічного середовища, в якому лізингова компанія функціонує, що забезпечується відповідним державним макроекономічним регулюванням ринкової економіки. Внутрішній аспект відображає такий стан ресурсного потенціалу і таку його динаміку, при яких забезпечуються стабільно високі фінансово-господарські результати діяльності[52].

Така конкретизація має на меті обґрунтування доцільності поділу чинників впливу на фінансову стійкість лізингової компанії на 2 групи: внутрішні і зовнішні. До внутрішніх(ендогенних) слід віднести: інноваційні, виробничі, фінансові, реалізаційні, а до зовнішніх: законодавчо-адміністративні, політичні, соціально-демографічні фактори впливу.

Якщо конкретизувати, то внутрішні фактори – це розміри компанії, рівень гнучкості системи управління; рівень відповідності продукції запитам споживачів за якістю та ціною, стан матеріально-технологічної бази компанії, новітність технологій, стан майна і фінансових ресурсів, ступінь залежності від зовнішніх кредиторів та інвесторів, ефективність господарських і фінансових операцій, рівень менеджменту та забезпеченість висококваліфікованими кадрами, корпоративна культура, ділова репутація компанії, збалансованість внутрішніх можливостей із впливом зовнішніх загроз[52].

Зовнішні чинники - соціально-економічна та політична стабільність в країні; рівень платоспроможного попиту, рівень конкуренції, податкова, кредитно-фінансова, облікова, інвестиційна політика; зовнішньоекономічна політика держави, ефективність економічних зв'язків, зміна умов експорту та імпорту, антимонопольна політика, інвестиційний клімат, галузеві

особливості, тип ринку, кредитна політика, валютна політика, рівень страхових тарифів, науково-технічний прогрес.

На сьогоднішній день, найбільше впливають на фінансову рівновагу лізингової компанії економічні та фінансові чинники. Вони можуть зумовити виникнення кризових явищ, банкрутство і ліквідацію. Необхідно зауважити, що на сучасному етапі розвитку економіки України фінансова рівновага багатьох компаній істотно погіршилася. Основними чинниками цього є світова фінансово-економічна криза, зростання інфляції, нестабільна державна податкова і кредитна політика[52].

Звісно, компанія може управляти безпосередньо лише внутрішніми чинниками впливу на фінансову рівновагу. Саме тому найбільшій уваги необхідно приділяти саме цій групі чинників, адже забезпечення оптимального співвідношення між постійними і змінними витратами, ефективне управління необіговими активами, забезпечення раціональної структури капіталу, правильний вибір стратегії і тактики управління фінансовими ресурсами і прибутком, впровадження нових технологічних моделей та забезпечення випуску конкурентоспроможної продукції, дослідження і розробка можливих шляхів розвитку фінансів компанії в перспективі – фактори, які повністю або частково залежать від компаній[19].

Фінансова рівновага залежить від фінансового потенціалу. Фінансовий потенціал визначається обсягом власних, позичених та залучених фінансових ресурсів компанії, якими вона може розпоряджатися для здійснення поточних та перспективних витрат. Зважаючи на це, ефективність управління фінансовою рівновагою компанії залежить від раціональності управління його фінансовим потенціалом[19].

Одним з важливих компонентів фінансової рівноваги є наявність необхідної кількості фінансових ресурсів, які можна сформувати лише за умови ефективної роботи компанії та отримання прибутку. Саме прибуток лізингова компанія використовує для погашення своїх зобов'язань перед банками та іншими фінансово-кредитними установами, а також зобов'язань

перед акціонерами й інвесторами. Своєю чергою, для досягнення і підтримання фінансової стійкості важливий не тільки обсяг прибутку, але і його рівень щодо вкладеного капіталу або витрат, тобто рентабельність діяльності компанії.

Отже, сукупність усіх факторів, які впливають на фінансову рівновагу лізингової компанії можна виділити у наступній таблиці (Табл. 1.3).

Таблиця 1.3

Фактори, які мають вплив на фінансову рівновагу лізингової компанії*

Фактори		Вплив факторів на фінансову рівновагу	
Екзогенні фактори	Міжнародні	Циклічність економічного розвитку; рівень інтегрованості в міжнародну економіку; рівень міжнародної конкуренції; стабільність міжнародної політики	
	Національні	Політичні	Ставлення до власності, умови господарювання, економічна, фінансово-кредитна політика держави; стан фінансово-кредитної системи та грошового обігу; система оподаткування; обмеження монополій і рівень захисту конкуренції; державні методи регулювання
		Економіко-демографічні	Циклічність економічного розвитку; структура національної економіки; демографічні процеси; структура і динаміка попиту; здатність до покупки (рівень цін, можливості отримання кредиту); рівень доходів і накопичень населення; підприємницька активність.
	Ринкові	Психографічні	Звички, норми споживання; професійна структура; національні традиції.
		Науково-технічні	Рівень НТП і розвитку технологій; рівень конкурентоспроможності.
		Форми конкуренції	Рівень виробничих витрат; рівень рентабельності; рівень впровадження технологій; рівень якості; рівень маркетингу. внутрішні чинники
Ендогенні фактори	Конкурентна позиція компанії	Мета діяльності; організаційно правова форма діяльності; традиції, репутація, імідж; частка ринку; стадія життєвого циклу компанії, продукту; структура і кваліфікація персоналу.	
	Принципи діяльності	Форма власності; організаційна та управлінська структура; інноваційна діяльність; організація діяльності; диверсифікація діяльності; рівень концентрації лізингового портфеля.	
	Ресурси і їх використання	Рівень технічного оснащення; рівень предметів лізингу; рівень диверсифікації.	
	Маркетингова стратегія	Рівень розвитку технологій реалізації; тривалість циклу реалізації	

Закінчення таблиці 1.3

	Фінансова політика	Рівень, структура витрат; склад і структура активів і пасивів; політика формування запасів; кредитна політика (управління дебіторською та кредиторською заборгованістю), ризик залучення фінансових ресурсів; рівень власного капіталу; фінансова, інвестиційна, дивідендна політика
--	--------------------	--

* Примітка: складено автором на основі [35]

Таким чином, можна зробити висновок, що фінансову рівновагу компанії впливає ціла низка факторів, кожен з яких є важливим і має враховуватися керівництвом компанії.

1.3. Концептуальні засади забезпечення фінансової рівноваги лізингової компанії

З точки зору кредиторів, фінансова рівновага компанії полягає, перш за все, в її здатності оплатити борги, коли настане термін платежу. У цьому аналізі найкращим є зіставлення фінансових ресурсів, запасів і витрат компанії.

Для подолання однобічності аналізу фінансової стійкості компанії, необхідно проведення функціонального аналізу. Оскільки оцінка ліквідності компанії, яка здійснюється тільки коефіцієнтним методом, повністю статична і зводиться до розгляду його фінансового стану в певній ситуації - всі оборотні активи компанії розглядаються як засіб погашення заборгованості, але в реальній діяльності лізингова компанія використовує для погашення платежів свої грошові потоки.

Функціональний аналіз розглядає джерела коштів лізингової компанії та напрями їх використання в основних циклах її діяльності: інвестиційному, поточному і грошовому (Табл. 1.4.).

Таблиця 1.4

Горизонтальна структура функціонального балансу*

Цикл	Використання засобів	Джерела засобів	Показник фінансової рівноваги
Інвестиційний	Необоротні активи	Самофінансування Кредити	Функціональний чистий оборотний капітал
Поточний	Активи, здані в лізинг, платежі від лізингоодержувачів, дебіторська заборгованість	Кредиторська заборгованість	Витрати (робочий капітал), зобов'язання (лізинговий портфель)
Грошовий	Наявні (готівкові) грошові кошти, фінансові інвестиції	Короткострокові кредити, самокредитування	Фінансові запаси (потреба у грошових засобах)

*Примітка: складено автором на основі [37]

Для кожного циклу діяльності компанії визначено відповідний показник рівноваги.

Для інвестиційного циклу: фінансові ресурси компанії.

Для поточного циклу: витрати компанії, що формуються ендогенними факторами, які забезпечують поточну діяльність.

Для грошового циклу: фінансові запаси компанії[37].

При цьому визначальним є одночасне досягнення багатьох фінансових показників, а саме: високих темпів росту оборотності активів, високої рентабельності послуг, рентабельності чистих активів, рентабельності власного капіталу, оптимального плеча фінансового важеля, економічного зростання компанії та високої її вартості, високих дивідендів.

Узагальнення фінансових показників відображено у відомій на сьогодні моделі Du Pont, яку успішно використовують практики, та яку адаптовано до вітчизняних вимог[21].

Класична формула моделі Du Pont:

$$\text{Коефіцієнт стійкого росту} = \frac{\text{Реінвестований прибуток}}{\text{Власний капітал на початку року}} = RP * PЧА * KФВ * KР * \frac{(П - KB) * (1 - C)}{П}, \quad (2)$$

- де: RP– рентабельність продажів; %;
PЧА– рентабельність чистих активів;
KФВ– коефіцієнт фінансового важеля;
KР– коефіцієнт реінвестування;
П – прибуток від операційної діяльності, тис. грн.;
KB – відсотки за кредитами;
C – ставка податку на прибуток.

Економічне зростання лізингової компанії – це показник того максимуму зростання в чистому доході від реалізації продукції, якого може досягти компанія, не змінюючи інші оперативні показники. Суть цього показника відбивається в сумі прибутку, яку реінвестує компанія протягом одного календарного року як відсоток до власного капіталу, що був на початок року.

Фінансова рівновага лізингової компанії характеризується можливістю покривати за власні кошти вклади в основні фонди, оборотні кошти, нематеріальні активи, не допускаючи при цьому невиправданої дебіторської та кредиторської заборгованості та сплачуючи за своїми зобов'язаннями у визначені терміни. Фінансова рівновага лізингової компанії характеризується ключовими елементами, які забезпечують її підтримку:

- платоспроможність,
- ліквідність (поточної, швидкої, абсолютної),
- рентабельність (капіталу, активів, продажу).

Сигнальним показником, у якому виявляється фінансовий стан компанії, виступає платоспроможність, тобто спроможність компанії вчасно задовольняти платіжні вимоги постачальників відповідно до потреб повертати кредити, проводити оплату праці персоналу, вносити платежі до

бюджетів і в позабюджетні фонди. Для визначення платоспроможності лізингової компанії використовують баланс (Дод. 1-3).

Платоспроможність лізингової компанії характеризує абсолютний показник перевищення всіх активів над усіма зобов'язаннями (довгостроковими і короткостроковими боргами). Лізингова компанія вважається платоспроможною, якщо її загальні активи більше, ніж довгострокові і короткострокові зобов'язання. Коефіцієнт платоспроможності (Кп) визначається співвідношенням:

$$K_{\text{п}} = \text{Власний капітал} / \text{Загальні зобов'язання} \quad (3)$$

Коефіцієнт вимірює фінансовий ризик, тобто ймовірність банкрутства. Високий коефіцієнт платоспроможності відображає мінімальний фінансовий ризик і хороші можливості для залучення додаткових коштів з зовнішніх джерел. Якщо лізингова компанія не в змозі виконати зовнішні зобов'язання за рахунок усіх активів, воно може бути визнана неплатоспроможною.

Для успішного управління фінансовою діяльністю лізингової компанії необхідна наявність грошових коштів, оскільки їх відсутність на рахунках у банку в певний момент часу може призвести до кризового фінансового стану. Під ліквідністю активу розуміють здатність його трансформуватися в грошові кошти, а ступінь ліквідності визначається тривалістю тимчасового періоду, протягом якого ця трансформація може бути здійснена. Показники ліквідності дозволяють оцінити здатність лізингової компанії сплатити свої короткострокові зобов'язання, реалізуючи свої поточні активи (всі оборотні кошти).

Коефіцієнт покриття, або коефіцієнт поточної (загальної) ліквідності, визначається за допомогою наступної формули:

$$K_{\text{пл}} = \text{Оборотні активи} / \text{Поточні зобов'язання} \quad (4)$$

Показник поточної ліквідності - показує співвідношення оборотних активів і поточних зобов'язань. Оборотні активи - це середньо- і високоліквідна частина активів лізингової компанії. Особливість оборотних активів порівняно з необоротними полягає в тому, що вони можуть бути

перетворені в грошові кошти протягом одного року. Показник поточної ліквідності - це індикатор здатності лізингової компанії відповідати за поточними зобов'язаннями за допомогою оборотних активів. Показник демонструє, скільки в компанії є гривень оборотних коштів на кожную гривню поточних зобов'язань.

Нормативним є значення в рамках 1-3, однак більш бажаним є значення 2-3. Показник нижче нормативного свідчить про проблемний стан платоспроможності, адже оборотних активів недостатньо для того, щоб відповісти за поточними зобов'язаннями. Це веде до зниження довіри до лізингової компанії з боку кредиторів, постачальників, інвесторів і партнерів. Крім цього, проблеми з платоспроможністю ведуть до збільшення вартості позикових коштів і, як результат, до прямих фінансових втрат.

Коефіцієнт швидкої ліквідності ($K_{ШЛ}$) - індикатор короткострокової ліквідності компанії, який вимірює здатність лізингової компанії вчасно погасити свої короткострокові зобов'язання за допомогою високоліквідних активів. До високоліквідних активів можна віднести грошові кошти та їх еквіваленти, поточні фінансові інвестиції, дебіторську заборгованість і т.д. Цей показник схожий на показник поточної ліквідності, адже показує рівень платоспроможності компанії. Проте показник швидкої ліквідності є більш консервативним і точним, адже дозволяє виключити менш ліквідні оборотні активи:

$$K_{ШЛ} = \frac{\text{Оборотні активи} - \text{Запаси}}{\text{Поточні зобов'язання}} \quad (5)$$

Норматив показника знаходиться в межах 0,5-1 і вище. Таке значення вказує на те, що в компанії досить ліквідних оборотних коштів для своєчасного розрахунку за зобов'язаннями.

Коефіцієнт абсолютної ліквідності - співвідношення найбільш ліквідної частини активів і поточних (короткострокових) зобов'язань. До найбільш ліквідної частини активів належать грошові кошти та їх еквіваленти. Показник демонструє частку поточних зобов'язань лізингової компанії, яка може бути погашена негайно:

$$K_{\text{ДЛ}} = \text{Грошові кошти} / \text{Поточні зобов'язання} \quad (6)$$

Нормативним вважається значення від 0,1 до 0,2. Більш низький показник вказує на те, що лізингова компанія не зможе вчасно погасити борги у випадку, якщо термін платежів настане незабаром. Значення вище нормативного також може вказувати на проблеми в компанії і свідчити про неефективну стратегію управління фінансовими ресурсами.

Рентабельність власного капіталу (ROE) – показник, що вказує, наскільки ефективно використовується власний капітал, тобто скільки прибутку було згенеровано на кожну гривню залучених власних коштів. Цей індикатор є найбільш важливим для власників лізингової компанії (акціонерів, учасників), адже дозволяє визначити зростання їх добробуту за аналізований період:

$$ROE = \text{Чистий прибуток (Чистий збиток)} / \text{Власний капітал} * 100\% \quad (7)$$

Розрахунок коефіцієнта для різних періодів допомагає зрозуміти зміни в прибутковості. Очевидно, що більш високі коефіцієнти кращі, тому що вони демонструють відносне збільшення чистого прибутку, що генерується на ту ж суму капіталу. Тенденція стабільного зростання коефіцієнта рентабельності власного капіталу означає підвищення здатності лізингової компанії генерувати прибуток власникам. Проте зниження власного капіталу призводить до збільшення коефіцієнта рентабельності власного капіталу. Високий рівень боргу також викликає збільшення показника, адже це означає, що компанія використовує кредитний капітал замість власного як джерело фінансування.

Рентабельність активів (ROA) - показує ефективність використання активів лізингової компанії для генерації прибутку. Значення можна інтерпретувати в такий спосіб: було отримано X копійок чистого прибутку на кожну гривню використаних активів:

$$ROA = \text{Чистий прибуток (Чистий збиток)} / \text{Активи} * 100\% \quad (8)$$

Чим вищий показник, тим більш ефективним є весь процес управління, адже показник рентабельності активів формується під впливом всієї діяльності лізингової компанії.

Рентабельність продажу - показник прибутковості, який вказує на обсяг чистого прибутку (виручки лізингової компанії, за вирахуванням операційних витрат, відсотків, податків і іншого), який генерує кожна гривня продажу послуг. Значення вказує на частку виручки компанії, яка залишається після вирахування всіх витрат за поточний період. Також значення дозволяє приблизно спрогнозувати, на скільки зросте чистий прибуток компанії при підвищенні рівня збуту на гривню:

$$R_{\Pi} = \frac{\text{Чистий прибуток (збиток)}}{\text{Чистий дохід (виручка) від реалізації послуг}} * 100\% \quad (9)$$

Від'ємне значення говорить про спад діяльності лізингової компанії. Високе значення говорить про сильне ринкове положення, цінності послуги або товару компанії, хороше управління.

Таким чином, проведене дослідження дозволило встановити ключові елементи фінансової рівноваги, які повинні бути досліджені в процесі її оцінки, зокрема, ліквідність, прибутковість, рентабельність та показники стійкого розвитку.

РОЗДІЛ 2

Аналіз фінансової рівноваги та її впливу на результативність діяльності лізингової компанії

2.1. Особливості діяльності вітчизняних лізингових компаній

Законодавство України не містить визначення поняття - лізингова компанія. Аналіз нормативно-правових актів (Господарський кодекс України [14], Цивільний кодекс України [58], ЗУ «Про фінансовий лізинг» [44] тощо) дозволяє зробити наступне визначення:

Лізингова компанія - суб'єкт господарювання, який здійснює господарську діяльність, спрямовану на інвестування власних чи залучених фінансових коштів, яка полягає в наданні за договором лізингу однією стороною (лізингодавцем) у виключне користування другій стороні (лізингоодержувачу) на визначений строк майна, що належить лізингодавцю або набувається їм у власність (господарське відання) за дорученням чи за погодженням лізингоодержувача у відповідного поста вціка (продавця) майна, за умови сплати лізингоодержувачем періодичних лізингових платежів [31].

Не вся лізингова діяльність вимагає особливої реєстрації в Нацфінпослуг. Зокрема це стосується організації лізингової компанії, яка буде надавати послуги саме фінансового лізингу.

Так, згідно з Податковим кодексом України [42], лізингові операції діляться на:

- оперативний лізинг (оренда) - господарська діяльність фізичної або юридичної особи, яка передбачає передачу орендарю основного фонду, придбаного або виготовленого орендодавцем, на умовах інших, ніж ті, які передбачені фінансовим лізингом (орендарю);

- фінансовий лізинг (оренда) - господарська операція, що здійснюється фізичною або юридичною особою і передбачає передачу орендарю майна, яке є основним у відповідності з Податковим кодексом України та придбано

або зроблено орендодавцем, а також усіх ризиків та прибутків, пов'язаних з правом користування та володіння об'єктом лізингу [42].

Основні відмінності оперативного лізингу від фінансового лізингу, відповідно до Податкового кодексу України, подано у Додатку Г.

Згідно нормативно-правових актів Нацкомфінпослуг якими регламентовано процес реєстрації лізингової компанії - надавати лізингові послуги може тільки юридична особа.

Відповідно, як і будь-яка господарська діяльність (зокрема сам процес її легалізації), організація лізингової діяльності, також має означати реєстрації юридичної особи. При цьому, важливо розуміти, що приміщення де буде реєструватися лізингова компанія - має мати статус нежитлового (частина внутрішнього об'єму будівлі, обмеженого будівельними елементами, з можливістю входу і виходу, яка використовується лізингодавцем при здійсненні діяльності з надання послуг фінансового лізингу).

Статутні документи лізингової компанії повинні припускати такий вид фінансової детальності, як фінансовий лізинг. У цьому плані, важливо відзначити, що на відміну від інших видів фінансових послуг, послуга фінансового лізингу може поєднуватися і з іншими видами господарської діяльності.

При організації лізингової діяльності, важливо враховувати що законодавство передбачає наявність кваліфікованих фахівців, які безпосередньо здійснюють діяльність з надання фінансового лізингу (укладання договору фінансового лізингу, супровід і виконання договорів фінансового лізингу). Зокрема до таких фахівців лізингової компанії встановлені вимоги щодо освіти, і відсутності непогашеної судимості. До директора лізингової компанії особливих вимог по утворенню законодавством не встановлено. У частині відсутності непогашеної судимості, то ця вимога поширюється і на директора лізингової компанії. Так само, при організації лізингової діяльності, важливо враховувати вимоги в

частині дотримання законодавства з фінансового моніторингу. За умови що лізингова компанія надає систематично послуги фінансового лізингу (три рази в рік і більше) або в перебігу року підписала хоч один договір фінансового лізингу який перевищує 80000 гривень, така лізингова компанія повинна виконувати вимоги Закону України «Про запобігання та протидію легалізації (відмивання) доходів, одержаних злочинним шляхом ». Що на практиці передбачає наявність в штаті лізингової компанії посади - відповідальний за проведення фінансового моніторингу.

Організація лізингової діяльності передбачає, що лізингова компанія забезпечена технічно. Тобто, програма обліку підписаних договорів фінансового лізингу, наявність засобів комунікації, і так далі.

Дохід лізингова компанія отримує у вигляді лізингових платежів. Сплата лізингових платежів здійснюється в порядку, встановленому договором. Лізингові платежі можуть включати:

- суму, яка відшкодовує частину вартості предмета лізингу;
- платіж як винагороду лізингодавцю за отримане в лізинг майно;
- компенсацію відсотків за кредитом;
- інші витрати лізингодавця, безпосередньо пов'язані з виконанням договору лізингу.

Станом на 30.06.2018 право на надання послуг фінансового лізингу, на підставі ліцензії, виданої Нацкомфінпослуг, мають 106 юридичних осіб – лізингодавців та 335 фінансових компаній. Всього до Переліку юридичних осіб, які мають право надавати окремі фінансові послуги та перебувають на обліку в Нацкомфінпослуг, внесено інформацію про 185 юридичних осіб – лізингодавців.

Протягом I півріччя 2018 року фінансовими компаніями та юридичними особами, які не мають статусу фінансових установ, але можуть згідно із законодавством надавати фінансові послуги, укладено 4 134 договори фінансового лізингу на суму 11 081,5 млн. грн.

Вартість об'єктів лізингу, що є предметом договорів, становить 17 860,8 млн. грн. Вартість чинних договорів фінансового лізингу станом на 31.12.2017 становить 26 533,5 млн. грн.

Таблиця 2.1

Інформація щодо вартості та кількості діючих договорів фінансового лізингу на кінець звітного періоду [41]

Період	Вартість договорів фінансового лізингу, на кінець звітного періоду (млн грн)		Кількість договорів фінансового лізингу (од.), на кінець звітного періоду	
	юридичних осіб	фінансових компаній	юридичними особами	фінансовими компаніями
Станом на 30.06.2016	24 755,1	242,3	19 530	59
Станом на 30.06.2017	22 633,6	313,6	14 689	73
Станом на 30.06.2018	26 083,1	450,4	14 306	118

Як ми бачимо, з таблиці 2.1 за період з 30.06.2017-30.06.2018 року, вартість договорів фінансового лізингу укладених юридичними особами збільшилась з 22633,6 млн грн до 26083,1 млн грн, а кількість договорів за той самий період зменшилась з 14689 од. до 14306 од..

Таблиця 2.2

Інформація щодо вартості договорів фінансового лізингу та їх кількості, укладених юридичними особами та фінансовими компаніями за звітний період [41]

Період	Вартість договорів фінансового лізингу, укладених за період, (млн. грн.)		Кількість договорів фінансового лізингу (од.), укладених за період	
	юридичними особами	фінансовими компаніями	юридичними особами	фінансовими компаніями
I півріччя 2016 р.	4 089,0	6,2	5 693	15
I півріччя 2017 р.	5 629,8	113,7	3 455	23
I півріччя 2018 р.	10 640,3	441,2	4 014	120

Близько 96,0% усіх послуг фінансового лізингу за I півріччя 2018 року надано юридичними особами – суб'єктами господарювання, які не є фінансовими установами (табл. 2.1.2.).

Переважає кількість договорів фінансового лізингу укладається з юридичними особами - 2 505 з 4 192 укладених за I півріччя 2018 року (за I півріччя 2017 року – 1 874 з 3 466 укладених договорів).

Таблиця 2.3

Інформація щодо загальної вартості активів, щодо яких були укладені договори фінансового лізингу та їх кількості за період, в розрізі лізингоотримувача [41]

Період	Загальна вартість активів, щодо яких були укладені договори за період, (млн. грн.)			Кількість договорів фінансового лізингу (од.), укладених за період		
	юридичними особами	фізичними особами - підприємцями	фізичними особами	юридичними особами	фізичними особами - підприємцями	фізичними особами
I півріччя 2016 р.	2 696,2	73,6	410,7	1 237	58	4 405
I півріччя 2017 р.	4 093,9	113,4	316,9	1 874	99	1 493
I півріччя 2018 р.	8 362,7	145,5	379,7	2 505	150	1 537

Отже, можемо зробити висновок, що за 1 півріччя 2016 р., 2017 р. та 2018 р майже всі показники мали тенденцію до збільшення, окрім кількості договорів фінансового лізингу, укладених фіз. особами, кількість яких зменшилась з 4405 од. за 1 півріччя 2016 року до 1493 од. за аналогічний період 2017 року.

Таблиця 2.4

Інформація щодо строку дії договорів фінансового лізингу, діючих на кінець звітного періоду [41]

Період	Розподіл вартості договорів фінансового лізингу, діючих на кінець звітного періоду, за терміном їх дії, млн. грн			
	Менше або дорівнює 2 рокам	Більше 2 або дорівнює 5 рокам	Більше 5 або дорівнює 10 рокам	Більше 10 років
Станом на 30.06.2016	5 971,6	12 194,7	5 776,9	1 054,1
Станом на 30.06.2017	6 905,1	10 529,8	4 585,2	613,5
Станом на 30.06.2018	5 717,5	13 383,4	6 764,1	668,5

Станом на 30.06.2018 спостерігається тенденція збільшення частки довгострокових договорів фінансового лізингу. Наприклад, вартість договорів, термін дії яких менше або дорівнює 2 рокам порівняно з аналогічною датою минулого року, зменшилась на 17,2% (1 187,6 млн. грн.).

Джерела фінансування лізингових операцій за I півріччя 2018 року, що здійснені юридичними особами – лізингодавцями та фінансовими компаніями, наведені в табл. 2.5.

Таблиця 2.5

Розподіл джерел фінансування лізингових операцій за I півріччя 2018 року млн. грн. [41]*

Джерела фінансування	I півріччя 2018 року			
	Юр. Особи, млн. грн.	Частка, %	Фін. комп., млн. грн.	Частка, %
авансовий платіж	2 272,4	26,9	105,1	15,3
власний капітал	2 428,5	28,8	353,7	51,6
кредити банків	3 177,1	37,8	222,9	32,5
комерційні кредити постачальників	1,8	0,02	0,0	2,8
випуск цінних паперів	2,8	0,02	0,0	0,0
кошти міжнародних фінансових організацій	0,0	0,0	0,0	0,0
кошти державного та місцевих бюджетів	3,5	0,04	0,0	0,0
інші джерела	548,3	6,5	4,3	0,6
Всього	8 434,4	100,0	686,0	100,0

*Примітка: За I півріччя 2017 року загальний обсяг джерел фінансування становив 4 670,9 млн. грн.

За I півріччя 2018 року загальний обсяг джерел фінансування юридичних осіб – лізингодавців та фінансових компаній становить 9 120,4 млн. грн., що на 4 449,5 млн. грн., або на 105,0%, більше порівняно з I півріччям 2017 року.

У структурі джерел фінансування лізингових операцій юридичних осіб – лізингодавців найбільшу частку займають кредити банків 37,8% (3 177,1 млн. грн.) [41].

В Україні до специфічних проблем лізингових компаній правомірно віднести: різке зростання простроченої заборгованості, закритість доступу до відносно дешевих фінансових ресурсів через заборону кредитування в іноземній валюті, необхідність зміни та реструктуризації графіків платежів для надійних клієнтів, дострокове закриття угод, необхідність вилучення предметів лізингу в недобросовісних клієнтів, активізація шахрайства, відмова страхових компаній від виплат тощо.

В умовах ринкової трансформації економіки України детального розгляду вимагають питання, пов'язані з фінансовою дисципліною лізингоодержувачів і процедурою вилучення предметів лізингу. Зокрема, наявні такі проблеми, як відсутність дисципліни сплати лізингових платежів; низький рівень обізнаності населення про переваги лізингу перед кредитуванням[38].

Потребують розв'язання й проблеми, пов'язані з фінансуванням лізингових угод, оскільки брак власного капіталу в лізингових компаній для фінансування своїх послуг зумовлює значну частку відмов клієнтам щодо фінансування.

Наявність існуючих проблем визначає доцільність створення механізму часткового державного гарантування повернення лізингових платежів з метою ефективного функціонування лізингової діяльності в Україні, що дозволить підвищити кредитоспроможність підприємств, збільшить довіру громадян до лізингових послуг, та стимулювати надання лізингових послуг

банківським сектором, перерозподілити кредитні ризики.

2.2. Діагностика індикаторів фінансової рівноваги лізингової компанії

Прогнозування майбутньої діяльності лізингової компанії потребує забезпечення стійкості теперішньої діяльності, тому виникає потреба діагностики фінансової рівноваги компанії та виявлення її впливу на стійкий ріст. Визначення рівня стійкого росту компанії робить можливим формування сталого економічного та фінансового потенціалу та дає змогу ефективно управляти діяльністю лізингової компанії.

Інструментами фінансової рівноваги лізингової компанії формуються за дотримання позитивних показників рентабельності продаж, ефективності використання активів, покращення структури витрат та максимізації вартості компанії.

При цьому визначальним є одночасне досягнення багатьох фінансових показників, а саме: високих темпів росту оборотності активів, високої рентабельності послуг, рентабельності чистих активів, рентабельності власного капіталу, оптимального плеча фінансового важеля, економічного зростання компанії та високої її вартості, високих дивідендів.

Розрахунок коефіцієнта стійкого росту протягом 2015-2017 рр. за матеріалами лізингової компанії «VAB Лізинг» подано в Таблиці 2.6.

Таблиця 2.6

«Динаміка коефіцієнта стійкого росту за матеріалами лізингової компанії «VAB Лізинг» протягом 2015-2017 рр.

Економічний показник	2015 р.	2016 р.	2017 р.	Відхилення показників 2016 р. від показників 2015 р	Темп росту показників у 2016-2017 рр, %
1. Коефіцієнт реінвестування (Кр)	1,00	1,00	1,00	0	0
2. Рентабельність реалізованих послуг (чиста)	0,0414	0,0583	0,036	0,0169	61,75

Закінчення таблиці 2.6

3. Коефіцієнт фінансового важеля(КФВ)	0,5835	0,6388	1,3258	0,0553	207,54
4. Оборотність активів	1,4707	0,9097	1,4948	-0,561	164,32
5. Коефіцієнт стійкого зростання, %	10,68	9,51	14,3	-1,17	1,5
6. Фактичний темп приросту, %	18,91	-30,52	71,81	-49,43	-2,35

*Примітка: складено автором на основі [21] та Додатків А-В

У лізинговій компанії «VAB Лізинг» коефіцієнт стійкого росту протягом аналізованого періоду змінювався від 10,68% у 2015 р. до 9,51% у 2016 р., тобто рентабельність реалізованих послуг зменшилась. У 2017 році цей показник знову збільшився до 14,3%, що на 4,79% більше ніж за аналогічний період у минулому році, що означає що компанія отримала приріст виручки від реалізації послуг.

Динаміку показників стійкого росту доцільно доповнити динамікою економічного потенціалу та фінансових результатів діяльності компанії, що дасть змогу унаочнити основні фактори впливу на ріст компанії (рис. 2.1).

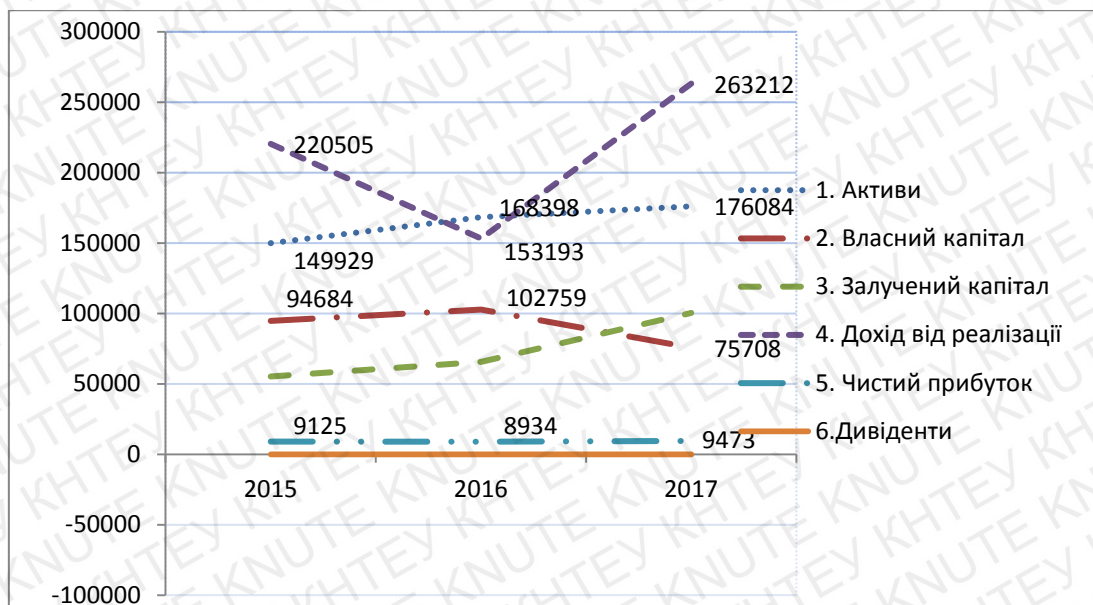


Рис. 2.1 Динаміка основних показників діяльності компанії «VAB Лізинг» протягом 2015-2017 рр.*

*Примітка: складено автором на основі [21] та Додатків 1-3

Отже, з рис. 2.1 видно, що економічний потенціал підприємства має тенденцію до збільшення, хоча і у 2016 році відбулося падіння чистого прибутку. Також фактичні темпи зростання перевищують стійкі. Відхилення фактичних темпів росту від стійкого свідчить про те, що як мінімум в одному з цих показників сталися зміни. У відхиленні фактичних темпів росту від стійких (як позитивному, так і негативному) немає нічого поганого, якщо таке зростання підкріплене позитивними змінами в економічному потенціалі компанії. Наприклад, якщо протягом періоду компанія змогла створити нові активи, вартість яких перевищує величину реінвестованого прибутку, і ці активи здатні генерувати більше виручки, то і зростання має бути вищим від стійкого. Або навпаки, якщо компанія пододала кризовий період в економічному розвитку, загубивши при цьому менше ресурсів, ніж її конкуренти, це свідчить про позитивні зміни в її економічному потенціалі, оскільки вона зможе швидше досягти стратегічних цілей порівняно з конкурентами.

Для уточнення даних дослідження виконано розрахунок коефіцієнта стійкого росту за матеріалами компанії «VAB Лізинг» протягом 2015-2017 рр. за розширеною факторною моделлю [1, с. 167]

$$K_{ст.р} = \frac{ЧП_{РП}}{ВК_{П}} = \frac{ЧП_{РП}}{ЧД} * \frac{ЧД}{РК} * \frac{РК}{ПА} * \frac{ПА}{ПП} * \frac{ПП}{А} * \frac{А}{ВК_{н}} = K_{РП} * K_{ЧР} * K_{ОРК} * K_{ЗРК} * K_{ПЛ} * K_{КЗ} * K_{ФЗ} \quad (10)$$

Таблиця 2.7

Динаміка коефіцієнта стійкого росту на матеріалах компанії «VAB Лізинг» протягом 2015-2017 рр.

Умовне позначення	На 31.12.2015 р	На 31.12.2016 р	На 31.12.2017 р	Відхилення
Рентабельність реалізованої продукції (чиста)	0,0414	0,0583	0,036	-0,0054
Оборотність робочого капіталу	9,72	2,03	12,68	2,96
Коефіцієнт забезпеченості робочим капіталом	0,1	0,97	0,57	0,47
Коефіцієнт поточної ліквідності	1,48	3,06	2,22	0,74

Закінчення таблиці 2.7

3. Коефіцієнт фінансового важеля(КФВ)	0,5835	0,6388	1,3258	0,0553	207,54
4. Оборотність активів	1,4707	0,9097	1,4948	-0,561	164,32
5. Коефіцієнт стійкого зростання, %	10,68	9,51	14,3	-1,17	1,5
6. Фактичний темп приросту, %	18,91	-30,52	71,81	-49,43	-2,35

*Примітка: складено автором на основі [21] та ДодатківА-В

Ця модель підтверджує отримані показники економічного росту компанії «VAB Лізинг» та виявлення факторів впливу на коефіцієнт стійкого зростання за допомогою методу ланцюгових підстановок. Технологію застосування моделей стійкого росту в літературі детально не описано, тому часто практики приходять до різних результатів через відмінності в методології розрахунку таких показників, як "оборотність активів", "прибуток", "дивіденди».

За наслідками проведення факторного аналізу можна отримати такі результати. Зменшення коефіцієнта зростання у 2016 році відбулося внаслідок впливу наступних факторів:

- зменшення рентабельності реалізованих послуг;
- зменшення оборотності чистих активів має незначний вплив, хоча визначає

здатність генерувати достатній обсяг продажу на вкладений капітал;

- збільшення коефіцієнта фінансового важеля.

Внаслідок досліджень виявлено, що ріст економічного потенціалу лізингової компанії може супроводжуватися зниженням основних фінансових індикаторів у поєднанні з ростом ринкового потенціалу компанії і навпаки.

Підсумовуючи викладене вище та оцінюючи загальний вплив факторів на результати факторного аналізу коефіцієнта економічного росту та інших

складових елементів, що формують вплив на нього (ключових його складових) можна зробити такі узагальнення щодо виявлення впливу факторів, напрямів їх оптимізації та основних управлінських рішень щодо їх зрівноваження.

Аналіз зростання компанії спрямований на оцінювання майбутньої діяльності та його перевагами є те, що він проводиться у формі фінансового моделювання прогнозованої фінансової звітності та дає змогу будувати гіпотези і припущення про доходи, структуру витрат, структуру активів, вартість та структуру власного капіталу та їх динаміку в часі. Така комплексна діагностика фінансової рівноваги підприємства дасть змогу не тільки оцінити фінансову безпеку, а й прогнозувати основні показники діяльності лізингової компанії.

2.3. Оцінка результативності діяльності лізингової компанії

Фінансова рівновага лізингової компанії характеризується можливістю покривати за власні кошти вклади в основні фонди, оборотні кошти, нематеріальні активи, не допускаючи при цьому невиправданої дебіторської та кредиторської заборгованості та сплачуючи за своїми зобов'язаннями у визначені терміни.

Для того, щоб дати оцінку результативності діяльності лізингової компанії, розрахуємо основні її показники за останні 3 роки:

- платоспроможність,
- ліквідність (поточної, швидкої, абсолютної),
- рентабельність (капіталу, активів, продажу).

1. Платоспроможність

$$K_{П2015} = 94684 / 55245 = 1,71$$

$$K_{П2016} = 102759 / 65639 = 1,56$$

$$K_{П2017} = 75708 / 100376 = 0,75$$

За результатами, ми бачимо, що у 2015-2016 р показники платоспроможності ТОВ «VAV лізинг» 1,71 та 1,56 були кращі, ніж у 2017 р. – 0,75. Падіння показника платоспроможності є негативним явищем для фінансової рівноваги лізингової компанії.

2. Поточна ліквідність

$$K_{ПЛ2015} = 69942 / 47261 = 1,48$$

$$K_{ПЛ2016} = 112306 / 36723 = 3,06$$

$$K_{ПЛ2017} = 103195 / 46466 = 2,22$$

Отже, у 2016-2017 роках значення показника поточної ліквідності 3,06 та 2,22 відповідають нормативному значенню, причому у 2016 показник має найкраще значення. У 2015 р значення нижче нормативного – 1,48, свідчить про проблемний стан платоспроможності, адже оборотних активів недостатньо для того, щоб відповісти за поточними зобов'язаннями.

3. Швидка ліквідність

$$K_{ШЛ2015} = 69942 - 8 / 47261 = 1,48$$

$$K_{ШЛ2016} = 112306 - 70 / 36723 = 3,06$$

$$K_{ШЛ2017} = 103195 - 157 / 46466 = 2,22$$

Як ми бачимо, у 2015-2017 роках показники швидкої ліквідності 1,48, 3,06 та 2,22 відповідають нормативному значенню, що свідчить про те, що в компанії досить ліквідних оборотних коштів для своєчасного розрахунку за зобов'язаннями.

4. Абсолютна ліквідність

$$K_{АЛ2015} = 728 / 47261 = 0,015$$

$$K_{АЛ2016} = 7551 / 36723 = 0,2$$

$$K_{АЛ2017} = 5677 / 46466 = 0,12$$

За результатами розрахунків ми бачимо, що у 2016-2017 роках показники абсолютної ліквідності – 0,2 та 0,12 - відповідають нормативному

значенню, а у 2015 р – показник 0,015 є нижчим за норматив. Це вказує на те, що у 2015 р лізингова компанія не змогла б вчасно погасити борги у випадку, якщо термін платежів настав терміново.

5. Рентабельність капіталу

$$ROE_{2015} = 19325 / 94684 = 0,2$$

$$ROE_{2016} = 18523 / 102759 = 0,18$$

$$ROE_{2017} = 27858 / 75708 = 0,36$$

Отже, у 2017 році показник ROE був найбільшим – 0,36, але ми бачимо, що такий високий показник був отриманий за рахунок зменшення власного капіталу. Це не є позитивною тенденцією, адже компанія залучає кредитний капітал, якщо їй не вистачає власного капіталу.

6. Рентабельність активів

$$ROA_{2015} = 19325 / 149929 = 0,13$$

$$ROA_{2016} = 18523 / 168398 = 0,1$$

$$ROA_{2017} = 27858 / 176084 = 0,15$$

За нормативним значенням, чим більшим є даний показник, тим краще.

В цілому, показник рентабельності активів має позитивну тенденцію, у 2017 році він мав найбільше значення – 0,15.

7. Рентабельність продажів

$$P_{П2015} = 19325 / 220505 = 0,09$$

$$P_{П2016} = 18523 / 153193 = 0,12$$

$$P_{П2017} = 27858 / 263212 = 0,1$$

Згідно з розрахунками, від'ємних значень немає, що свідчить про ефективну діяльність компанії. В цілому показники мають тенденцію до збільшення, хоча і в 2017 значення показника впало, порівняно з 2016, з 0,12 до 0,1, проте все одно було більшим, ніж за аналогічний період 2015 р – 0,09.

Підіб'ємо підсумки розрахунків складових результативності діяльності ТОВ «VAB лізинг» у Табл. 2.8.

Таблиця 2.8

**Оцінка результативності діяльності лізингової компанії ТОВ
«VAB лізинг»**

	Платоспро- можність	Поточна ліквідність	Швидка ліквідність	Абсолютна ліквідність	ROE	ROA	Рентабе- льність продажів
2015	1,71	1,48	1,48	0,015	0,2	0,13	0,09
2016	1,56	3,06	3,06	0,2	0,18	0,1	0,12
2017	0,75	2,22	2,22	0,12	0,36	0,15	0,1

*складено автором на основі Додатків А-В

За результатом досліджень, можемо зробити висновок, що в цілому результативність діяльності лізингової компанії є позитивною, показники в переважній більшості лежать у межах нормативних значень. Проте є і деякі проблеми у зв'язку зі зменшенням власного капіталу у 2017 р. Показник ROE в цьому році був достатньо високим – 0,36. Це означає, що компанії не вистачає власного капіталу, і як джерело фінансування вона використовує кредитний капітал. З огляду на формулу розрахунку, можемо стверджувати, що зниження суми власного капіталу, за умови, що ефективність роботи компанії залишиться на попередньому рівні, призведе до подальшого підвищення рентабельності власного капіталу. Зниження збутових та інших витрат дозволить підвищити чистий прибуток, як і активізація роботи з нарощування доходу. Тому робота в цьому напрямку дозволить покращити рентабельність власного капіталу.

РОЗДІЛ 3.

Удосконалення механізму забезпечення фінансової рівноваги лізингової компанії

3.1. Теоретичне обґрунтування вибору моделі фінансової рівноваги

Різноманітність та швидка зміна ринкових умов функціонування суб'єктів господарювання у сучасній українській економіці, глобалізаційний вплив економічних тенденцій, з неминучістю призводить до підвищення вимог до оперативності, якості та обґрунтованості прийнятих на всіх рівнях управлінських рішень. Водночас, науковим підґрунтям для всебічного дослідження діяльності суб'єкта економіки є системне використання методів моделювання досліджуваних процесів і явищ. Посилюється позиція необхідності оцінки і вибору оптимальної моделі суб'єкта економіки й тим, що у сучасних умовах економіки є висока динаміка впливу зовнішніх та внутрішніх умов, безперервне їхнє зростання, диверсифікація діяльності та, як наслідок, децентралізація діяльності. Все це призводить до того, що дедалі більше суб'єктів економіки доводять необхідність удосконалення механізму моделювання функціонування всього процесу управління суб'єктів економіки.

Моделі є цілеспрямованими конструкціями і можуть відрізнятися за формою. Для вирішення проблеми відповідно до поставленої мети можуть будуватися різні моделі, з використанням різного аналітичного апарату. Для окремих етапів вирішення проблеми обираються різні методи моделювання, виходячи з оптимальності досягнення результатів. [22]

Методологічний підхід до діагностики фінансової рівноваги будується на основі заздалегідь установлених пріоритетів дослідження об'єкта, як, наприклад, «ліквідність – рентабельність», «рентабельність – фінансова стійкість – ризик». Наявність взаємозв'язку зазначених характеристик дозволяє диференціювати стан рівноваги залежно від цілей і завдань.

На основі цього можна запропонувати структурний підхід до розгляду

кожного елементу діагностики як фактора, що впливає на фінансову рівновагу (рис. 3.1.).

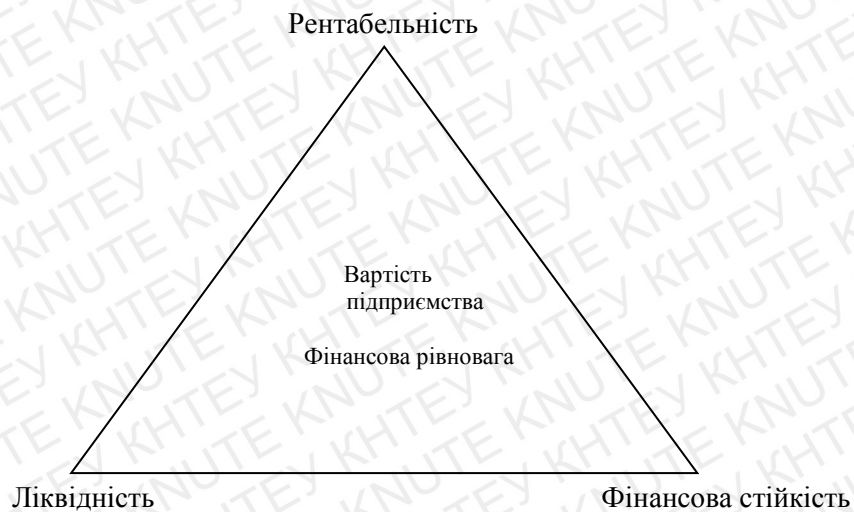


Рис. 3.1 Ключові індикатори фінансової рівноваги [5]

З рис. 3.1 видно, що погіршення будь-якого індикатора має істотне значення для обґрунтування фінансової рівноваги, оскільки вони є визначальними факторами, що впливають на вартість комерційного банку в статичній і динамічній формі. У цьому разі економічна категорія «фінансова рівновага» буде використовуватись як інтегральна характеристика стійкого співвідношення між «ліквідністю – рентабельністю» і «фінансовою стійкістю – ризиком».

Необхідно підкреслити, що підтримка фінансової рівноваги в фінансово-кредитній установі передбачає виконання таких правил:

- 1) підтримка на оптимальному рівні рівноваги щодо ліквідності і платоспроможності;
- 2) збереження рівноваги у трьох циклах діяльності фінансово-кредитної установи: фінансово-інвестиційному, виробничому і грошовому;
- 3) дотримання «золотого правила» – спроможності фінансово-кредитної установи одержувати стабільні результати за певних витрат.

Для наочності дослідження та оцінки взаємозв'язку індикаторів фінансової рівноваги та ефективності фінансового управління лізинговою компанією можна запропонувати матрицю, яка дозволить дослідити стан і визначати зони фінансової рівноваги.

Так, у зону фінансової рівноваги входять лізингові компанії, які за результатами фінансово-економічної діяльності потрапляють у квадранти 1–5 матриці фінансової рівноваги, тобто виключаються стани кризи хоча б за одним типом фінансової рівноваги[5].

Для обґрунтування управлінських рішень щодо вибору стратегії запропонуємо інтегральний показник фінансової рівноваги ($I_{фр}$), який, на відміну від відомих, ураховує сукупний вплив інтегральних оцінок (I_0): ліквідність (I_L); фінансова стійкість ($I_{фс}$); ефективність використання власного капіталу ($I_{ввк}$) і ризик (I_p).

$$I_{фр} = (1 - (1 - I_L) \times (1 - I_{фс}) \times (1 - I_{ввк}) \times (1 - I_p))^4 \rightarrow 1. \quad (11)$$

Таблиця 3.1

Матриця оцінки взаємозв'язку елементів фінансової рівноваги щодо ліквідності і рентабельності лізингової компанії [5]

Сценарії другої фінансової рівноваги	Ситуації першої фінансової рівноваги			
	Ідеальний стан $A - ДЗ - КЗ > СК,$ $ВК > СК, П > 0^*$	Стан статичної рівноваги $A - ДЗ - КЗ = СК,$ $ВК = СК, П = 0$	Стан назрівання фінансової кризи $A - ДЗ - КЗ = СК,$ $ВК = СК, П = 0,$ $ П < СК$	Стан фінансової кризи $A - ДЗ - КЗ = СК,$ $ВК = СК, П = 0,$ $ П < СК$
Ідеальний стан	Сталий розвиток, рівновага щодо рентабельності і ліквідності	Просте відтворення рівноваги щодо ліквідності	Збиткова діяльність, викликана необґрунтованим формуванням надлишкових оборотних активів	Загроза банкрутства, кризи в управлінні активами
Стан перспективної ліквідності та фінансової стійкості	Сталий розвиток з перспективним збереженням вартості лізингової компанії	Просте відтворення із здатними негативними наслідками в майбутньому	Збиткова діяльність з поглибленням розриву за показниками ліквідності	Перспективне банкрутство

Закінчення таблиці 3.1

Стан фінансової нестійкості та ризику збитковості	Агресивна політика формування короткострокових результатів із розривом за показниками ліквідності	Неефективне фінансове управління, ризик ліквідності і банкрутства	Кризовий стан, високий ризик ліквідності та банкрутства	Спрямованість до банкрутства, високий ризик неефективності реструктуризаційних заходів
Криза фінансової стійкості і платоспроможності	Загроза банкрутства, криза в управлінні активами	Кризовий стан, високий ризик ліквідності та банкрутства	Спрямованість до банкрутства, високий ризик неефективності реструктуризаційних заходів	Спрямованість на ліквідацію підприємства

*Примітка: де А - активи, ДЗ – довгострокові зобов'язання, КЗ – короткострокові зобов'язання, ВК – власний капітал, СК – статутний капітал, П – прибуток.

Повний рівноважний стан будь-якої з функцій лізингової компанії відповідає максимальному значенню коефіцієнта фінансової надійності ($I_{\text{фр}} = 1$). При відхиленні функцій від їхніх рівноважних станів надійність знижується ($I_{\text{фр}} \rightarrow 1$). Зіставлення фактичних показників фінансової надійності з цільовими дозволяє надати досить точну оцінку фінансово-економічній стійкості лізинговій компанії, що аналізується.

Проведені дослідження дозволяють сформулювати розвиток методичних підходів до організації вибору відповідного варіанта моделі фінансової стратегії лізингової компанії і науково обґрунтувати рекомендації з її реалізації, що припускають три етапи:

- 1) упорядкування її елементів вибору;
- 2) виявлення стратегічних альтернатив обмежень фінансових показників;
- 3) формування оптимальної альтернативи цільових векторів фінансової стратегії відповідно до дійсного потенціалу лізингової компанії.

Для оцінки фінансового стану та вірогідності банкрутства використовується матриця фінансової рівноваги, відображена в табл. 3.2.

Таблиця 3.2

Матриця фінансової рівноваги лізингової компанії [5]

Значення показників	РФД < 0 (гальмування)	РФД ≈ 0 (стабілізація)	РФД > 0 (прискорення)
РГД > 0 (повільне зростання)	1 РГФД < ≈ 0	4 РГФД > 0	6 РГФД > 0
РГД ≈ 0 (оптимальне зростання)	7 РГФД < 0	2 РГФД ≈ 0	5 РГФД > 0
РГД < 0 (форсоване зростання)	9 РГФД < 0	8 РГФД < 0	3 РГФД < ≈ 0

*Примітка: де,

РГД – результат господарської діяльності,

РФГ – результат фінансової діяльності,

РГФД – результат господарсько-фінансової діяльності.

Результат господарської діяльності характеризує достатність власних коштів лізингової компанії для фінансування її господарських потреб у планованому періоді.

Якщо РГД > 0, то лізингова компанія забезпечує реалізацію принципу самофінансування свого розвитку. Якщо РГД < 0, то лізингова компанія залучає для фінансування своїх виробничих потреб позикові ресурси, оскільки власних коштів для цього недостатньо.

Результат фінансової діяльності - це зміна обсягу заборгованості компанії, скоригована на розмір фінансових витрат (відсотків за кредит), дивідендних виплат та податкових платежів.

Якщо РФД > 0, то це свідчить про залучення додаткових джерел фінансових ресурсів, незважаючи на платність останніх. Якщо РФД < 0, то компанія планує зменшити обсяг позикових джерел фінансування, знизити ефективність політики щодо формування структури капіталу, якщо рівень залучення позикових ресурсів не є надмірним.

Результат господарсько-фінансової діяльності (РГФД) - підсумок результату господарської та фінансової діяльності, його розмір дає можливість оцінити обсяг „вільних" грошових коштів лізингової компанії

після фінансування нею усіх своїх витрат (у тому числі податкових, відсоткових та дивідендних платежів) та виробничого розвитку.

Якщо РГФД > 0 , то в розпорядженні компанії є вільні грошові кошти для фінансування інших напрямів діяльності, крім господарського розвитку (соціального споживання та соціального розвитку, фінансового інвестування, створення резервних фондів).

Якщо РГФД < 0 , то лізингова компанія має нестачу вільних грошових коштів, що може призвести до ліквідних ускладнень або скорочення можливостей компанії щодо фінансування невиробничих витрат.

Квадранти 1, 2, 3 – квадранти рівноваги, де результат фінансово-господарської діяльності становить 0. Квадранти 4, 5, 6 – зона успіху (зона створення ліквідних коштів), де значення результату фінансово-господарської діяльності є більшим від 0. Квадранти 7, 8, 9 – зона дефіциту (зона витрачання), де значення результату фінансово-господарської діяльності є меншим від 0.

Інформаційним забезпеченням побудови матриці фінансової рівноваги є:

1) дані управлінського обліку стосовно руху грошових коштів, використання яких дозволяє реалізовувати цей методичний прийом за будь-який звітний період (місяць, квартал, рік);

2) форма фінансової звітності №3 „Звіт про рух грошових коштів”, яка дозволяє використовувати цей методичний прийом один раз на рік.

Як видно з матриці, кожна розглянута ситуація може бути обумовлена різним співвідношенням результатів господарської та фінансової діяльності. Розширену характеристику стосовно кожного квадранту наведемо далі[5].

Лізингова компанія, що лежить у квадранті 1 «батько родини» (РГД > 0 , РФД < 0 , РГФД $< \approx 0$), проводить самофінансування своєї діяльності та забезпечує ефективну господарську діяльність. Можливості розвитку лізингової компанії обмежуються вільними коштами після фінансування господарської діяльності, оскільки лізингова компанія не активно

використовує зовнішні джерела фінансування. Така компанія має добрі перспективи розвитку, оскільки господарська діяльність дає позитивні результати, є можливість збільшити обсяги діяльності за рахунок зовнішнього фінансування та використання ефекту фінансового важеля.

Лізингова компанія, що лежить у квадранті 2 «стійка рівновага» ($РГД \approx 0$, $РФД \approx 0$, $РГФД \approx 0$), має сталу фінансову стійкість, власних коштів повністю вистачає для фінансування, обсяги заборгованості не збільшуються, оптимальна структура джерел фінансування, планові обсяги діяльності повністю забезпечені фінансовими ресурсами.

Для подальшого збільшення обсягів діяльності лізингової компанії необхідно збільшити заборгованість, щоб фінансувати збільшення оборотних активів. Якщо лізингова компанія не планує збільшення обсягів діяльності, то є можливість скоротити обсяги заборгованості. Це сприятиме фінансовому розвитку лізингової компанії та можливості інвестувати вільні кошти.

Лізингова компанія, що лежить у квадранті 3 «Нестійка рівновага» ($РГД < 0$, $РФД > 0$, $РГФД < \approx 0$), забезпечує свою платоспроможність лише за рахунок нарощення заборгованості. Фінансова рівновага є нестійкою, тому наближається криза. Власних джерел фінансування не вистачає у зв'язку з низькою ефективністю господарювання. Нарощування заборгованості доходить до критичного рівня, що підвищує ризик кредиторів. При нарощенні обсягів діяльності виникнуть труднощі з отриманням нових кредитів, що стане наслідком дефіциту джерел фінансування. Якщо обсяги діяльності не збільшувати, фінансова рівновага прийде до норми [5].

Лізингова компанія, що лежить у квадранті 4 «Рантьє» ($РГД > 0$, $РФД \approx 0$, $РГФД > 0$), повністю задовольняє набуті темпи зростання обсягів діяльності, при цьому обсяги заборгованості не змінюються. Утворення вільних фінансових ресурсів залежить від економічної прибутковості діяльності. Лізингова компанія може фінансувати соціальні витрати. Перспективи розвитку позитивні. За необхідності є можливість збільшення заборгованості та використання ефекту фінансового важеля. Якщо

збільшення обсягів діяльності не передбачається, то основною проблемою стане ефективне інвестування вільних фінансових ресурсів.

Лізингова компанія, що лежить у квадранті 5 «Атака» ($РГД \approx 0$, $РФД > 0$, $РГФД > 0$), має можливості активної експансії. Компанія нарощує свою заборгованість, хоча потреби повністю профінансовані за рахунок власних фінансових ресурсів. Отже, наявний фінансовий потенціал дає можливості для бурхливого фінансового розвитку.

Лізингова компанія, що лежить у квадранті 6 «Холдинг» ($РГД > 0$, $РФД > 0$, $рґфд > 0$), має найбільший фінансовий і комерційний успіх. Компанія перебуває у стані розвитку і має фінансові ресурси для фінансування всіх своїх потреб, у тому числі для створення філій лізингової компанії. Це становище сприяє залученню додаткових кредитів, хоча в цьому й немає виробничої потреби. Наявні всі можливості для подальшого ефективного розвитку як за рахунок збільшення обсягів діяльності, так і за рахунок створення холдингу. Для збереження досягнутого становища потрібно постійно оцінювати вартість позикового капіталу і прибутковість.

Квадрант 7, в якому $РГД \approx 0$, $РФД < 0$, $РГФД < 0$, характеризує становище лізингової компанії як «Епізодичний дефіцит». Компанія пішла на зниження заборгованості, що є епізодичним і пов'язано із ситуацією на ринку капіталів. Компанія має добрі перспективи подальшого розвитку за умови нормалізації становища на ринку капіталів. Якщо зниження заборгованості пов'язано з неможливістю отримання кредитів, то це загроза подальшому погіршенню фінансового становища, і тому не потрібно збільшувати обсяги діяльності [5].

Квадрант 8 «Дилема», в якому $РГД > 0$, $РФД \approx 0$, $РГФД < 0$, характеризує становище лізингової компанії, коли дефіцит коштів пов'язаний із зниженням прибутковості, рівень заборгованості не збільшується або збільшується для покриття фінансових витрат. Подальше збільшення заборгованості може бути неважливим через зниження економічної прибутковості до рівня, меншого за вартість позики. Перспективи розвитку

компанії залежать від динаміки економічної прибутковості або скорочення ФЕП, якщо РГД не вдається підвищити є висока вірогідність кризи лізингової компанії та банкрутства.

Квадрант 9 «Криза», в якому $РГД < 0$, $РФД < 0$, $РГФД < 0$, характеризує посилення кризових явищ, причиною чого можуть бути збитки від діяльності, різке зростання ФЕП та ВІ, а також зниження заборгованості чи збільшення фінансових витрат на її обслуговування. Для виходу з кризи слід:

- знайти та мобілізувати резерви зростання економічної прибутковості;
- знайти можливості зниження ФЕП за рахунок прискорення обігу коштів;
- законсервувати виробничі інвестиції чи вивільнити кошти в господарський обіг;
- вишукати можливості здешевлення позикових ресурсів;
- знайти нетрадиційні джерела фінансових ресурсів.

Якщо це не дасть позитивного ефекту, то треба провести добровільну санацію чи реструктуризацію лізингової компанії.

Сформовані положення сприяють подальшому розвитку теоретичних і методологічних основ діагностики фінансової рівноваги лізингової компанії. Запропонований механізм діагностики фінансової рівноваги є більш досконалим інструментом фінансового управління, оскільки дозволяє комплексно враховувати цілі функціонування і результати діяльності лізингової компанії за ключовими параметрами – ліквідності, фінансової стійкості і рентабельності. Сукупність рекомендованих показників реалізує новий підхід для обґрунтування сценаріїв фінансової рівноваги лізингової компанії, що використовуються як аналітичний базис при виборі його фінансової стратегії і моделі фінансової рівноваги.

3.2. Економетрична модель фінансової рівноваги лізингової компанії

Під моделюванням розуміємо виявлення або відтворення властивостей одного об'єкта (оригіналу) за допомогою іншого об'єкта (його моделі). У літературі немає єдиного визначення економіко-математичної моделі. Під економіко-математичною моделлю розуміємо сукупність взаємопов'язаних математичних залежностей (переважно, рівнянь або нерівностей), які формально відображають умови функціонування реальних економічних об'єктів [22].

Іншими словами, економіко-математична модель – це математичне відображення досліджуваного економічного об'єкта(процесу), за допомогою якого вивчають його функціонування і оцінюють зміну його ефективності при змінах характеристик зовнішнього середовища. Взаємозв'язок зазначених залежностей здійснюється на формальному рівні за допомогою множини так званих змінних моделей. При цьому прийнято розрізняти змінні: екзогенні, тобто задаються поза моделлю; ендогенні, траєкторії зміни яких визначаються внаслідок вирішення(реалізації) моделі.

Економіко-математичні моделі використовуються для планування та прогнозування. Процес прогнозування здійснюється з метою визначення майбутнього стану системи, яка відбудеться незалежно від бажань і зусиль [22].

Процес планування слідує безпосередньо за процесом прогнозування і спрямований на досягнення бажаного стану системи. При цьому у першому випадку зазвичай визначається стан екзогенних змінних, а у другому – ендогенних.

Використання економіко-математичних моделей полягає у плануванні. Таким чином, використання методу економіко-математичного моделювання дає можливість знаходити істину не шляхом дорогих "проб і помилок", а видавати рекомендації з управління економічними системами, спираючись на міцний фундамент наукового аналізу і

передбачення. Робота з моделлю, а не з об'єктом, обумовлює оперативне отримання достовірної і наочної інформації, що розкриває його внутрішні зв'язки, якісні характеристики та кількісні параметри поведінки ендогенних змінних при визначених допущених у поведінці екзогенних змінних (до речі, допущення про поведінку екзогенних змінних можуть визначатися за іншими економіко-математичними моделями). Багаторазова ж реалізація економіко-математичних моделей у цьому процесі і називається економіко-математичним моделюванням. Таким чином, під економіко-математичним моделюванням розуміють побудову і вивчення на базі сучасної обчислювальної техніки економіко-математичної моделі, здатної замінити досліджуваний економічний об'єкт (процес).

В економіко-математичному моделюванні рівновагу часто ототожнюють з поняттям "оптимум". Однак рівновага є необхідною, але не достатньою умовою оптимальності, оскільки рівновага економічної системи може встановлюватися на різних рівнях (у точках рівноваги), зокрема на оптимальному. Саме тому доцільно звернутися до досліджень В. Парето, який сформулював критерій оптимальності, що призначений для перевірки ефективності запропонованої зміни загального рівня добробуту в економіці [22].

В умовах природної суперечливості критеріїв оптимальності, коли у загальному випадку неможливо забезпечити оптимальні значення за всіма критеріями одночасно, виникає бажання знайти такий план, для якого була б, у певному сенсі, найкращою сукупність цих значень за всіма критеріями разом узятих. Такі плани називають оптимальними компромісами.

Парето В. сформулював критерій таким чином: "Слід вважати, що будь-яка зміна, яка нікому не заподіює збитку і яка приносить деяким людям користь (за їх власною оцінкою), є поліпшенням". Цей критерій має досить широкий зміст і застосовується у тих випадках, коли оптимізація означає поліпшення одних показників за умови непогіршення інших

показників, а також під час реалізації композиційного підходу до розвитку економічної системи, враховує інтереси складових її підсистем або груп економічних об'єктів. Конкретизуючи модель критерію Парето, зазначимо, що оптимумів за Парето може бути багато, але набагато менше, ніж можливих варіантів розвитку системи. Оптимумів за Парето, які входять в ядро системи, ще менше. Це дає змогу звужити вибір варіантів, які підлягають розгляду [22].

Саме дослідження Парето визначає область, яка оцінює рівень рівноваги, однак область застосування оптимуму не є безмежною. Сфера застосування— це передусім нормальний стан економічної системи, яка визначається принципами компромісу. Але якщо економічна система потребує радикальної трансформації, то вона не потребує послуг компромісу. Навпаки, вона шукає джерело енергії в безкомпромисності.

Не вдаючись до опису пошуку оптимального компромісного плану, узагальнимо, що множинність ефективних планів є наслідком "взаємозамінності" (взаємокомпенсацій) критеріїв, які дають змогу збільшувати одні компоненти за рахунок зменшення інших. У цих умовах кожен ефективний план по-своєму вичерпує можливість оптимізації економічної системи, реалізуючи певний компроміс між окремими цілями. Таким чином, якщо принципи виділення множини ефективних планів лише науковий, не потребує будь-яких доказів, то визначення на цій множині оптимального компромісного плану потребує опису тієї чи іншої схеми компромісу [19].

Багато фахівців вважають, що більш ефективно було б надати особі, яка приймає рішення, повний набір ефективних планів, за якими вона на підставі наявного досвіду, здорового глузду та інших, що не піддаються формалізації процедур, вибере єдине рішення. Реалізація такого підходу на практиці пов'язана з серйозними методологічними труднощами, спричиненими насамперед відсутністю нині досить простих і зрозумілих процедур побудови ефективної множини, а також складністю

їх подання особі, що приймає рішення. Цього наряду стосуються дослідження багатокритеріальної або векторної оптимізації [3, с. 235]. Окрім зазначених множин оцінок, при оптимізації на велику увагу заслуговують також такі моделі:

- система багатокритеріальних моделей для формування річного плану компанії,
- метод послідовних уступок;
- метод мінімізації суми відносних степенів досягнення цілей;
- метод мінімізації рівних відносних степенів досягнення цілей;
- метод мінімізації мінімальних відносних степенів досягнення цілей;
- багатоекстремальні задачі оптимізації [3, с. 235-261].

Дослідження, які були проведені у розділі 3.1, дозволяють оцінити взаємозв'язок елементів фінансової рівноваги щодо ліквідності і рентабельності лізингової компанії (Табл. 3.1).

Зробимо відповідні розрахунки по роках:

$$A - ДЗ - КЗ > СК, BK > СК, П > 0^*$$

2015 р.: $A = 149929, ДЗ = 7984, КЗ = 47261, BK = 94684, СК = 35350,$
 $П = 90948$

$$A - ДЗ - КЗ = 149929 - 7984 - 47261 = 94684$$

Отже, за 2015 р: $A - ДЗ - КЗ > СК, BK > СК, П > 0$

2016 р.: $A = 168398, ДЗ = 28916, КЗ = 36723, BK = 102759, СК = 35350,$
 $П = 72047$

$$A - ДЗ - КЗ = 168398 - 28916 - 36723 = 102759$$

Отже, за 2016 р: $A - ДЗ - КЗ > СК, BK > СК, П > 0$

2017 р.: $A = 176084, ДЗ = 53910, КЗ = 46466, BK = 75708, СК = 35350,$
 $П = 84863$

$$A - ДЗ - КЗ = 176084 - 53910 - 46466 = 75708$$

Отже, за 2016 р: $A - ДЗ - КЗ > СК, BK > СК, П > 0$

За результатами розрахунків можемо зробити висновки, що всі 3 досліджувані роки компанія «VAB лізинг» знаходиться у стані ідеальної рівноваги.

Окрім того, побудуємо матрицю фінансової рівноваги для компанії VAB лізинг та оцінимо її фінансовий стан та вірогідність банкрутства.

$$1) \quad \text{РГД} = \text{ЧР}_{\text{ОД}} + \text{СВ} + \text{ПП} + \text{ЧР}_{\text{ІД}}, \quad (12)$$

де

РГД – результат господарської діяльності,

ЧР_{ОД} - чистий рух коштів від операційної діяльності,

СВ – сплачені відсотки,

ПП – сплачений податок на прибуток,

ЧР_{ІД} - чистий рух коштів від інвестиційної діяльності.

$$2) \quad \text{РФД} = \text{ЧР}_{\text{ФД}} - \text{СВ} - \text{ПП}, \quad (13) \quad \text{де}$$

РФД – результат фінансової діяльності,

ЧР_{ФД} - чистий рух коштів від фінансової діяльності.

$$3) \quad \text{РГФД} = \text{ЧР}_{\text{ЗП}} + \text{РГД} + \text{РФД}, \quad (14) \quad \text{де}$$

РГФД – результат господарсько-фінансової діяльності,

ЧР_{ЗП} - чистий рух коштів за звітній період.

Відповідні розрахунки подано в Таблиці 3.3:

Таблиця 3.3

Розрахунки для матриці фінансової рівноваги VAB-лізинг

Показник	РГД	РФД	РГФД
2015	48583-10898-2747- 754 = 34184	-52449 -10898-2747 = -66094	-4620+34184-66094 = -36530
2016	61649-9634-5136- 5513 = 41366	-49294 - 9634-5136 = -64064	6842+41366-64064 = -15856
2017	-18817 – 16084 – 325 – 508 = -35734	17438 – 16084 – 325 = 1029	-1887-35734+ 1029 = -36592

*складено автором на основі [5] та Додатків А-В

Отже, за даними:

2015 р: РГД > 0, РФД < 0, РГФД ≈ < 0

2016 р: РГД > 0, РФД < 0, РГФД ≈ < 0

2017 р: РГД < 0, РФД > 0, РГФД ≈ < 0

За підсумками 2015 р. і 2016 р., лізингова компанія «VAB-лізинг» лежить у квадранті 1 «батько родини» (РГД > 0, РФД < 0, РГФД ≈ < 0), проводить самофінансування своєї діяльності та забезпечує ефективну господарську діяльність. Можливості розвитку лізингової компанії обмежуються вільними коштами після фінансування господарської діяльності, оскільки лізингова компанія не активно використовує зовнішні джерела фінансування. Така компанія має добрі перспективи розвитку, оскільки господарська діяльність дає позитивні результати, є можливість збільшити обсяги діяльності за рахунок зовнішнього фінансування та використання ефекту фінансового важеля.

А от за підсумками 2017 року, лізингова компанія «VAB-лізинг» лежить у квадранті 3 «Нестійка рівновага» (РГД < 0, РФД > 0, РГФД ≈ < 0), тобто забезпечує свою платоспроможність лише за рахунок нарощення заборгованості. Фінансова рівновага є нестійкою, тому наближається криза. Власних джерел фінансування не вистачає у зв'язку з низькою ефективністю господарювання. Нарощування заборгованості доходить до критичного рівня, що підвищує ризик кредиторів. При нарощенні обсягів діяльності виникнуть труднощі з отриманням нових кредитів, що стане наслідком дефіциту джерел фінансування.

Отже, як ми бачимо за результатами досліджень, останні 3 роки компанія «VAB-лізинг» лежить у квадрантах рівноваги. Проте, якщо у 2015 р і 2016 р. компанія знаходилась у квадранті стійкої рівноваги, то у 2017 р її показники погіршились, і вона перейшла до квадранту нестійкої рівноваги. Це свідчить про те, що компанії потрібно зменшити обсяги своєї діяльності, для того аби вистачало власних джерел фінансування. В такому випадку фінансова рівновага компанії прийде до норми.

3.3. Політика підтримки фінансової рівноваги лізингової компанії

Стратегічний механізм політики забезпечення фінансової рівноваги лізингової компанії передбачає низку заходів, спрямованих на підтримку в довгостроковому періоді досягнутої фінансової рівноваги. При цьому ознаками фінансової рівноваги лізингової компанії виступають представлені на рис. 3.3.1.

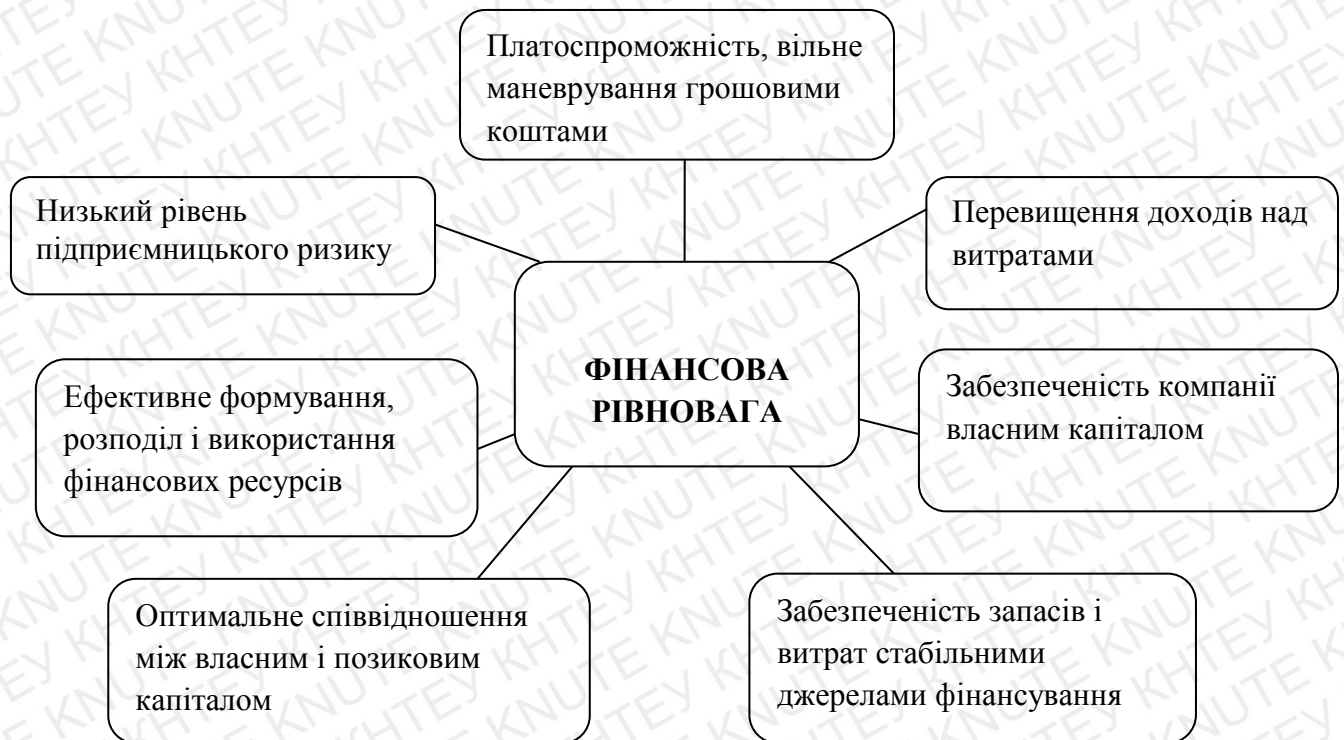


Рис. 3.2 «Складові фінансової рівноваги» [35]

В обліково-аналітичній практиці (світовій та вітчизняній) розроблена система методів та показників, що характеризують політику підтримки фінансової рівноваги компанії. Серед них основні прийоми зазначені на рисунку 3.2.

Основною метою фінансової політики є забезпечення лізингової компанії грошовими коштами, розгляд питань формування, забезпечення і планування фінансів компанії, вирішення задач, що забезпечують фінансову рівновагу лізингової компанії в умовах підготовки і ведення стратегічних фінансових операцій.

Вагоме значення в процесі забезпечення фінансової рівноваги відіграє планування. Фінансове планування в лізинговій компанії являє собою

сукупність взаємопов'язаних процесів, що визначають майбутні потреби у фінансових ресурсах, необхідних для реалізації обраної ринкової стратегії, а також обґрунтування оптимальних напрямків їх залучення. Ефективна реалізація таких процесів базується на показниках комерційної діяльності компанії (прибуток, асортимент послуг тощо) [11].

Розробка фінансових планів в лізинговій компанії повинна здійснюватись на основі ефективної фінансової стратегії.

Центральне місце у фінансовому плануванні відведено моніторингу, що використовується за умови позитивної динаміки показників. В разі виявлення негативних змін доцільним є використання контролінгу з метою визначення кількісного і якісного характеру відхилень, причин і тенденцій цих відхилень. У випадку неможливості мінімізації негативних тенденцій рекомендується повернутись до постановки цілей та визначення завдань.

Таким чином, фінансове планування є одним із засобів для забезпечення фінансової рівноваги компанії. Воно дозволяє забезпечити ресурсами виконання прогнозованих обсягів операційної та інвестиційної діяльності на засадах фінансової стійкості, створювати передумови для отримання чистого прибутку в розмірі, достатньому для самоокупності та самофінансування.

Аналіз сутності та складових фінансової рівноваги лізингової компанії дає змогу сформуванню ефективної основи для оцінювання факторів, що впливають на формування фінансової рівноваги лізингової компанії, а також дослідження процесу побудови стратегії забезпечення фінансової рівноваги компанії та тактики її впровадження.

Ефективність використання ресурсів і підвищення рівня економічної стійкості компанії в сучасних економічних умовах значною мірою залежить від наявності, використання й вдосконалення економічного потенціалу компанії. Однією з особливостей нестійкого функціонування сучасних лізингових компаній є кількісна, якісна та структурна недосконалість економічного потенціалу, що зумовлена значними втратами ресурсів у

здійсненні реформ і складним фінансовим становищем компаній. Використання й вдосконалення економічного потенціалу повинно надавати можливість ефективного застосування своїх ресурсів, а значить сприяти поглинанню зовнішніх й внутрішніх дестабілізуючих факторів, що є свідченням фінансової стабільності.

Найважливішою стадією управлінського циклу і елементом управлінської діяльності є аналіз, який служить інструментом для прийняття обґрунтованих і якісних рішень в управлінні фінансовою рівновагою лізингової компанії. Аналіз фінансової рівноваги компанії, виступаючи методом детального дослідження її фінансового стану, виявлення недоліків і резервів підвищення ефективності і прибутковості діяльності, з послідовного опису повинен перетворитися на активний і дієвий інструмент обґрунтування фінансової політики і стратегії управління компанією.

ПРИЙОМИ АНАЛІЗУ ФІНАНСОВОЇ РІВНОВАГИ

горизонтальний (часовий) аналіз – порівняння кожної позиції звітності з попереднім періодом

вертикальний (структурний) аналіз – визначення структури фінансових показників з оцінкою впливу різних факторів на кінцевий результат

трендовий аналіз – порівняння кожної позиції звітності з рядом попередніх періодів та визначення тренду, тобто основної тенденції динаміки показників, очищеної від впливу індивідуальних особливостей окремих періодів

порівняльний аналіз – внутрішній аналіз зведених показників звітності за окремими показниками самої компанії та її дочірніх компаній (філій), а також зовнішній аналіз показників даної компанії порівняно з показниками конкурентів або із середньо галузевими та середніми показниками

Рис. 3.3. «Прийоми аналізу фінансової рівноваги» [11]

Вищезазначене дозволяє виділити основні заходи політики підтримки фінансової рівноваги лізингової компанії, яку ми досліджували, а саме VAB лізинг:

- пошук оптимального співвідношення власного і позикового капіталу, що дозволить забезпечити мінімальний фінансовий ризик за максимальної рентабельності власного капіталу;
- впровадження оперативного механізму фінансової стабілізації, спрямованої на зменшення фінансових зобов'язань та збільшення грошових активів, що забезпечують ці зобов'язання, з метою оптимізації ліквідності;
- оптимізації політики надання послуг лізингу за рахунок забезпечення компанії висококваліфікованими працівниками та встановлення ціни, нижчої за середньогалузеву; розширення ринків збуту;
- реалізація зайвих невиробничих фондів, здача їх в оренду, що дозволяє збільшити грошові кошти на рахунку компанії, як наслідок, підвищити її ліквідність і дозволить залучати довго- і короткострокові позики в банку для фінансування поточної діяльності;
- розробка нових видів лізингових послуг, що дасть змогу стабілізувати і покращити фінансовий стан компанії.

Отже, вдала політика підтримки фінансової рівноваги лізингової компанії дає змогу забезпечити безперебійне здійснення розрахунків, ефективний розподіл фінансових ресурсів та можливість управління фінансовими ризиками, а також запас фінансової міцності, що дає змогу протистояти негативним економічним шокам у майбутньому та запобігати їх негативному впливу на лізингову компанію.

Досягнення фінансової рівноваги компанії можливе лише за умови використання елементів сучасного менеджменту, своєчасної реакції на зміни зовнішнього середовища та стратегічного бачення майбутнього стану лізингової компанії.

На сьогоднішній день, найбільше впливають на фінансову рівновагу лізингової компанії економічні та фінансові чинники. Вони можуть зумовити

виникнення кризових явищ, банкрутство і ліквідацію. Необхідно зауважити, що на сучасному етапі розвитку економіки України фінансова рівновага багатьох компаній істотно погіршилася. Основними чинниками цього є світова фінансово-економічна криза, зростання інфляції, нестабільна державна податкова і кредитна політика.

ВИСНОВКИ

На сьогоднішній день, в умовах нестабільної економічної та соціально-політичної ситуації, яка склалася в країні, надзвичайно важливим постало питання забезпечення постійного і ефективного функціонування українських підприємств, в тому числі і лізингових компаній. Відсутність дійового механізму управління фінансовою рівновагою може так само негативно впливати на функціонування компанії, як і дія багатьох несприятливих зовнішніх факторів.

Аналіз наукових підходів до поняття «фінансова рівновага» дозволяє зробити висновок, що вона досягається оптимізацією співвідношення між часткою коштів, що капіталізуються, і тією їх часткою, що спрямовується на споживання, а також узгодження джерел формування та напрямів використання власних фінансових ресурсів, встановлення оптимального співвідношення між внутрішніми та зовнішніми джерелами формування власних фінансових ресурсів, а отже, підтримання належного рівня платоспроможності та ліквідності суб'єкта господарювання, що досягається шляхом відповідної організації руху грошових потоків у часі та просторі шляхом управління грошовими потоками лізингової компанії.

Лізингова компанія має ряд особливостей, які треба врахувати при аналізі та забезпеченні фінансової рівноваги : залежність від зовнішніх джерел фінансування – авансів та кредитів банків і постачальників, спеціалізація на лізинговій діяльності, а відповідно і специфічна структура активів, в яких найбільшу питому вагу займає лізинговий портфель.

До екзогенних факторів, що впливають на діяльність лізингової компанії відносяться міжнародні, національні (політичні, економіко-демографічні) та ринкові (психографічні, науково-технічні, форми конкуренції).

До ендогенних факторів, що впливають на діяльність лізингової компанії відносяться конкурентна позиція компанії, принципи діяльності, ресурси і їх використання, маркетингова стратегія, фінансова політика.

Фінансова рівновага виступає індикатором потенціалу фінансової стійкості лізингової компанії та стабільності функціонування компанії, бо лише за умов дотримання рівноважного стану можливий соціально-економічний розвиток. Тому саме фінансова рівновага виступає ядром його загальної збалансованості, основною передумовою забезпечення збалансованого розвитку.

Діяльність компанії можна розглядати як в зовнішньому, так і в внутрішньому аспектах. Зовнішній аспект пов'язаний із стабільністю економічного середовища, в якому лізингова компанія функціонує, що забезпечується відповідним державним макроекономічним регулюванням ринкової економіки. Внутрішній аспект відображає такий стан ресурсного потенціалу і таку його динаміку, при яких забезпечуються стабільно високі фінансово-господарські результати діяльності.

Станом на 30.06.2018 право на надання послуг фінансового лізингу, на підставі ліцензії, виданої Нацкомфінпослуг, мають 106 юридичних осіб – лізингодавців та 335 фінансових компаній. Всього до Переліку юридичних осіб, які мають право надавати окремі фінансові послуги та перебувають на обліку в Нацкомфінпослуг, внесено інформацію про 185 юридичних осіб – лізингодавців.

Протягом I півріччя 2018 року фінансовими компаніями та юридичними особами, які не мають статусу фінансових установ, але можуть згідно із законодавством надавати фінансові послуги, укладено 4 134 договори фінансового лізингу на суму 11 081,5 млн. грн.

За I півріччя 2018 року загальний обсяг джерел фінансування юридичних осіб – лізингодавців та фінансових компаній становить 9 120,4 млн. грн., що на 4 449,5 млн. грн., або на 105,0%, більше порівняно з I півріччям 2017 року.

У структурі джерел фінансування лізингових операцій юридичних осіб – лізингодавців найбільшу частку займають кредити банків 37,8% (3 177,1 млн. грн.) [41].

Одночасно в Україні до специфічних проблем лізингових компаній правомірно віднести: різке зростання простроченої заборгованості, закритість доступу до відносно дешевих фінансових ресурсів через заборону кредитування в іноземній валюті, необхідність зміни та реструктуризації графіків платежів для надійних клієнтів, дострокове закриття угод, необхідність вилучення предметів лізингу в недобросовісних клієнтів, активізація шахрайства, відмова страхових компаній від виплат тощо.

У лізинговій компанії «VAB Лізинг» коефіцієнт стійкого росту протягом аналізованого періоду змінювався від 10,68% у 2015 р. до 9,51% у 2016 р., тобто рентабельність реалізованих послуг зменшилась. У 2017 році цей показник знову збільшився до 14,3%, що на 4,79% більше ніж за аналогічний період у минулому році, що означає що компанія отримала приріст виручки від реалізації послуг.

У 2015-2016 р показники платоспроможності ТОВ «VAB лізинг» 1,71 та 1,56 були кращі, ніж у 2017 р. – 0,75. Падіння показника платоспроможності є негативним явищем для фінансової рівноваги лізингової компанії.

Значення показника поточної ліквідності у 2016-2017 роках - 3,06 та 2,22 відповідають нормативному значенню, причому у 2016 показник має найкраще значення. У 2015 р значення нижче нормативного – 1,48, свідчить про проблемний стан платоспроможності, адже оборотних активів недостатньо для того, щоб відповісти за поточними зобов'язаннями

Показники швидкої ліквідності у 2015-2017 роках - 1,48, 3,06 та 2,22 відповідають нормативному значенню, що свідчить про те, що в компанії досить ліквідних оборотних коштів для своєчасного розрахунку за зобов'язаннями.

За результатами розрахунків ми бачимо, що у 2016-2017 роках показники абсолютної ліквідності – 0,2 та 0,12 - відповідають нормативному значенню, а у 2015 р – показник 0,015 є нижчим за норматив. Це вказує на те, що у 2015 р лізингова компанія не змогла б вчасно погасити борги у випадку, якщо термін платежів настав терміново.

У 2017 році показник ROE був найбільшим – 0,36, але ми бачимо, що такий високий показник був отриманий за рахунок зменшення власного капіталу. Це не є позитивною тенденцією, адже компанія залучає кредитний капітал, якщо їй не вистачає власного капіталу.

Показник рентабельності активів має позитивну тенденцію, у 2017 році він мав найбільше значення – 0,15.

Згідно з розрахунками, від'ємних значень показника рентабельності продаж немає, що свідчить про ефективну діяльність компанії. В цілому показники мають тенденцію до збільшення, хоча і в 2017 значення показника впало, порівняно з 2016, з 0,12 до 0,1, проте все одно було більшим, ніж за аналогічний період 2015 р – 0,09.

Проведені дослідження дозволяють сформулювати розвиток методичних підходів до організації вибору відповідного варіанта моделі фінансової стратегії лізингової компанії і науково обґрунтувати рекомендації з її реалізації, що припускають три етапи:

- 1) упорядкування її елементів вибору;
- 2) виявлення стратегічних альтернатив обмежень фінансових показників;
- 3) формування оптимальної альтернативи цільових векторів фінансової стратегії відповідно до дійсного потенціалу лізингової компанії.

Необхідно підкреслити, що підтримка фінансової рівноваги в фінансово-кредитній установі передбачає виконання таких правил:

- 1) підтримка на оптимальному рівні рівноваги щодо ліквідності і платоспроможності;

2) збереження рівноваги у трьох циклах діяльності фінансово-кредитної установи: фінансово-інвестиційному, виробничому і грошовому;

3) дотримання «золотого правила» – спроможності фінансово-кредитної установи одержувати стабільні результати за певних витрат.

Для оцінки фінансового стану та вірогідності банкрутства використовується матриця фінансової рівноваги, згідно з якої останні 3 роки компанія «VAB-лізинг» лежить у квадрантах рівноваги. Проте, якщо у 2015 р і 2016 р. компанія знаходилась у квадранті стійкої рівноваги, то у 2017 р її показники погіршились, і вона перейшла до квадранту нестійкої рівноваги. Це свідчить про те, що компанії потрібно зменшити обсяги своєї діяльності, для того аби вистачало власних джерел фінансування. В такому випадку фінансова рівновага компанії прийде до норми.

Також, за результатами розрахунків можемо зробити висновки, що всі 3 досліджувані роки компанія «VAB лізинг» знаходиться у стані ідеальної рівноваги, тобто виконується нерівність:

$$A - ДЗ - КЗ > СК, ВК > СК, П > 0$$

Вищезазначене дозволяє виділити основні заходи політики підтримки фінансової рівноваги лізингової компанії, яку ми досліджували, а саме VAB-лізинг:

- пошук оптимального співвідношення власного і позикового капіталу, що дозволить забезпечити мінімальний фінансовий ризик за максимальної рентабельності власного капіталу;

- впровадження оперативного механізму фінансової стабілізації, спрямованої на зменшення фінансових зобов'язань та збільшення грошових активів, що забезпечують ці зобов'язання, з метою оптимізації ліквідності;

- оптимізації політики надання послуг лізингу за рахунок забезпечення компанії висококваліфікованими працівниками та встановлення ціни, нижчої за середньогалузеву; розширення ринків збуту;

- реалізація зайвих невиробничих фондів, здача їх в оренду, що дозволяє збільшити грошові кошти на рахунку компанії, як наслідок,

підвищити її ліквідність і дозволить залучати довго- і короткострокові позики в банку для фінансування поточної діяльності;

- розробка нових видів лізингових послуг, що дасть змогу стабілізувати і покращити фінансовий стан компанії.

Отже, вдала політика підтримки фінансової рівноваги лізингової компанії дає змогу забезпечити безперерйне здійснення розрахунків, ефективний розподіл фінансовий ресурсів та можливість управління фінансовими ризиками, а також запас фінансової міцності, що дає змогу протистояти негативним економічним шокам у майбутньому та запобігати їх негативному впливу на лізингову компанію.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Абрютина М.С. Анализ финансово-экономической деятельности предприятия: учебн.-практ. пособ./ М.С. Абрютина. - Москва 2008. – 200 с.
2. Ахновська І.О. Антикризове управління підприємством в умовах нестабільного економічного середовища/ І.О. Ахновська // «Молодий вчений». – Донецьк: Донецький національний університет, 2015. – № 2 (17). – С. 914-918
3. Батракова Т. І. Фінансова криза: причини, аналіз, шляхи виходу. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://dspace.uzhnu.edu.ua/jspui/bitstream/lib/12263/1/%D0%A4%D0%86%D0%9D%D0%90%D0%9D%D0%A1%D0%9E%D0%92%D0%90%20%D0%9A%D0%A0%D0%98%D0%97%D0%90%20%D0%9F%D0%A0%D0%98%D0%A7%D0%98%D0%9D%D0%98%2C%20%D0%90%D0%9D%D0%90%D0%9B%D0%86%D0%97%2C%20%D0%A8%D0%9B%D0%AF%D0%A5%D0%98%20%D0%92%D0%98%D0%A5%D0%9E%D0%94%D0%A3.pdf>
4. Базілінська О.Я. Фінансовий аналіз: теорія та практика : навч. посібн. / О.Я. Базаланська. – Вид. 2-ге, [перероб. та доп.]. – К. : Вид-во "Центр навч. літ-ри", 2009. – 328 с.
5. Белей О. І. Побудова матричної моделі фінансової рівноваги у стратегічному управлінні комерційним банком. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://ird.gov.ua/sep/sep20131\(99\)/sep20131\(99\)_261_BeleyOI.pdf](http://ird.gov.ua/sep/sep20131(99)/sep20131(99)_261_BeleyOI.pdf)
6. Білик М.Д. Фінансовий аналіз: Навч. посіб. / М.Д. Білик, О.В. Павловська, Н.М. Притуляк, Н.Ю. Невмержицька. - К.: КНЕУ, 2005. - 592 с.
7. Бланк, И. А. Управление формированием капитала [Текст] / учебный курс / И. А. Бланк. – К.: Ника-Центр, 2002. – 512 с. – ISBN 966-521-0262
8. Бугай В. З. Аналіз та оцінка фінансової стійкості підприємства / В. З. Бугай // Держава та регіони. – 2008. – № 1. – С. 34–39.

9. Валігура Н.М. Вплив ризиків на фінансову стійкість підприємства // Вісник Хмельницького національного університету. - 2009. - № 6. – С. 16-19.
10. Василенко Л.П. Фінанси підприємства у схемах і таблицях: наочний посібник / Л.П. Василенко, Л.В. Гут, О.П. Оксєнко. – К.: Дакор, 2006. – 344 с.
11. Вознюк А.О. Оцінка фінансового стану підприємства як необхідна складова його економічного розвитку / А. О. Вознюк // Всеукраїнський науково-виробничий журнал. Інноваційна економіка. – 2012. - №11. – С.101-105.
12. Гапак Н.М Особливості визначення фінансової стійкості підприємства / Н.М. Гапак, С.А. Капштан // Науковий вісник Ужгородського університету. – Ужгород : Ужгородський університет, 2014. – Серія Економіка. Випуск 1 (42). – С. 83-88 file:///C:/Users/User/Downloads/Nvuuec_2014_1_39.pdf
13. Голуб Т. Фінансова рівновага підприємства – запорука його сталого розвитку / Т.Голуб // Матеріали VII Всеукраїнської студентської науково - технічної конференції «Природничі та гуманітарні науки. актуальні питання». - Луцьк : Луцький національний технічний університет, 2014. – С. 38
14. Господарський кодекс України. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15>
15. Гринкевич С. С. Економічні основи стратегічного управління фінансовою стійкістю підприємства в умовах ринкових перетворень / С. С. Гринкевич, М. А. Михалевич // Науковий вісник НЛТУ України. – 2008. – Випуск 18.5. – С. 112–115.
16. Гудзь Т.П. Місце фінансової рівноваги у понятійному апараті фінансів підприємств / Т.П. Гудзь // Теорія і практика сучасної економіки: матеріали XVI Міжнародної науково-практичної конференції (19 листопада 2015 р.). – Черкаси: Черкаський державний технологічний університет, 2015. – С. 85-87

17. Дуброва О. Стратегічна стійкість підприємства: складові та напрями її забезпечення // Вісник Хмельницького національного університету. – 2010. - № 1. – С. 15-19.
18. Забезпечення фінансової стабільності в Україні в умовах посткризової економіки. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.niss.gov.ua/public/File/2011_table/0427Pok_dop.pdf
19. Зазуляк Х. Фінансова стійкість підприємства та фактори, що впливають на неї. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://kerivnyk.info/2014/04/zazulyak.html>
20. Замятина М.С. Устойчивость коммерческого банка: проблемы управления на современном этапе. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://elibrary.ru/item.asp?id=21059915>
21. Кайдрович Х.І. Діагностування фінансової рівноваги підприємства як інструмент забезпечення його фінансової безпеки/ Х.І. Кайдрович // Науковий вісник НЛТУ України. – Львів: Національний лісотехнічний університет України, 2015. – Вип. 25.7. – С. 188-199
22. Кайдрович Х.І. Фінансова рівновага підприємства: огляд основних моделей і інструментарію. / Х. І. Кайдрович // Науковий вісник НЛТУ України. – Львів: Львівський ДУ внутрішніх справ, 2014. – Вип. 24.3. – С. 349-358
23. Капкайкіна Є.В. Забезпечення фінансової стійкості підприємств в Україні. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: file:///C:/Users/Admin/Downloads/vddfdae_2014_1_23.pdf
24. Кладченко І.С. Фінансова рівновага як умова забезпечення збалансованого розвитку промислового підприємства / І.С. Кладченко // Наукові праці Кіровоградського національного технічного університету. Економічні науки. – Кіровоград : Кіровоградськи й національний технічний університет, 2013. – С. 369-377

25. Кован С.Е. Теория антикризисного управления предприятием: учебное пособие/ С.Е. Кован, Л.П. Мокрова, А.Н. Ряховская; под ред. М.А. Федотовой, А.Н. Ряховской – М. КНОРУС, 2009. – 160 с.
26. Коробов М. Я. Фінансово-економічний аналіз діяльності підприємств: Навч. посіб. – К.: Знання, 2000. – 378 с
27. Королёв М.И. Экономическая безопасность фирмы: теория, практика, выбор стратегии / М.И. Королёв. – М. : Изд-во "Экономика", 2011. – 284 с.
28. Лахтіонова Л. А. Фінансовий аналіз суб'єктів господарювання : монографія / Л. А. Лахтіонова. – К. : КНЕУ, 2001. – 387 с.
29. Лігоненко Л.О. Антикризове управління підприємством: теоретико-методологічні засади та практичний інструментарій. – К., 2000. - 390 с.
30. Любенко Н.М. Удосконалення механізму управління фінансовою стійкістю. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: file:///C:/Users/User/Downloads/frvu_2014_6_28.pdf
31. Мамонтова Н. А. Фінансова стійкість акціонерних підприємств і методи її забезпечення (на прикладі підприємств харчової промисловості): Автореф. дис. к.е.н./ Інститут економічного прогнозування НАН України – К.: Науковий світ, 2001. – 17 с.
32. Marshall A. Principles of Economics. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.econlib.org/library/Marshall/marP.html>
33. Ментух Н. Ф. Особливості управління діяльністю лізингових компаній. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.irbis-nbu.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbu/cgiirbis_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP_meta&C21COM=S&2_S21P03=FILA=&2_S21STR=adv_2010_10_5
34. Методики присвоения рейтингов лизинговым компаниям Национальным Рейтинговым Агентством [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ra-national.ru/ru/taxonomy/term/120?type=rating>.
35. Міокова Г. І. Фактори впливу на фінансову стійкість підприємства/ Г. І. Міокова, К. В. Самсонова// Наукові записки КНТУ. – Кіровоград:

- Кіровоградський національний технічний університет, 2011. – вип.11, ч.І. – С. 12-15
36. Мошенський С. З. Економічний аналіз : підручник : навч. видання / С. З. Мошенський, О. В. Олійник. – 2-вид., доп. і перероб. – Житомир : ПП «Рута», 2007. – 704 с.
37. Мураль В.Я. Забезпечення функціональної рівноваги фінансів підприємств. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: file:///C:/Users/Admin/Downloads/Npmaup_2013_4_33.pdf
38. Овсак О.П. Фінансова стабілізація лізингової компанії як основа її антикризового розвитку. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: jrn1.nau.edu.ua/index.php/PPEI/article/download/473/461
39. Оспішев В.І. Класифікація чинників впливу на фінансову стійкість підприємств / В.І. Оспішев, І.В. Нагорна // Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі і послуг : зб. наук. праць. / редкол.: О.І. Черевко (відпов. ред.) та ін. – Харків : Вид-во Харків.ДУ харчування та торгівлі. – 2009. – Вип. 2(10). – 694. – С. 218-223
40. Партин Г.О. Особливості впливу основних чинників на фінансову стійкість підприємства в умовах фінансово-економічної кризи // Збірник науково-технічних праць Національного лісотехнічного університету України. – 2010. - № 10 С. 276-279.
41. Підсумки діяльності фінансових компаній, ломбардів та юридичних осіб (лізингодавців) за I півріччя 2018 року. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://www.nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/FK_II%20kv_2018.pdf
42. Податковий кодекс України. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>
43. Поддєрьогін А.М., Білик М.Д., Буряк Л.Д., Невмержицька Н.Ю. Фінансовий менеджмент : підручник / А.М. Поддєрьогін, М.Д. Білик, Л.Д. Буряк, Н.Ю. Невмержицька. – К.:КНЕУ, 2009. – 535 с.

44. Про фінансовий лізинг: Закон України від 16.01.2004 № 1381-IV (зі змінами та доповненнями) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/723/97-%D0%B2%D1%80>
45. Robinson's J. Theory of Economic Growth. . [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/105737/1/2004-09.pdf>
46. Родионова В. М. Финансовая устойчивость предприятия в условиях инфляции / В. М. Родионова, М. А. Федотова. – М. : Перспектива, 2009. – 98 с.
47. Рябенко Г.М. Шляхи покращення фінансового стану підприємства / Г.М.Рябенко // Всеукраїнський науково-виробничий журнал / Миколаївський державний аграрний університет. – 2012. – №7 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/inek/2012_7/105.pdf
48. Сабельфельд Т.В. Финансовая устойчивость и платежеспособность как критерии оценки уровня фінансового равновесия предприятия. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://elibrary.ru/item.asp?id=21060051>
49. Савченко Т. Г. Генезис теорій економічної рівноваги. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream/123456789/56299/7/Savchenko_Ekonomichna_rivnovaha.pdf
50. Сидоренко В.А., Гордієнко Т.М. Оцінка ефективності діяльності лізингової компанії. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://fkd.org.ua/article/viewFile/109937/105431>
51. Смачило В. В. Оцінка фінансової стійкості підприємств / В. В. Смачило, Ю. В. Будникова // Економічний простір. – 2008. – № 20/2. – С. 266–275.
52. Сосновська О.О. Механізм оцінки фінансової стійкості підприємств. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: file:///C:/Users/Admin/Downloads/econom_2015_2_12.pdf
53. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: навч. посібник/ О.О. Терещенко. – К.: КНЕУ, 2003. – 554 с.

54. Тищенко О. М., Норік Л. О. Моделювання оцінки та прогнозування фінансової стійкості підприємств // Вісник Харківського національного економічного університету. – 2009. - №11. – С.407-415.
55. Ткаленко Я. М. Фінансова стійкість підприємства та фактори впливу на неї. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.inter-nauka.com/uploads/public/14508993787623.pdf>
56. Фінансова рівновага підприємства: поняття та сутність: матеріали Міжнародної науково-практичної конференції студентів і молодих учених ["Соціально-економічні аспекти розвитку економіки "], (Тернопіль, 27-28 квітня 2017 року.) / Мін. осв. і науки України, Терн. нац. техн. ун-т ім. І. Пулюя – Тернопіль: Тернопіль, нац. техн. ун-т ім. І. Пулюя, 2017. – С. 128-130.
57. Harrington, E. C. The desirability function [Text] / E. C. Harrington // Industrial Quality Control. – 1965. – V. 21. – P. 494– 498.
58. Цивільний кодекс України. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/435-15>
59. Шуклов Л.В. Управление развитием предприятий: Бухгалтерский и финансовый аспекты / Л.В. Шуклов. – М. : Книж. дом "ЛИБРОКОМ", 2012. – 200 с.
60. Якимчук Е.К. Финансовая устойчивость предприятия в условиях региональных интеграционных процессов. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://elibrary.ru/>
61. Ярцева Н.А. Экономическое равновесие фирмы: теоретические аспекты. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://cyberleninka.ru/article/n/ekonomicheskoe-ravnovesie-firmy-teoreticheskie-aspekty>

Додаток Г

Основною відмінністю оперативного лізингу від фінансового лізингу, відповідно до Податкового кодексу України, є те, що договір фінансового лізингу повинен мати одну з наступних умов:

- об'єкт лізингу передається на строк, протягом якого амортизується не менше 75 відсотків його первинної вартості, а орендодавець зобов'язаний на підставі лізингового договору та протягом строку його дії придбати об'єкт лізингу з наступним переходом права власності від орендодавця до орендаря за ціною, яка визначена в такому лізинговому договорі;

- балансова (залишкова) вартість об'єкта лізингу на момент закінчення дії лізингового договору, передбачена таким договором, становить не більше 25 відсотків первинної вартості ціни такого об'єкта лізингу, що діє на початок строку дії лізингового договору;

- сума лізингових (орендних) платежів з початку строку оренди дорівнює первісній вартості об'єкта лізингу або перевищує її;

- майно, яке передається у фінансовий лізинг, є виготовленим згідно із замовленням лізингоодержувача (орендаря) та після закінчення дії лізингового договору не може бути використана іншими особами, крім лізингоотримувача (орендаря), виходячи з його технологічних та якісних характеристик.

Додаткові показники ефективності діяльності компанії [29]

Показник	Формула	Характеристика показника
ВОК	$\text{ВОК} = \text{Оборотні кошти} - \text{Короткострокова заборгованість} = \text{Постійний капітал} - \text{Необоротні активи}$	<p>Сутність показника «власний оборотний капітал» в тому, що він показує, скільки постійних пасивів залишилося у компанії після фінансування необоротних засобів. Якщо власний оборотний капітал більше нуля, то це означає, що у компанії залишилася визначена сума коштів після фінансування необоротних активів, яку можна використовувати для фінансування оборотних коштів. При значенні показника більше нуля компанія ліквідна, величина ВОК показує запас фінансової міцності. Якщо власний оборотний капітал менше нуля, то це означає, що у компанії не вистачає постійних пасивів для фінансування необоротних активів, і вона повертає для їх фінансування короткострокові кошти. Така ситуація означає, що ліквідність компанії незначна, індикатор фінансової безпеки «коефіцієнт покриття» менше граничної величини. Значення показника «власний оборотний капітал» рівне нулю свідчить, з одного боку про ефективне управління фінансами, з іншого – про фінансову безпеку компанії, так індикатори при такому значенні ВОК будуть в межах нормальних значень.</p>
РК	$\text{РК} = \text{АЗЛ} + \text{ДЗ} - \text{КЗ},$ <p>де АЗЛ – активи, здані в лізинг; ДЗ – дебіторська заборгованість; КЗ - кредиторська заборгованість.</p>	<p>Якщо робочий капітал більше нуля, то він показує, скільки власних засобів або кредитів необхідно залучити для фінансування оборотних активів. Дане значення робочого капіталу характеризує ліквідність компанії, але така компанія менш прибуткова, ніж та, у якій значення робочого капіталу менше нуля. Якщо робочий капітал менше нуля, то він показує, скільки коштів (кредиторської заборгованості) залишилося у компанії після фінансування оборотних активів, отже, ці засоби можна використовувати для отримання додаткового доходу (наприклад, вклавши їх у короткострокові цінні папери), але, з точки зору ліквідності така компанія низьколіквідна.</p>

Закінчення додатку Д

<p>П (ГК)</p>	<p>П (ГК) = ВОК – РК = ГК – ККр, де ДС - грошові кошти; ККр - короткостроковий кредит</p>	<p>Вивчення фінансової рівноваги побудовано на зіставленні власного оборотного капіталу і робочого капіталу за допомогою врівноваженої потреби в грошових коштах. Потреба в грошових коштах може бути як позитивною, так і негативною величиною. Потреба в грошових коштах позитивна, якщо величина наявних грошових коштів компанії менше короткострокового кредиту, негативна, якщо величина наявних грошових коштів компанії більше короткострокового кредиту і потреба в грошових коштах дорівнює нулю, якщо наявні грошові кошти компанії рівні короткостроковим кредитом.</p>
---------------	--	---