

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
ЗАПОРІЗЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**

**ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ**

Кафедра фінансів, банківської справи та страхування

**Кваліфікаційна робота**

магістра

на тему «Управління власним капіталом  
ПРАТ «НІКОПОЛЬСЬКИЙ ЗАВОД ФЕРОСПЛАВІВ»

Виконав: студент 2 курсу групи 8.0722-фк-з  
спеціальності 072 Фінанси, банківська справа та  
страхування, освітня програма фінанси і кредит  
Д.Е. Ачкасов

Керівник к.е.н., доцент Щебликіна І.О.  
Рецензент д.е.н., професор Крилов Д.В.

Запоріжжя – 2023

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
ЗАПОРІЗЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**

Факультет економічний  
Кафедра фінансів, банківської справи та страхування  
Освітній рівень магістр  
Спеціальність 072 Фінанси, банківська справа та страхування  
Освітня програма фінанси і кредит

**ЗАТВЕРДЖУЮ**

Завідувач кафедри \_\_\_\_\_ А.П. Кущик

« \_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2023 року

**З А В Д А Н Н Я  
НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ СТУДЕНТУ**

Ачкасову Дмитру Едуардовичу

1. Тема роботи: «Управління власним капіталом ПрАТ «НІКОПОЛЬСЬКИЙ ЗАВОД ФЕРОСПЛАВІВ»  
керівник роботи: Щєбликіна Інна Олександрівна, к.е.н., доцент  
затверджені наказом ЗНУ від 01 травня 2023 р. № 651-с.
2. Строк подання студентом роботи: 10 листопада 2023 року.
3. Вихідні дані до роботи: дані фінансової звітності ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів», Державної служби статистики України, а також монографічні дослідження та наукові статті вітчизняних і зарубіжних авторів.
4. Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань, які потрібно розробити): визначити сутність та значення власного капіталу підприємства; дати організаційну характеристику та здійснити аналіз економічних показників діяльності ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів»; здійснити оцінку ефективності використання власного капіталу ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів»; визначити напрями оптимізації політики управління власним капіталом; розробити напрями оптимізації структури капіталу ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» з використанням механізму фінансового левериджу, за критеріями мінімізації його вартості та рівня фінансових ризиків.
5. Перелік графічного матеріалу (з точним зазначенням обов'язкових креслень): кваліфікаційна робота містить 10 рис., 29 табл. і 25 формул.

## 6. Консультанти розділів роботи

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Підпис, дата	
		завдання видав	завдання прийняв
1	Щебликіна І.О., доцент	8.08.2023 р.	8.08.2023 р.
2	Щебликіна І.О., доцент	11.09.2023 р.	11.09.2023 р.
3	Щебликіна І.О., доцент	02.10.2023 р.	02.10.2023 р.

7. Дата видачі завдання: 20 червня 2023 року

**КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН**

№ з/п	Назва етапів кваліфікаційної роботи	Строк виконання етапів роботи	Примітка
1.	Складання бібліографії та вивчення літературних джерел	20.06.2023 р. – 31.07.2023 р.	виконано
2.	Виконання вступу	1.08.2023 р. – 07.08.2023 р.	виконано
3.	Виконання розділу 1	08.08.2023 р. – 10.09.2023 р.	виконано
4.	Виконання розділу 2	11.09.2023 р. – 1.10.2023 р.	виконано
5.	Виконання розділу 3	2.10.2023 р. – 19.10.2023 р.	виконано
6.	Формування висновків	20.10.2023 р. – 1.11.2023 р.	виконано
7.	Оформлення роботи, одержання відгуку та рецензії	2.11.2023 р. – 9.11.2023 р.	виконано
8.	Подання роботи на кафедрі	10.11.2023 р.	виконано

Студент \_\_\_\_\_ Д.Е. Ачкасов  
(підпис) (ініціали та прізвище)Керівник роботи \_\_\_\_\_ І.О. Щебликіна  
(підпис) (ініціали та прізвище)**Нормоконтроль пройдено**Нормоконтролер \_\_\_\_\_ І.О. Щебликіна  
(підпис) (ініціали та прізвище)

## РЕФЕРАТ

Кваліфікаційна робота: 131 с., 10 рис., 29 табл., 12 додатків, 71 джерело.

Об'єктом дослідження є процеси формування та управління власним капіталом підприємства ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів».

Метою кваліфікаційної роботи є розвиток теоретико-методичних і організаційних положень та розробка практичних рекомендацій щодо удосконалення процесу управління власним капіталом підприємства ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» з метою підвищення його ефективності.

Завдання: 1) визначити сутність та складові власного капіталу підприємства; 2) провести аналіз економічних показників діяльності підприємства; 3) здійснити оцінку показників ефективності використання власного капіталу підприємства; 4) розробити заходи щодо оптимізації структури капіталу та підвищення ефективності його управління.

Методи досліджень: діалектичний, логічний, дедуктивний, системний, комплексний та структурно-функціональний підхід, кількісний аналіз, аналітичний, монографічний.

Одержані результати та їх новизна: 1) набули подальшого розвитку тлумачення категорії «власний капітал»; 2) розроблено рекомендації щодо оптимізації політики управління власним капіталом підприємства; 3) оптимізації структури капіталу з використанням механізму фінансового левериджу; 4) оптимізації структури капіталу підприємства за критеріями мінімізації його вартості та рівня фінансових ризиків.

Практичне значення одержаних результатів. Практичне значення мають запропоновані рекомендації щодо підвищення ефективності управління власним капіталом «Нікопольський завод феросплавів», які можуть бути використані в його практичній діяльності.

**ВЛАСНИЙ КАПІТАЛ, ЛЕВЕРИДЖ, УПРАВЛІННЯ ВЛАСНИМ КАПІТАЛОМ, ЕКОНОМІЧНА ЕФЕКТИВНІСТЬ.**

## SUMMARY

Qualifying work: 131 pp., 10 fig., 29 tab., 12 annex, 71 references.

The object of study is process the form and management with the main capital of the enterprise PJSC «Nikopol Ferroalloy Plant».

The purpose of the qualification work is development of theoretical and methodical and organizational regulations and practical practical recommendations of the enterprise PJSC «Nikopol Ferroalloy Plant» with the method of effectiveness.

Methods of research: a systematic approach to the study of economic events and processes. During research performance scientific methods of cognition were used: methods of induction and deduction, terminological analysis and comparison, calculation methods, theoretical generalization; cause-effect relationship methods, abstract-logical method and method of monograph.

The scientific novelty of the results consists in the theoretical and methodological justification and solution of complex issues related to the improvement of the capital management system of an industrial enterprise PJSC «Nikopol Ferroalloy Plant».

The study yielded the following scientific results, which are characterized by scientific innovation:

Got further development:

– definition of the «main capital» category as complex characteristic considered efficiency and competitiveness of enterprise, the quality of management and possibility of potential development of enterprise, criteria of improvement of economic relations;

– methodological approaches to the assessment of the main capital of the enterprise.

Recommendations were developed on: optimization of enterprise equity management policy; optimization of the capital structure using the financial leverage mechanism; optimization of the capital structure of the enterprise according to the criteria of minimizing its value and the level of financial risks.

The results of the study can be used by the heads of financial divisions of industrial enterprises to develop tactical and strategic solutions, which will allow optimizing the capital structure of the enterprise and increasing the efficiency of the management of own capital.

Recommendations for improving the efficiency of managing of the main capital of an industrial enterprise PJSC «Nikopol Ferroalloy Plant» are of practical importance.

MAIN CAPITAL, LEVERAGE, MANAGEMENT OF MAIN CAPITAL,  
ECONOMIC EFFICIENCY.

## ЗМІСТ

ВСТУП .....	8
1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ВЛАСНИМ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА.....	12
1.1 Економічна сутність та значення власного капіталу підприємства.....	12
1.2 Особливості формування власного капіталу підприємства.....	21
1.3 Методичні основи визначення вартості власного капіталу підприємства.....	29
2 АНАЛІЗ ГОСПОДАРСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів».....	45
2.1 Організаційно-економічна характеристика ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів».....	45
2.2 Аналіз фінансово-економічних результатів діяльності ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів».....	59
2.3 Оцінка показників ефективності використання власного капіталу ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів».....	78
3 НАПРЯМИ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ВИКОРИСТАННЯ ВЛАСНОГО КАПІТАЛУ ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів».....	95
3.1 Оптимізація політики управління власним капіталом підприємства.....	95
3.2 Оптимізація структури капіталу ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» з використанням механізму фінансового левериджу.....	102
3.3 Оптимізація структури капіталу ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» за критеріями мінімізації його вартості та рівня фінансових ризиків.....	111
ВИСНОВКИ.....	118
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	125
ДОДАТКИ.....	132

## ВСТУП

У сучасних умовах господарювання власний капітал виступає як виробничий та інвестиційний ресурс, джерело доходу, об'єкт управління і чинник формування фінансових результатів підприємства. Власний капітал відображає величину вартості засобів, які належать фундаторам, тобто розмір участі власників (засновників, учасників, акціонерів) підприємства у фінансуванні його активів. Тому для того, щоб підприємство успішно функціонувало, необхідна ретельна робота, яка вимагає чимало часу та зусиль з організації та побудови ефективної системи управління власним капіталом підприємства, що допоможе підвищити рентабельність підприємства, тобто максимізувати прибуток.

Актуальність теми полягає в тому, що підвищення результативності діяльності підприємств забезпечує зростання економічного потенціалу держави і, навпаки, виникнення кризових явищ на окремих підприємствах негативно відбивається на економічній системі в цілому. В системі управління різноманітними аспектами діяльності будь-якого підприємства в сучасних умовах найбільш складною і відповідальною ланкою є управління власним капіталом. Власний капітал підприємства як складова частина фінансової системи обіймає визначальне місце в структурі фінансових відносин суспільства.

Дослідженню питань ефективного управління власним капіталом у ринкових умовах присвячені праці відомих вітчизняних і зарубіжних науковців, таких як О.І. Бідник, О.Г. Біла, Ф.Ф. Бутинець, О.Й. Вівчар, А.А. Горбатенко, З.В. Задорожний, Я.П. Іщенко, В.В. Сопко, Т.М. Королук, Ю.С. Цал-Цалко, А.В. Хмелевська, Г.М. Незборецька та інших. Незважаючи на значні напрацювання зазначених вчених, залишається ще чимало питань, які потребують більш детального вивчення. Існує потреба в дослідженні практичних аспектів рішення даної тематики на прикладі аналізу процесів формування та використання власного капіталу певного підприємства у



фінансовому аспекті з метою визначення ресурсів покращення його фінансового становища.

Це спричинило об'єктивну потребу в подальшому розробленні теоретичних і методичних положень щодо удосконалення процесів організації та управління власним капіталом підприємства з урахуванням сучасного досвіду. Актуальність окреслених вище проблем ефективної організації та управління власним капіталом стали основою для вибору теми дослідження, визначили мету, завдання й очікувані практичні результати.

Метою кваліфікаційної роботи є розвиток теоретико-методичних і організаційних положень та розробка практичних рекомендацій щодо удосконалення процесу управління власним капіталом підприємства ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» з метою підвищення його ефективності.

Виходячи з цієї мети, були розроблені такі основні задачі дослідження:

- з'ясувати економічну сутність та значення власного капіталу у фінансово-господарській діяльності підприємства;
- визначити складові та функції власного капіталу підприємства;
- проаналізувати особливості оцінки вартості власного капіталу;
- визначити політику управління власним капіталом підприємства;
- навести загальну фінансово-господарську характеристику підприємства ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів»;
- проаналізувати фінансовий стан підприємства;
- проаналізувати склад та структуру власного капіталу підприємства;
- оцінити показники ефективності використання власних коштів підприємства;
- оптимізувати структуру капіталу підприємства на основі використання фінансового левериджу, за критерієм мінімізації вартості капіталу та за критерієм мінімізації рівня фінансового ризику.

Об'єктом дослідження є процеси формування та управління власним капіталом підприємства ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів».

Предметом дослідження є сукупність теоретичних, методичних і практичних аспектів організації системи оптимального управління власним капіталом підприємства.

Теоретичною та методологічною основою дослідження є праці вітчизняних і зарубіжних фахівців в галузі теорії та практики організації та управління власним капіталом підприємств. У роботі використані методи: логічного узагальнення – для узагальнення наукового досвіду з досліджуваної проблематики й викладання послідовності положень кваліфікаційної роботи; дедуктивний – для дослідження теоретичних аспектів організацій та управління власним капіталом; фінансово-економічного та статистичного аналізу, порівняння, зведення – при оцінюванні фінансового стану підприємства; критичного аналізу та узагальнення теоретичних досліджень – для теоретичного узагальнення одержаних результатів та формулювання висновків.

Інформаційною базою дослідження є законодавчі та нормативно-правові акти, фахова література, матеріали наукових конференцій та періодичних видань, статистичні дані ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів», результати власних досліджень та проведеного аналізу.

Наукова новизна отриманих результатів визначається наступними основними положеннями: розроблено рекомендації щодо оптимізації політики управління власним капіталом підприємства як способу підвищення ефективності його управління; оптимізації структури капіталу з використанням механізму фінансового левериджу; оптимізації структури капіталу підприємства за критеріями мінімізації його вартості та рівня фінансових ризиків.

Значення результатів кваліфікаційної роботи магістра полягає у тому, що розроблені рекомендації дозволяють керівництву підприємства підвищити ефективність управління власним капіталом за рахунок розробки оптимальної політики управління власним капіталом та визначення оптимальної структури капіталу, яка забезпечить таке співвідношення позикового та власного капіталів

підприємства, яке б усувало проблеми з платоспроможністю на основі рекомендованих критеріїв, що можна віднести до факторів, які здійснюють вплив на стратегічну поведінку підприємства.

Апробація результатів дослідження. Основні положення і результати дослідження доповідалися й обговорювалися на XVIII Міжнародній науково-практичній конференції «Виклики та перспективи розвитку нової економіки на світовому, державному та регіональному рівнях» (Запоріжжя, 19-20 жовтня 2023 р.).

Публікації. За матеріалами дослідження опубліковано 2 друковані праці – стаття у монографії та тези за матеріалами наукової конференції.

# 1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ВЛАСНИМ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА

## 1.1 Економічна сутність та значення власного капіталу підприємства

Ефективне управління підприємством передусім полягає в якісному управлінні його капіталом, тому визначення поняття «власний капітал підприємства» є важливим елементом у структурі фінансових ресурсів суб'єкта господарювання на всіх етапах життєвого циклу підприємства, оскільки оптимальна структура капіталу впливає на загальний фінансовий стан підприємства, його конкурентоспроможність та кредитоспроможність.

Поряд з чітким уявленням про кожний елемент майна підприємства важливе значення мають джерела фінансових ресурсів, які забезпечують формування окремих об'єктів матеріальних і нематеріальних активів. За джерелами формування фінансових ресурсів, що розміщуються в майні підприємства, їх поділяють на внутрішні зобов'язання (власний капітал) і зовнішні зобов'язання (залучений капітал).

Стосовно визначення економічної суті капіталу, його можна розглядати як:

- фінансові ресурси у грошовій формі;
- майно, сукупність ресурсів та засобів, вкладення в активи підприємства;
- запас економічних благ, багатство.

Наявний капітал підприємство розміщує (вкладає) у різноманітні активи, сукупна вартість яких дорівнює величині капіталу.

Власний капітал визначається вартістю чистих активів, що залишаються після вирахування із вартості майна підприємства його зобов'язань.

Якісне управління власним капіталом підприємства дасть змогу його власнику сформувати такий склад активів підприємства, на які не впливають особи, які не визначені як власники підприємства, що збільшує самостійність

підприємства. Пошук удосконалення та теоретичне обґрунтування поняття «власний капітал підприємства» є важливим елементом фінансового менеджменту.

Так, дослідивши різні економічні літературні джерела, можна виділити різні підходи щодо визначення економічної сутності власного капіталу підприємства та інших взаємопов'язаних понять.

Відомий фахівець Ф.Ф. Бутинець [1] до власного капіталу відносить загальну вартість засобів підприємства, які належать йому на правах власності і використовуються ним для формування його активів.

Дослідник О.Й. Вівчар [2] вважає, що власний капітал – це фінансові ресурси, які вкладає підприємство для організації та фінансування господарської діяльності.

Такий економіст, як А.А. Горбатенко [3] стверджує, що власний капітал виражає загальну величину коштів у грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, вкладених в активи підприємства.

Я.П. Іщенко [4] охарактеризував власний капітал як необхідний фактор виробництва, який включає компоненти боргу, нерозподілений прибуток, привелійовані і звичайні акції.

Л.І. Катан [5] визначає власний капітал як певне вираження фінансових відносин, що виникають між акціонерним товариством (корпорацією) та іншими суб'єктами господарювання з приводу його формування та використання.

Дослідник Т.М. Корлюк [6] вважає, що власний капітал – це сукупність економічних благ у грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, які залучаються до економічного процесу діяльності суб'єкта господарювання без визначення терміну повернення їх власникам і здатні генерувати доходи.

О.А. Нужна [7] трактує власний капітал як загальну вартість власних засобів підприємства, які належать йому на правах власності і використовуються ним для формування його активів.

В.В. Сопко [8] до власного капіталу відносить суму власних коштів підприємства, отриману в результаті його діяльності, або від власників (учасників) у вигляді внесків, придбаних акцій, паїв тощо, або залишену на підприємстві безоплатно.

Економісти А.В. Хмелевська, Г.М. Незборецька [9] вважають, що власний капітал – це модифікована величина заборгованості підприємства його засновникам у розмірі вартості активів, які ним забезпечуються.

Ми вважаємо, що власний капітал підприємства – це фінансові ресурси підприємства без визначення строку повернення його засновникам у грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, які залучаються до економічного процесу діяльності суб'єкта господарювання.

Отже, кожен з етапів розвитку економічної думки характеризує різні погляди на власний капітал, проте всі вони згодні в єдиному: власний капітал асоціюється зі здатністю приносити дохід. Більшістю науковців розглядається грошова форма власного капіталу. Більшість теоретичних визначень щодо власного капіталу переважно характеризує склад і структуру власного капіталу, відображаючи порядок розрахунку даної економічної категорії [10].

На рис. 1.1 представлено оцінку поняття «власний капітал підприємства» за різними категоріями.

Категорія «актив» являє собою економічні ресурси підприємства, під час використання яких підприємство очікує отримати прибуток. Активи можуть мати фізичну форму (основні засоби та ін.) або її не мати (патенти, авторські права та ін.), але обов'язково повинні бути підконтрольними підприємству. Активи враховуються в балансі підприємства.

Категорія «документ» дає змогу враховувати інформацію про рух власного капіталу на підприємстві, що спрощує вивчення динаміки величин власного капіталу.

Категорія «засоби» визначається за сукупністю коштів, кредитів, капіталів, знаряддя для здійснення господарської діяльності. Засоби діляться на

кошти, основні засоби, засоби виробництва, засоби праці. Відомо, що без засобів на підприємстві неможлива господарська діяльність.

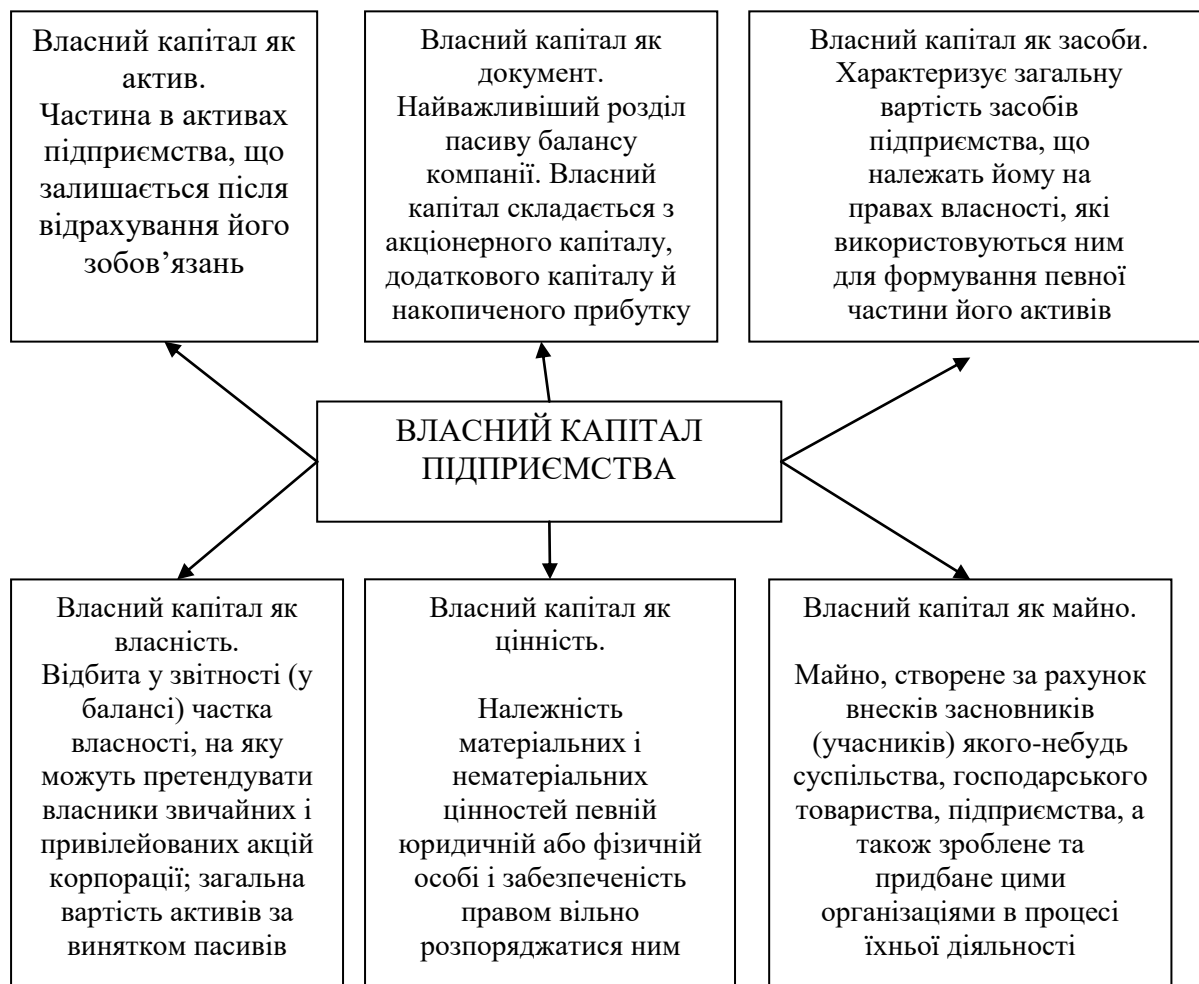


Рисунок 1.1 – Оцінка поняття «власний капітал підприємства» за різними категоріями [11]

Категорія «власність» акцентує економічні відносини між власниками щодо активів підприємства, тобто частки активів підприємства.

Категорія «цінність» зосереджена на предметах, які мають вартість, ціну. Вони підрозділяються на матеріальні та нематеріальні цінності.

Під категорією «майно» розуміють сукупність матеріальних (приміщення, сировина, спорудження тощо), нематеріальних (патенти,

авторські права тощо) і грошових цінностей, які необхідні для задоволення потреб підприємства [12].

Розглядаючи економічну сутність капіталу підприємства, доцільно відзначити його основні характеристики, які вказують на вагоме значення капіталу у виробничо-господарській діяльності підприємства, серед яких можна виділити (рис. 1.2):

- 1) капітал характеризує фінансові ресурси для здійснення господарської діяльності;
- 2) капітал є основним фактором і базою виробництва, що впливає на подальший розвиток підприємства;
- 3) розмір капіталу та його динаміка характеризують рівень ефективності господарської діяльності підприємства;
- 4) капітал – це грошові матеріальні та нематеріальні та людські ресурси;
- 5) капітал є головним джерелом формування добробуту, як у поточному так і в перспективному періоді;
- 6) капітал – вартість, що приносить дохід;
- 7) капітал характеризує фінансові ресурси для здійснення господарської діяльності.

З точки зору політекономічного розуміння сутності та змісту категорії «капітал» важливо враховувати, що перетворення грошових знаків на капітал передбачає наявність ряду як техніко-організаційних, так і соціально-економічних умов:

- 1) можливість і необхідність власника потенційного капіталу вступати у відносини з іншими продуцентами (виробниками) з приводу купівлі факторів виробництва;
- 2) за умов недостатньої наявності хоча б одного із факторів для організації ефективного виробництва, він може звернутись до відповідних ринкових інституцій (банків, інвестиційних фондів, трастів, лізингових компаній тощо) [13].





Рисунок 1.2 – Капітал та його функціональна роль у діяльності підприємства

Як основа для початку і продовження господарської діяльності будь-якого підприємства, власний капітал виконує такі функції [13-14]:

- фінансування діяльності на довгостроковий та поточний період у вигляді інвестицій у необоротні та оборотні активи на постійній основі, тобто коштами, що завжди і необмежено довго знаходяться в розпорядженні підприємства;
- гарантування майнового захисту прав власників підприємства (в акціонерних товариствах - учасників) на частину статутного капіталу;
- захист прав кредиторів, які здатні звернути свої вимоги на майно підприємства в межах власного капіталу і особливо в частині його статутного фонду;
- розподіл доходів за результатами фінансового року між власниками підприємства шляхом розкриття структури інвестованих власниками і прирівняних до них коштів із метою визначення частки кожного власника, яка спрямовується на виплату дивідендів;

- розподіл майна підприємства між власниками у випадку ліквідації підприємства шляхом розкриття структури інвестованих власниками і прирівняних до власних коштів при визначенні частки кожного власника;

- визначення рівня влади кожного з власників щодо прийняття рішень з управління підприємством;

- визначення самостійності підприємства. Чим вища питома вага власного капіталу у загальному капіталі, тим більш незалежним є підприємство у прийнятті рішень;

- компенсація понесених збитків від поточної діяльності резервами створеними з нерозподіленого прибутку;

- фінансування ризику господарської діяльності з найбільш ризикованих операцій, з яким погоджуються власники підприємства і не погоджуються кредитори. Слід зазначити, що капітал підприємства є основним видом ресурсів, які необхідні для організування виробництва та реалізації продукції та інших видів діяльності, яку воно здійснює для досягнення поставлених перед ним цілей.

До складу власного капіталу входять фінансові ресурси, які використовуються підприємством без визначеного строку повернення та формуються з наступних джерел [15; 16]:

- вносяться його засновниками (учасниками);

- збільшуються при зміні вартості активів (дооцінка, емісійний дохід), не пов'язаної із зміною зобов'язань;

- залишаються із чистого прибутку на поповнення статутного резервного капіталу, або як нерозподілений прибуток. Треба відзначити, що резервний капітал і нерозподілений прибуток не завжди визначають наявність у підприємства резервних коштів. Просто цю частину прибутку власники не отримали у формі дивідендів, а кошти були використані для вкладень в активи;

- надходять на фінансування заходів цільового призначення (асигнування з бюджету та позабюджетних фондів, гуманітарна допомога);

- передаються на умовах безповоротної фінансової допомоги.

Сума власного капіталу може зменшуватись внаслідок збиткової господарської діяльності, уцінки вартості активів, надання безповоротної фінансової допомоги, виплати частки активів учасникам, що виходять із складу власників.

В цілому, власний капітал можна поділити на фінансові ресурси, що підприємство одержало від власників на створення статутного капіталу, як безповоротну допомогу та які формувались у процесі господарської діяльності внаслідок капіталізації чистого прибутку та процедур зміни вартості активів.

При оцінці власного капіталу слід дотримуватись розрахункового алгоритму, що чистий прибуток, капіталізований у підприємство, визначається тільки за умови збереження власного капіталу. Для оцінки величини збереження власного капіталу використовують дві концепції: фінансового капіталу і фізичного капіталу (виробничого потенціалу).

За фінансовою концепцією збільшення вартості чистих активів, або зменшення суми зобов'язань, або те та інше разом визначається в якості прибутку підприємства. Відповідно до фізичної концепції, власний капітал зберігається, якщо підприємство в кінці звітного періоду має аналогічний виробничий потенціал або операційні можливості, що і на початок періоду. Прибуток – це приріст вартості власних активів (виробничих можливостей) за звітний період [17].

При здійсненні діяльності капітал підприємства під впливом господарських операцій безпосередньо змінюється як за величиною, так і за складом. За характером впливу на капітал господарські операції можна поділити на три типи.

Перший тип. Відбувається переміщення та зміна структури капіталу (фінансових ресурсів), а загальна сума його не змінюється. Наприклад, підприємство використало одержаний чистий нерозподілений прибуток (власний капітал – зобов'язання перед власниками підприємства) для нарахування власникам дивідендів. Власний капітал підприємства зменшився і, відповідно, збільшились поточні зобов'язання. Загальна сума фінансових

ресурсів підприємства, а також його активів (до часу виплати дивідендів) не зміниться.

Другий тип. Збільшується капітал і активи підприємства на рівновелику суму. Наприклад, підприємство одержало позику в банку на певну суму, як джерело капіталу для формування грошових коштів щодо забезпечення розрахунків з постачальниками. Грошові кошти підприємства збільшилися на цю суму, але і капітал (фінансові ресурси) за джерелом зобов'язання перед банком теж збільшився. Сума капіталу (фінансових ресурсів) через зобов'язання за позику і активи в частині грошових коштів щодо здійсненої господарської операції одночасно збільшилися на цю суму (до часу використання грошових коштів).

Третій тип. Зменшується капітал (фінансові ресурси) і активи на рівновелику суму. Наприклад, підприємство погасило заборгованість постачальникам на певну суму. Грошові кошти (активи) підприємства зменшилися на цю суму, заборгованість (зобов'язання) перед постачальниками, як джерелом фінансових ресурсів, теж зменшилась. Активи і зобов'язання підприємства за господарською операцією зменшилась на цю суму [18; 19].

Отже, підприємство в процесі своєї діяльності може використовувати всі доступні йому джерела формування фінансових ресурсів (власні, залучені), забезпечуючи при цьому свою фінансову стабільність.

Залучення фінансових ресурсів є завжди ефективним, якщо відсоток плати за них буде менший, ніж рентабельність активів підприємства. Водночас, якщо підприємство формує свої активи за рахунок власного капіталу, його фінансовий стан зміцнюється, і навпаки, при здійсненні господарської діяльності за рахунок залучених фінансових ресурсів воно втрачає фінансову автономність.

Для створення та подальшого функціонування підприємств, забезпечення формування активів і умов для економічного розвитку, гарантування інтересів власників і кредиторів необхідний власний капітал.

## 1.2 Особливості формування власного капіталу підприємства

Мобілізований засновниками підприємства з різних джерел капітал, який належить їм на правах власності і яким вони наділяють підприємство (на правах власності або господарського відання) як юридичну особу, стає власним капіталом суб'єкта господарювання.

На новоствореному підприємстві з визначенням потреби в капіталі і залученням необхідних фінансових ресурсів починається процес виробництва та реалізації товар і в (послуг) в обсязі, який дозволить на кошти, отримані при реалізації виробленого, без перешкод продовжити виробничу діяльність.

Власний капітал – це кошти, втілені в необоротні та оборотні активи для започаткування та продовження господарської діяльності.

Під час подальшої роботи підприємства його власний капітал збільшується або зменшується залежно від рівня прибутковості та зміни складу власників (засновників) і розраховується за П(С)БО 2 як різниця між загальним капіталом підприємства та всіма його зобов'язаннями.

Попри те, що власний капітал є важливою складовою капіталу підприємств та індикатором їхньої фінансової стійкості, він являється одним із найбільш неоднозначно трактованих понять та економічних категорій.

Власному капіталу належить провідна роль у створенні та функціонуванні підприємства. Основою класифікаційної градації власного капіталу підприємства можна назвати його поділ на вкладений та нагромаджений. Оскільки, вкладений капітал – це внески учасників, а накопичений формується в процесі фінансового-господарської діяльності підприємства, можемо узагальнити визначення поняття власного капіталу і сформулювати його так: власний капітал – це фінансові ресурси, що вкладає та додатково нагромаджує підприємство для організації та фінансування господарської діяльності. Власний капітал підприємства може формуватися як за рахунок, зовнішніх, так і за рахунок внутрішніх джерел. Їх систематизацію наведено у табл. 1.1.

Таблиця 1.1 – Джерела формування власних фінансових ресурсів підприємства

№ з/п	Джерела	Склад джерел
1.	Внутрішні джерела	1. Прибуток, що залишається в розпорядженні підприємства. 2. Амортизаційні відрахування від основних засобів і нематеріальних активів. 3. Інші внутрішні джерела формування власних фінансових ресурсів.
2.	Зовнішні джерела	1. Залучення додаткового пайового або акціонерного капіталу. 2. Одержання підприємством безплатної фінансової допомоги. 3. Інші джерела формування власних фінансових ресурсів.

На величину власного капіталу впливають [20]:

- інвестиції, які збільшують активи за рахунок додаткових коштів власника підприємства;
- вилучення коштів власниками підприємства, що зменшує активи підприємства;
- доходи, які призводять до зростання власного капіталу;
- витрати, які зменшують величину власного капіталу.

Вплив наведених показників на величину власного капіталу наведено на рис. 1.3.

Абсолютна та відносна величини власного капіталу залежать від фінансових можливостей підприємства та обраної ним політики щодо його структури. Фінансування діяльності підприємства за рахунок власного капіталу є альтернативою до залучення позикових коштів.

Виходячи з вищезазначеного, можна стверджувати, що формування власного капіталу не завершується після реєстрації підприємства та початку здійснення ним господарської діяльності. Цей процес є безперервним, оскільки на протязі усієї своєї діяльності підприємство нарощує власний капітал через реінвестування чистого прибутку або зменшує його через непокритий збиток, формує відповідно до установчих документів резервний капітал.

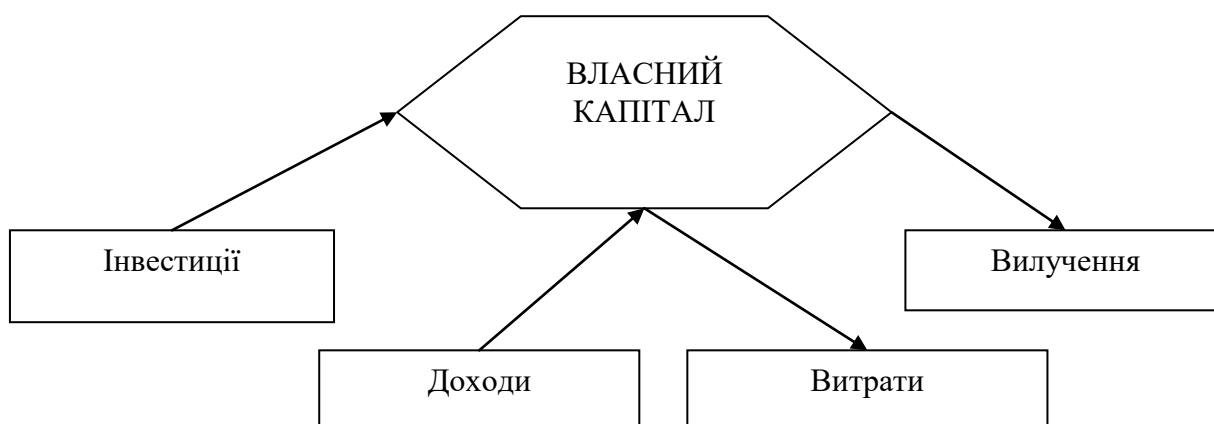


Рисунок 1.3 – Шляхи змін показників власного капіталу

До власного капіталу відносяться: статутний капітал, пайовий капітал, додатковий капітал, резервний капітал, прибуток підприємства, а також кошти забезпечень наступних витрат. До власних коштів умовно належить і цільове фінансування, що надходить з державних джерел згідно з Законом про Державний бюджет.

Зупинимось на змістовному наповненні власного капіталу підприємства [21].

Статутний капітал – це зареєстрована вартість акцій для акціонерних товариств і сума оголошеного статутного капіталу для інших підприємств, зафіксованих в статутних документах.

Статутний капітал юридичної особи реєструється у державному органі реєстрації одночасно з реєстрацією статуту підприємства. Додаткові внески засновників можна направити на поповнення статутного капіталу, перереєструвати його і тільки тоді на них нараховуються дивіденди.

Статутний капітал створюється за рахунок внесків засновників. Згідно із Законом України «Про господарські товариства» від 19.09.1991 р. № 1576-ХІІ зі змінами та доповненнями, внески засновників можуть здійснюватися у вигляді: будівель, споруд, обладнання; інших матеріальних цінностей (виробничих запасів, готової продукції, товарів тощо); цінних паперів; прав користування землею, водою та іншими природними ресурсами та майном; інших майнових

прав, у тому числі інтелектуальної власності; грошових коштів, у тому числі в іноземній валюті.

Забороняється використання бюджетних коштів, отриманих у позику, коштів, отриманих під заставу.

Статутний капітал – це конкретна вартісна величина, що обліковується на балансі підприємства, яка відображає загальну суму вкладів учасників, зафіксовану в установчому документі. А стосовно акціонерних товариств і товариств з обмеженою та додатковою відповідальністю статутний капітал ще визначає мінімальний розмір майна підприємства, який гарантує інтереси його кредиторів. Іншим організаційно-правовим формам підприємств мінімальний розмір статутного капіталу законом не встановлено, але мати його вони все ж повинні.

Джерелами збільшення розміру статутного капіталу можуть бути:

а) додаткові внески (вклади), якими можуть бути будинки, споруди та інші матеріальні цінності, цінні папери, права користування землею, водою та іншими природними ресурсами, будинками, спорудами, обладнанням, а також інші майнові права (у тому числі на інтелектуальну власність), грошові кошти, у тому числі в іноземній валюті;

б) реінвестиція дивідендів;

в) спрямування прибутку до статутного капіталу.

Шляхами (способами) зміни розміру статутного капіталу акціонерного товариства є: збільшення (зменшення) кількості акцій існуючої номінальної вартості і номінальної вартості існуючої кількості акцій.

Статутний капітал виконує наступні функції [22]:

1. Інституційну. Без формування статутного капіталу неможливе створення окремих юридичних осіб.

2. Інформаційну. Відомості про статутний капітал (насамперед, про його розмір, розподіл між учасниками, предмет внесків, порядок формування) мають важливе інформаційне значення. Розмір такого капіталу та розподіл часток між



учасниками дозволяє оцінити обсяг ризику учасників та кожного з них, зокрема, розподіл голосів між ними та вплив на діяльність товариства.

3. Економічну. Статутний капітал є одним з джерел формування майна юридичної особи. За рахунок внесків засновників (учасників) фінансується діяльність підприємства. Власники вкладають свої активи у підприємство, ніби надають йому позику і стають його співвласниками.

Економічна функція виявляється і у тому, що внесками до статутного капіталу, як правило, обмежується ризик економічних втрат учасників. Вони ризикують втратити лише те, що передали як внесок до статутного капіталу. Тому можна стверджувати, що статутний капітал потрібний насамперед самим учасникам, щоб наперед показати контрагентам межі своєї відповідальності.

Різновидом економічної функції є стартова функція статутного капіталу. Вона проявляється у тому, що майно, передане до статутного капіталу, використовуються для початку (старту) господарської діяльності.

4. Гарантійну. Розмір статутного капіталу свідчить про мінімальну вартість чистих активів товариства. Відповідно до статутного капіталу визначається мінімальний розмір майна товариства, який гарантує інтереси його кредиторів. Якщо вартість чистих активів товариства стає меншою від визначеного законом мінімального розміру статутного капіталу, товариство підлягає ліквідації [23].

Статутний капітал, таким чином, є частиною майна підприємства. Кошти та майно, що внесені до статутного капіталу, беруть участь у господарському обороті поряд з іншим майном. Внески до статутного капіталу, що надійшли на поточний рахунок, можуть бути використані на будь-які цілі, у тому числі на заробітну плату, придбання матеріалів, обладнання та інші.

Формування статутного капіталу за рахунок внесків засновників фіксується в засновницьких документах підприємства (Статуті та Установчому договорі). Сума статутного капіталу, а також рішення про його збільшення, або зменшення обов'язково реєструється в Державному реєстрі господарських одиниць. Сума, яка на дату реєстрації підприємства заявлена, але фактично не

внесена засновниками, становить неоплачений капітал. Невкладені кошти засновників зменшують реальний розмір статутного капіталу і в балансі відображаються зі знаком мінус.

Пайовий капітал – це сукупність коштів фізичних та юридичних осіб, добровільно розміщених у товариствах для господарської діяльності, зокрема, у споживчій товариствах, житлово-будівельних кооперативах, кредитних спілках, колективних сільськогосподарській підприємствах.

Пайовий капітал формують юридичні особи, для яких передбачено внесення пайових внесків та реєстрація установчих документів різної форми (кредитні спілки, споживчі товариства, колективні сільськогосподарські підприємства). На додаткові пайові внески згідно з рішенням зборів пайовиків, також можуть нараховуватись дивіденди. Підчас господарської діяльності до складу власного капіталу, крім статутного фонду з зовнішніх та внутрішніх джерел фінансування, долучається додатковий капітал.

Додатковий капітал у складі власного капіталу утворює резерви капіталу підприємства, які можуть бути використаними без прямих фінансових втрат власниками, на відміну від втрати статутного капіталу, що є прямим збитком для власників [24].

Складовими додаткового капіталу є додатковий вкладений капітал та інший додатковий капітал, який здебільшого використовуються як резерви на покриття балансових збитків, за умови, що на ці цілі немає інших джерел; на збільшення статутного чи пайового капіталу; на покриття різниці між фактичною собівартістю викуплених корпоративних прав та їх номіналом, які обліковуються як вилучений капітал. На використання додаткового капіталу при відображенні у балансі непокритого збитку існує заборона спрямування його на:

- збільшення статутного капіталу чи викуп власних корпоративних прав;
- розподіл з метою виплати дивідендів у грошовій формі.

Резервний капітал – сума резервних коштів, створених підприємствам відповідно до діючого законодавства або статутних документів.

Прибуток – кошти, отримані в результаті перевищення доходів над витратами звітного періоду та спрямовані на подальше використання у діяльності підприємства.

Збитки – це перевищення витрат над доходами підприємства за відповідний період його діяльності (рік, квартал, місяць).

Нерозподілений прибуток у складі додаткового капіталу відображає частину чистого прибутку, який поповнює власний капітал підприємства за результатами господарської діяльності за певний період. Нерозподілений прибуток збільшує власний капітал, але при збиткових результатах діяльності, власний капітал зменшується на величину непокритого збитку. До того ж може скластись ситуація, коли збиткове тривалий час підприємство, яке все ще працює на позиченому капіталі, фактично втратило власний капітал і підсумок розділу I балансу є від'ємним. Така ситуація буде зберігатись доти, поки підприємство заробленим у наступні роки прибутком не відновить розмір власного капіталу.

Забезпечення наступних витрат – це кошти, які за рішенням керівництва підприємства резервуються для покриття майбутніх витрат і платежів.

Цільове фінансування – це кошти для здійснення заходів цільового призначення, у тому числі гуманітарна допомога, субсидії, асигнування з бюджету, внески фізичних і юридичній осіб у вигляді спонсорської допомоги.

Забезпечення наступних витрат та цільове фінансування можуть створюватися для відшкодування наступних витрат:

- виплату відпусток працівникам,
- додаткове пенсійне забезпечення,
- виконання гарантійних зобов'язань та інші.

На рис. 1.4 наведено основні складові власного капіталу підприємства.

Структура власного капіталу підприємства змінюється з кожним звітним періодом. Його збільшення є результатом ефективної господарської та фінансової діяльності і найбільше цікавить власників підприємства тому що

свідчить про зростання майна, яке їм належить. Основу власного капіталу складають статутний капітал підприємства та нерозподілений прибуток.



Рисунок 1.4 – Структура власного капіталу підприємства [24]

Розглядаючи економічну сутність власного капіталу, потрібно відзначити найважливіші характеристики капіталу, які полягають у тому, що він постає основним чинником виробництва, характеризує фінансові ресурси підприємства, які приносять прибуток використовується як головне джерело формування добробуту його власників, є головним виміром ринкової вартості підприємства. Його динаміка – важливий показник ефективності господарської діяльності.

### 1.3 Методичні основи визначення вартості власного капіталу підприємства

Власний капітал характеризує ступінь фінансової незалежності суб'єкта господарювання і впливу на нього власників, визначає рівень відповідальності підприємства і захисту прав кредиторів щодо даного підприємства як позичальника коштів, є способом забезпечення кредитоспроможності підприємства, використовується для фінансування довгострокових інвестицій і компенсації понесених збитків, виконує функцію розподілу фінансового результату і майна підприємства під час його ліквідації відповідно до частки окремих власників у капіталі. Таке функціональне призначення власного капіталу зумовлює його значну роль у формуванні вартості підприємств.

Вартість власного капіталу є узагальнюючим показником ціни залучення власних коштів. Цей показник, з одного боку, характеризує розмір плати підприємства за використання власних фінансових ресурсів.

З іншого боку, вартість власного капіталу визначає рівень очікуваної дохідності постачальників власного капіталу від вкладень у дане підприємство. Причому в цьому разі мова йде про альтернативну вартість, яка виражає можливу дохідність вкладників власного капіталу від інших (альтернативних) інвестицій з еквівалентним ризиком. Вартість власного капіталу формується з урахуванням особливостей його залучення для фінансування господарської діяльності підприємства, які полягають у такому [25]:

1. Ризиковий характер залучення власного капіталу для фінансування господарської діяльності підприємств, що зумовлює збільшення вартості цього капіталу на величину премії за відповідні ризики.

2. Більш широкі можливості використання власного капіталу для забезпечення платоспроможності і фінансової стійкості підприємства у зв'язку з відсутністю необхідності зворотного повернення основної суми цього капіталу (під час використання власних коштів підприємство сплачує своїм власникам тільки дохід у вигляді дивідендів або в іншій формі).

3. Формування більш високої вартості власного порівняно з вартістю позикових коштів у зв'язку з включенням виплат власникам цього капіталу доходу у вигляді дивідендів або в іншій формі до складу оподаткованого прибутку (вказані виплати здійснюються за рахунок чистого прибутку підприємства і, відповідно, не зменшують базу оподаткування прибутку, тобто ефект «податкового щита», як у випадку з позиковим капіталом, не діє).

4. Відсутність формальної угоди між підприємством та його власниками з приводу дохідності вкладників власного капіталу від їх інвестицій у діяльність даного суб'єкта господарювання (за винятком залучення власного капіталу за рахунок емісії привілейованих акцій). На відміну від цього очікувана дохідність вкладників позикового капіталу зумовлена відповідними договорами під час отримання підприємством банківських кредитів, випуску облігацій тощо.

Вартість власного капіталу розраховується для встановлення ставки дисконтування в рамках реалізації дохідного підходу до визначення вартості підприємств, а також вимірювання показника середньозваженої вартості капіталу. Останній показник використовується у низці відомих моделей оцінки вартості підприємств: моделі економічної доданої вартості (Economic Value Added, EVA), моделі доданої вартості потоку грошових коштів (Cash Value Added, CVA), моделі акціонерної доданої вартості (Shareholders Value Added, SVA).

Для визначення вартості власного капіталу використовуються різні методи і моделі: модель оцінки капітальних активів, модель зростання дивідендів, модель прибутку на акцію, модель арбітражного ціноутворення, метод поелементної оцінки вартості власного капіталу, кумулятивна модель оцінки премії за ризик, метод прямого розрахунку вартості власного капіталу та ін. Модель оцінки капітальних активів (Capital Asset Pricing Model, CAPM) передбачає розрахунок вартості власного капіталу за формулою:

$$k_e = k_f + (k_m - k_f)\beta, \quad (1.1)$$

де  $k_e$  – вартість власного капіталу;

$k_f$  – безризикова ставка дохідності на ринку;

$k_m$  – очікувана дохідність ринкового портфелю інвестицій (ринкова дохідність);

$\beta$  – бета-коефіцієнт.

Безризикова ставка дохідності на ринку  $k_f$  у формулі (1.1) – це ставка дохідності інвестицій в активи з максимально мінімізованим у наявних ринкових умовах ризиком (його рівнем можна знехтувати і приймати такі інвестиції безризиковими). Безризиковою ставкою дохідності частіше всього рекомендується приймати дохідність за державними цінними паперами.

На думку Г. Арнольда, безризикова ставка виражає рентабельність, яка є достатньою для компенсації споживчого нетерпіння та інфляції [26-28]. Очікувана дохідність ринкового портфелю інвестицій  $k_m$  у формулі (1.1) характеризує рівень дохідності максимально диверсифікованого портфелю інвестицій в умовах даного ринку. Для оцінювання поточної середньоринкової дохідності, як правило, використовують певний ринковий (фондовий) індекс.

Відповідно, вираз  $k_m - k_f$  у формулі (1.1) характеризує величину перевищення середньоринкової дохідності інвестицій над дохідністю інвестицій у безризикові активи, тобто розмір ринкової премії за ризик.

Ринкова премія за ризик  $k_m - k_f$  у формулі (1.1) коригується на відносну ризикованість інвестицій у конкретний актив за допомогою коефіцієнта  $\beta$ , який характеризує ступінь чутливості дохідності конкретного активу до змін на ринку. Коефіцієнт  $\beta$  визначає коваріацію між дохідністю конкретного активу і ринковою дохідністю (остання звичайно вимірюється ринковим індексом). Через  $\beta$ -коефіцієнт у моделі CAPM відображається рівень систематичного ризику інвестицій у конкретний актив.

Існує також низка модифікацій моделі CAPM. Зокрема, модель CAPM була вдосконалена Ю. Фамою і К. Френчем на основі додаткового врахування під час оцінки вартості власного капіталу (необхідної дохідності активу) різниці в дохідності акцій малих і великих компаній, різниці в дохідності акцій

компаній із високим і низьким відношенням балансової вартості акцій до ринкової вартості. Модель цих науковців була доповнена М. Кархартом шляхом урахування моменту, під яким мається на увазі швидкість зміни ціни акцій за певний проміжок часу, тобто передбачається вплив даного показника на майбутню дохідність акцій.

Практичне застосування моделі CAPM та її модифікацій є можливим в умовах стабільної ринкової економіки, розвиненого фондового ринку, наявності доступної і достовірної інформації для розрахунку дохідності ринкового портфелю інвестицій  $k_m$ , коефіцієнта  $\beta$  і додаткових параметрів у модифікаційних моделях. Відсутність таких умов в українській економіці зумовлює проблематичність використання моделі CAPM для оцінки вартості власного капіталу [25].

У рамках моделі зростання дивідендів (моделі Гордона) дивіденд розглядається як єдиний вид доходу, який виплачується або може бути виплачений у майбутньому в результаті вкладень в акції будь-якого акціонерного підприємства. Відповідно, ринкова ціна акцій визначається дисконтованою за ставкою необхідної дохідності сукупністю очікуваних дивідендів. Згідно із цією моделлю, вартість власного капіталу (ВВК) розраховується за формулою:

$$\text{ВВК} = \frac{D_n}{r_0} + g, \quad (1.2)$$

де  $D_n$  – прогнозна величина дивідендів у наступному періоді;

$r_0$  – ринкова ціна акції;

$g$  – прогнозований темп щорічного зростання дивідендів.

Достовірність визначення вартості власного капіталу, згідно з моделлю зростання дивідендів, тісно пов'язана з точністю оцінки показника  $g$  у формулі (1.2), значення якого суттєво впливає на шукану величину вартості власного капіталу.



Необхідною умовою застосування моделі зростання дивідендів для оцінки вартості власного капіталу є систематичний характер виплати акціонерними підприємствами дивідендів, розмір яких у майбутньому має стабільно зростати.

У зв'язку із досить складним фінансовим становищем більшість вітчизняних підприємств на протязі багатьох років не виплачують дивідендів, не мають послідовної дивідендної політики і реінвестують майже весь прибуток у розвиток своєї фінансово-господарської діяльності чи не розподіляють цей прибуток.

Значна кількість українських підприємств через збитковий характер діяльності взагалі не має фінансової бази для виплати дивідендів. Незважаючи на тенденцію до зниження в останні роки, питома вага вітчизняних підприємств, які одержали збиток, у загальній кількості підприємств досі залишається високою.

У низці випадків виплата дивідендів акціонерними товариствами слабо корелює з фінансово-економічним станом самих товариств і зумовлена іншими факторами, наприклад політичними факторами (особливо на підприємствах нафтогазового комплексу), прагненням створити іноді видимість зовнішнього благополуччя напередодні нової емісії акцій тощо.

Модель зростання дивідендів передбачає адекватність оцінки ринком акцій підприємства, тобто у сформованій ціні акції відображається вся доступна інформація про ці фінансові інструменти, тому рівень ціни визначає вимоги щодо дохідності акцій. Дане припущення фактично сформульовано для досконалих та ефективних ринків. Однак таке припущення не є достатньо обґрунтованим навіть щодо фондових ринків економічно розвинених країн.

На справедливу думку У. Шарпа, Г. Александера і Дж. Бейлі, основні ринки цінних паперів на практиці є слабоефективними [26-28].

В умовах недостатнього рівня розвитку вітчизняного фондового ринку вищезазначене припущення є тим більш необґрунтованим, що робить неможливим висування вимог щодо дохідності, спираючись на ціни акцій.

Суттєвий недолік дивідендних моделей оцінки власного капіталу полягає також у тому, що рівень виплачуваних дивідендів не є єдиним очікуванням інвесторів, яких цікавить загальна величина чистого прибутку підприємства, а не тільки його частина у формі дивідендних виплат. Окрім того, розглянута методика не враховує можливих ризиків під час оцінки вартості власного капіталу.

Вищевказані обставини роблять недоцільним практичне застосування моделі зростання дивідендів для оцінки вартості власного капіталу у вітчизняних економічних умовах.

Згідно з моделлю прибутку на акцію, вартість власного капіталу визначається на основі величини прибутку на акцію, а не сум очікуваних дивідендів. Під час оцінки ефективності вкладень в акції підприємств багато інвесторів орієнтуються на показник прибутку на акцію, значення якого відображає реальний дохід акціонерів незалежно від того, чи виплачується він у вигляді дивідендів зараз, чи використовується для створення додаткових вигід інвесторів у майбутньому. Відповідно до даної моделі, вартість власного капіталу ( $k_e$ ) розраховується за допомогою формули:

$$k_e = \frac{P}{N}, \quad (1.3)$$

де  $P$  – величина прибутку на акцію;

$N$  – ринкова ціна акції.

У рамках цієї моделі під час визначення показника прибутку на акцію зазвичай береться до уваги тільки чистий прибуток підприємства. Вважається, що саме обсяг чистого прибутку незалежно від пропорції його розподілу впливає на ринкову вартість акцій і доходи їх власників [29;30].

Незважаючи на порівняну простоту розрахунків під час використання моделі прибутку на акцію, суттєвою проблемою її застосування є складність

точної оцінки ринкової ціни акцій в умовах низького рівня розвитку вітчизняного фондового ринку. Крім того, ця модель розповсюджується тільки на підприємства з акціонерною формою власності.

Модель арбітражного ціноутворення, розроблена С. Россом, є багатофакторною моделлю, яка описує залежність вартості власного капіталу (необхідного рівня дохідності активу) від низки факторів з урахуванням чутливості дохідності активу до цих факторів. Модель арбітражного ціноутворення базується переважно на припущенні про можливість збільшення інвестором дохідності свого портфеля без збільшення ризику шляхом формування арбітражного портфелю.

Арбітраж – це отримання безризикового прибутку через механізм використання різних цін на однакові активи (цінні папери або інші активи). Як спосіб здійснення інвестиційної тактики арбітраж полягає у продажу активу за відносно високою ціною й одночасній купівлі такого ж активу за відносно низькою ціною. Арбітражна діяльність передбачає наявність ефективних ринків цінних паперів та інших ринків, на яких інвестори прагнуть отримати за кожної можливості безризикові арбітражні доходи. Модель арбітражного ціноутворення можна представити так:

$$k_e = k_f + b_1\lambda_1 + b_2\lambda_2 + \dots + b_i\lambda_i, \quad (1.4)$$

де  $\lambda_1, \lambda_2, \lambda_i$  – ризикові премії по  $i$ -му фактору;

$b_1, b_2, b_i$  – коефіцієнти чутливості дохідності активу до  $i$ -го фактору.

Модель арбітражного ціноутворення не отримала широкого розповсюдження, оскільки її реалізація супроводжується суттєвими труднощами під час відбору та визначення параметрів цієї моделі навіть в умовах розвинених ринків економічно передових країн.

Трансформаційний характер національної економіки, остаточна несформованість ринкових відносин в Україні, низький рівень розвитку

вітчизняного ринку цінних паперів фактично роблять неможливим застосування моделі арбітражного ціноутворення для визначення вартості власного капіталу підприємства в українських реаліях.

Метод поелементної оцінки вартості власного капіталу включає оцінку вартості функціонуючого (наявного, уже сформованого) власного капіталу, вартості додатково залученого власного капіталу у формі простих та привілейованих акцій, вартості власного капіталу у вигляді нерозподіленого прибутку.

Вартість функціонуючого власного капіталу ( $ВВК\phi$ ) визначається за формулою:

$$ВВК\phi = \frac{ЧП}{ВК\phi} \times 100, \quad (1.5)$$

де ЧП – величина чистого прибутку, виплаченого власникам підприємства;

$ВК\phi$  – сума функціонуючого власного капіталу.

Вартість додаткового капіталу, що залучається за рахунок емісії привілейованих акцій ( $ВВК_{пр}$ ), обчислюється так:

$$ВВК_{пр} = \frac{Д_{пр}}{ВК_{пр} \times (1 - ВЕ_{пр})} \times 100, \quad (1.6)$$

де  $Д_{пр}$  – сума дивідендів за привілейованими акціями згідно із зобов'язаннями емітента;

$ВК_{пр}$  – сума власного капіталу, який залучається за рахунок емісії привілейованих акцій;

$ВЕ_{пр}$  – витрати на емісію привілейованих акцій, виражені десятковим дробом у відношенні до суми емісії.

Вартість додаткового капіталу, який залучається за рахунок емісії простих акцій ( $BVK_{na}$ ), розраховується за формулою:

$$BVK_{na} = \frac{K_{na} \times D_{na} \times T_{Dn}}{VK_{na} \times (1 - BE_{na})} \times 100, \quad (1.7)$$

де  $K_{na}$  – кількість додатково емітованих простих акцій;

$D_{na}$  – сума дивідендів, виплачених на одну просту акцію у звітному періоді;

$T_{Dn}$  – плановий темп приросту виплат дивідендів за простими акціями, виражений десятковим дробом;

$VK_{na}$  – сума власного капіталу, залученого за рахунок емісії простих акцій;

$BE_{na}$  – витрати на емісію простих акцій, виражені десятковим дробом у відношенні до суми емісії.

Нерозподілений прибуток являє собою її капіталізовану частину, яка цілеспрямовано реінвестується в розвиток діяльності підприємства. Для власників це відкладений до виплати прибуток.

Вартість капіталу, який залучається за рахунок нерозподіленого прибутку, зазвичай приймається на рівні вартості функціонуючого власного капіталу або прирівнюється до вартості простих акцій без поправки на емісійні витрати.

З урахуванням оцінки вартості окремих елементів власного капіталу і питомої ваги кожного із цих елементів у загальній сумі власного капіталу визначається середньозважена вартість власного капіталу підприємства.

Однак поелементна оцінка вартості власного капіталу характеризує переважно загальний рівень дохідності для власників конкретного підприємства і не відображає необхідною мірою альтернативну вартість власного капіталу. Крім того, використання даної методики розрахунку вартості власного капіталу передбачає врахування дивідендних виплат під час

оцінки вартості окремих складників власного капіталу, тому розглянутому методу також притаманні недоліки дивідендних моделей оцінки вартості власного капіталу.

Кумулятивна модель оцінки премії за ризик ґрунтується на очікуваннях інвестора компенсації взятого на себе всього ризику інвестування. Відповідно, чим більший ризик вкладень, тим вищою має бути дохідність на власний капітал (вартість власного капіталу). Розрахунок вартості власного капіталу згідно з кумулятивною моделлю здійснюється шляхом додавання до безризикової ставки дохідності інвестицій усіх складників ризику інвестування:

$$k_e = k_f + k_1 + k_2 + \dots + k_i, \quad (1.8)$$

де  $k_e$  – вартість власного капіталу;

$k_f$  – безризикова ставка дохідності інвестицій;

$k_1, k_2, k_i$  – премії за  $i$ -ті види ризику.

Кумулятивний метод ще називають експертним, оскільки його використання пов'язане не з розрахунком відповідних параметрів, а з їх підбором на основі професійного судження оцінювача (експерта).

Зокрема, О. Терещенко пропонує визначати ставку вартості власного капіталу як суму двох компонентів [25-27]:

1) відсоткової ставки з мінімальним ризиком (рекомендується розраховувати виходячи із середньої по ринку дохідності за депозитними вкладеннями);

2) кумулятивної надбавки за специфічні ризики, які характерні для підприємства.

При цьому можуть передбачатися надбавки: за неточність прогнозування очікуваних грошових потоків (1–3%); за ризик структури капіталу (0–2%); за високий рівень поточної заборгованості (0–2%); за ризик помилкових рішень менеджменту, ризик погіршення ситуації підприємства на ринку факторів

виробництва та збуту продукції (2–4%); за специфічні галузеві ризики (0–2%); за інфляційні ризики (залежно від прогнозних темпів інфляції).

О.В. Мілінчук розраховує ціну залучення власного капіталу (за даними Національного банку України) шляхом сумування таких складників, як: середньоринкова ставка дохідності за депозитними вкладеннями (у національній валюті) – 11,9%; надбавка за ризик вкладень у підприємство – 4%; надбавка за галузевий ризик – 1% [25].

Для забезпечення достовірності оцінки вартості власного капіталу, згідно з кумулятивною моделлю, слід розробити загальноприйнятні національні рекомендації (стандарти) щодо визначення премій за окремі складники ризику, а також підвищити рівень обґрунтованості цих премій.

У сучасних умовах кумулятивна модель оцінки вартості власного капіталу вітчизняних підприємств може бути впроваджена на основі використання вихідних даних для розрахунку ставки капіталізації, які визначаються відповідно до «Порядку визначення оціночної вартості пакетів акцій акціонерних товариств, що пропонуються для конкурентного продажу», затвердженого Наказом Фонду державного майна України від 23.01.2004 р. № 105 у редакції Наказу цього Фонду від 23.03.2016 р. № 577, Наказу Фонду державного майна України «Щодо затвердження вихідних даних для розрахунку ставки капіталізації» від 24.05.2016 р. № 1033. Згідно із цими нормативними документами, умовний безризиковий складник ставки капіталізації визначається шляхом опрацювання інформації Національного банку України про відсоткові ставки за новими депозитами резидентів (окрім інших депозитних корпорацій) за секторами економіки в іноземній валюті в річному обчисленні за місяцями календарного року та встановлюється Фондом державного майна України на рівні 6,3%. Також ураховуються такі премії за ризики у разі їх наявності [23; 29]:

1) премія за галузевий ризик, розмір якої визначається на підставі опрацювання наявної річної статистичної інформації про основні фінансово-економічні показники підприємств України шляхом розрахунку сукупного

галузевого рейтингу за видами економічної діяльності (від 1% до 2,2% за видами економічної діяльності);

2) премія за ризик фінансового стану, величина якої визначається залежно від результатів розрахунку основних фінансових показників підприємства (коефіцієнту покриття, коефіцієнту платоспроможності (автономії) та коефіцієнту забезпеченості власними оборотними засобами) та узагальнення результатів розрахунку цих коефіцієнтів за бальною шкалою шляхом їх порівняння з нормативними значеннями (розмір даної премії становить від 1% до 5%);

3) премія за додатковий ризик інвестування у діяльність акціонерного товариства, яка розраховується на підставі фінансової звітності акціонерного товариства за формами №№ 1 та 2, складеними на останню звітну дату, показника фондоємності та його порівняння з величиною галузевого показника фондоємності (для певного виду економічної діяльності). Розмір цієї премії встановлюється залежно від отриманої величини порівняльного коефіцієнта фондоємності та знаходиться у діапазоні від 0% до 5%;

4) премія за ризик розміру акціонерного товариства. Ця премія визначається залежно від величини порівняльного коефіцієнта, який розраховується як співвідношення сукупної балансової вартості активів акціонерного товариства згідно з даними його фінансової звітності (форма № 1) на останню звітну дату до середньогалузевого показника сукупної вартості активів підприємства, що встановлюється Фондом державного майна України. Розмір премії за ризик розміру акціонерного товариства встановлюється залежно від величини порівняльного коефіцієнта та коливається від 0% до 6,5%;

5) премія за ризик прогнозування грошового потоку, яка визначається на підставі аналізу додатних або від'ємних величин показника фінансового результату від операційної діяльності відповідно до фінансової звітності (форма № 2) за кожний із двох попередніх до дати оцінки повних календарних років та за останній до дати оцінки звітний період. Розмір цієї премії дорівнює сумі



балів, розрахунок якої проводиться за правилом: за кожний випадок від'ємної величини показника фінансового результату від операційної діяльності акціонерного товариства присвоюється один бал;

б) премія за ризик, що враховує рівень зносу основних засобів, нематеріальних активів. Розрахунок цієї премії передбачає порівняння середньогалузевого коефіцієнта зносу основних засобів, нематеріальних активів із коефіцієнтом зносу зазначених активів акціонерного товариства шляхом визначення порівняльного коефіцієнта як співвідношення зазначених коефіцієнтів. Розмір премії за ризик, що враховує рівень зносу основних засобів, нематеріальних активів, визначається на підставі порівняльного коефіцієнта та коливається від 0% до 6%.

Метод прямого розрахунку вартості власного капіталу передбачає визначення вартості власного капіталу рівнем дохідності на власний капітал, який складається на відповідному мікроринку і задовольняє інвесторів під час здійснення ними вкладень на цьому мікроринку з урахуванням специфіки цілей інвестування, можливостей та індивідуальних схильностей таких інвесторів.

Серед можливих варіантів визначення вартості власного капіталу розглядаються норма дохідності (рентабельності) власного (акціонерного) капіталу, середньогалузева норма дохідності (рентабельності) власного (акціонерного) капіталу [31-34]. Ці показники можуть використовуватися в рамках методу прямого розрахунку вартості власного капіталу.

Використання методу прямого розрахунку вартості власного капіталу є можливим в українських економічних умовах і дає змогу отримати оцінку вартості власного капіталу як альтернативної вартості з урахуванням специфіки інвестування на галузевих мікроринках.

Таким чином, розрахунок вартості власного капіталу в українських економічних умовах має здійснюватися за допомогою кумулятивної моделі оцінки премії за ризик і методу прямого розрахунку вартості власного капіталу, завдяки чому стає можливим адекватне вимірювання середньозваженої вартості

інвестованого капіталу в частині визначення витрат на власний капітал під час оцінки вартості підприємств.

### Висновки до розділу 1

В системі управління різноманітними аспектами діяльності будь-якого підприємства в сучасних умовах найбільш складною і відповідальною ланкою є управління капіталом. Капітал підприємства як складова частина фінансової системи обіймає визначальне місце в структурі фінансових відносин суспільства. Він функціонує у сфері суспільного виробництва, де створюється валовий внутрішній продукт, матеріальні та нематеріальні блага, національний дохід – основні джерела фінансових ресурсів. Власний капітал є однією з головних складових пасиву балансу і, відповідно, впливає на фінансовий результат.

У теперішній час, коли більшість підприємств мають недержавну форму власності, власний капітал набуває важливе економічне значення, бо показує кількість власних засобів підприємства, які знаходяться у його розпорядженні та представляють собою фонди та резерви. Власний капітал є одним із найістотніших і найважливіших показників, оскільки виконує функції джерела довгострокового фінансування, забезпечення кредитоспроможності підприємства, джерела фінансування ризику, забезпечення самостійності та влади організаторів бізнесу.

Розглянувши думки вчених з приводу трактування дефініції «власний капітал», виявлено її неоднозначність, складність і багатогранність. Всі досліджені нами визначення доповнюють одне одного і надають можливість найбільш повно та зрозуміло висвітлити дефініцію «власний капітал». Узагальнивши їх ми дійшли висновку, що власний капітал – це фінансові ресурси підприємства без визначення строку повернення його засновникам у грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, які залучаються до економічного процесу діяльності суб'єкта господарювання.

До власного капіталу відносяться: статутний капітал, пайовий капітал, додатковий капітал, резервний капітал, прибуток підприємства, а також кошти забезпечень наступних витрат. До власних коштів умовно належить і цільове фінансування, що надходить з державних джерел згідно з Законом про Державний бюджет.

На величину власного капіталу впливають:

- інвестиції, які збільшують активи за рахунок додаткових коштів власника підприємства;
- вилучення коштів власниками підприємства, що зменшує активи підприємства;
- доходи, які призводять до зростання власного капіталу;
- витрати, які зменшують величину власного капіталу.

Специфіка власного капіталу як складника загального капіталу підприємства зумовлена особливостями його інвестування і використання, роллю у формуванні активів суб'єкта господарювання.

Витрати на залучення власного капіталу для фінансування господарської діяльності підприємства відображається у вартості цього капіталу. Вартість власного капіталу формується з урахуванням особливостей його залучення для фінансування господарської діяльності підприємства.

Сучасною наукою та практикою пропонується значна кількість методів і моделей визначення вартості власного капіталу підприємства. Однак застосування більшості з них в українських економічних реаліях є проблематичним. Із практичної точки зору найбільш прийнятними методами і моделями визначення вартості власного капіталу під час оцінки вартості підприємств в економічних умовах України є кумулятивна модель оцінки премії за ризик і метод прямого розрахунку вартості власного капіталу.

Достовірність оцінки вартості власного капіталу, згідно з кумулятивною моделлю, може бути забезпечена шляхом розроблення загальноприйнятних національних рекомендацій (стандартів) щодо визначення премій за окремі складники ризику, а також підвищення рівня обґрунтованості цих премій.

Застосування методу прямого розрахунку вартості власного капіталу дає змогу отримати оцінку вартості власного капіталу як альтернативної вартості з урахуванням специфіки інвестування на галузевих мікроринках.

Використання кумулятивної моделі оцінки премії за ризик і методу прямого розрахунку вартості власного капіталу створює надійну базу для адекватного вимірювання середньозваженої вартості інвестованого капіталу в частині визначення витрат на власний капітал під час оцінки вартості підприємств.

## 2 АНАЛІЗ ГОСПОДАРСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПРАТ «НІКОПОЛЬСЬКИЙ ЗАВОД ФЕРОСПЛАВІВ»

### 2.1 Організаційно-економічна характеристика ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів»

Необхідність збільшення виробництва марганцевих феросплавів виникла ще в середині минулого століття у зв'язку з бурхливим розвитком світової економіки, і як наслідок, зростання обсягів виробництва сталі. З метою наповнення наявного дефіциту феросплавів в 1966 р. був пущений в експлуатацію завод з виробництва феросплавів, який і сьогодні є найбільшим виробником марганцевих феросплавів в світі. Днем народження заводу стало 25 березня 1966 року, коли був підписаний акт здачі в експлуатацію першої черги флюсоплавильного цеху (зараз цех №9). Необхідно відзначити, що організація централізованого виробництва плавлених флюсів на Нікопольському заводі феросплавів виконана за технічним завданням Інституту електрозварювання ім. Є.О.Патона, свого часу дала потужний імпульс розвитку ряду нових прогресивних технологій автоматичного зварювання металів і виробництва високоякісної сталі методом електрошлакової переплавки. Друга пам'ятна дата для нікопольських електрометалургів – 27 серпня 1968 року. У цей день була пущена в експлуатацію перша піч, яка виробляла феросплави. Це була піч РКЗ-16,5 № 11 цеху №2. Потім з невеликими інтервалами пущені і решта 5 печей цеху. Таким чином, завершився перший етап будівництва заводу, який дуже скоро став відомий не тільки в країні, але і далеко за її межами.

У грудні 1968 року на заводі вводиться в дію цех електродної маси, з власним виробництвом якої було вирішено дуже важливу проблему забезпечення роботи пічних агрегатів, обладнаних самоспікливими електродами. Наступним важливим етапом становлення заводу було введення в експлуатацію в 1975 році цеху №1, оснащеного сучасними плавильними

печами і обладнанням. У 1980-1982 рр. в складі плавильних цехів стали до ладу діючих чотири рудовідновних електропечі РКГ-75 виробництва японської фірми «Танабе».

Крім випуску основної продукції, в процесі будівництва заводу вводилися в експлуатацію об'єкти для переробки вторинних матеріалів. У 1972 році стала до ладу ділянка переробки шлаків. Феросплавні шлаки стали переробляти з одержанням щебеню, граншлаку, піску і абразивного порошку. Актуальні проблеми підготовки сировини і подачі шихти в плавильні цехи вирішені з пуском в 1973 році в експлуатацію агломераційного цеху в складі двох критих складів сировини, двох корпусів з підготовки матеріалів і чотирьох агломашин площею спікання 105 м кожна.

З 1978 року з введенням в експлуатацію ділянки шлакового лиття на заводі використовується вогненно-рідкий шлак. З нього освоєно виробництво обважнювачів для газових і нафтових трубопроводів, зносостійких футерівок для труб і металоконструкцій, дорожніх плит і фундаментних блоків, декоративної тротуарної та облицювальної плитки і інших виробів. У цій же ділянці працює відділення по брикетуванню відсіву феросплавів.

Досягнувши в 1985-1990-х роках свого максимального виробництва на рівні 1200 тисяч тонн на рік, що становить 97% виробничої потужності, завод в даний час нарощує обсяги виробництва і залишається одним з передових, високоефективних і прогресивних підприємств галузі, орієнтованим на сучасні потреби ринку марганцевих феросплавів.

До основних видів продукції, що виробляє товариство, за рахунок продажу яких отримало 10 або більше відсотків доходу за звітний період, належать феросплави. Крім основної продукції, завод виготовляє флюси зварювальні та флюси для електрошлакових технологій, агломерат марганцевий, граншлак та щебінь різних фракцій, електродну масу для внутрішніх потреб виробництва. ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» надає промислові послуги з виготовлення металопродукції, збірного залізобетону, нестандартного обладнання для постачання електричної та

теплової енергії. Реалізація основних видів продукції від сезонних змін не залежить. В 2021 р. впровадження нових технологій виробництва та освоєння нових видів продукції не було. Основна частина марганцевої сировини використовується в металургії, що визначає тісну кореляцію динаміки показників ринків феросплавів і сталі. Частка ПрАТ «Нікопольського заводу феросплавів» в обсязі виробництва феросплавів в Україні в 2021 р. склала близько 83%.

На вітчизняному ринку основними споживачами феросплавів у 2022 р. були АТ «Запоріжсталь» та інші підприємства металургійної галузі. Нікопольські феросплави експортуються підприємствам металургійної промисловості в країни Східної Європи, Близького Сходу, Туреччину, Північну Африку, Південно-Східну Азію, до Сполучених Штатів Америки, Латинської Америки, Європейського Союзу та інших країн близького та далекого зарубіжжя.

Конкурентами ПрАТ «Нікопольського заводу феросплавів» на внутрішньому ринку в 2022 році були АТ «Запорізький завод феросплавів» та ТОВ «Краматорський феросплавний завод». На далекому зарубіжжі конкуренцію українським виробникам феросплавів складають виробники з Індії, Малайзії, Південної Кореї, ЄС, Бразилії, ПАР, Японії, КНР.

Зареєстрованою юридичною адресою ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» є Україна, Дніпропетровська область, м. Нікополь, вул. Електрометалургів, 310. Станом на 31 грудня 2021 р. середньооблікова чисельність штатних працівників облікового складу становила 5543 осіб.

Для здійснення господарської діяльності кожне підприємство повинно мати певне майно, котре належить йому на правах власності чи володіння. З метою ефективного управління господарською діяльністю важливо знати, яким майном володіє підприємство, за рахунок яких джерел воно створене і як використовується. Для того, щоб мати уяву про загальний стан майна підприємства, необхідно проаналізувати актив балансу. Аналіз фінансового стану підприємства за даними активу розпочинають з його загальної оцінки на

основі вивчення структури і динаміки майна підприємства (табл. 2.1).

Таблиця 2.1 – Аналіз складу та динаміки майна ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» за 2019 – 2021 рр.

Показники	2019	2020	2021	Відношення,%	
				2020 р. до 2019 р.	2021 р. до 2020 р.
1. Необоротні активи, тис. грн.					
Нематеріальні активи	5571	5698,5	6578,5	102,29	115,44
Незавершені капітальні інвестиції	388058	279661,5	462354	72,07	165,33
Основні засоби	7150033	7153460,5	8395790,5	100,05	117,37
Інші фінансові інвестиції	1861	2028	2120	108,97	104,54
Усього за розділом 1	7545523	7440848,5	8866843	98,61	119,16
2. Оборотні активи					
Виробничі запаси	2065508	2369939	2550707,5	114,74	107,63
Незавершене виробництво	191035	172569,5	220438	90,33	127,74
Готова продукція	757960	720224,5	427035	95,02	59,29
Товари	555	513	585,5	92,43	114,13
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	4732468	5690593	9875971,5	125,95	173,55
Дебіторська заборгованість за розрахунками	5828903	1107592	1210676	19,00	109,31
Інша поточна дебіторська заборгованість	43990	55986,5	43081	127,27	76,95
Поточні фінансові інвестиції	-	-	-	-	-
Гроші та їх еквіваленти	154513	160231	159474,5	103,70	99,53
Інші оборотні активи	469856	817058	990272,5	173,90	121,20
Усього за розділом 2	9512320	11094706,5	15478242	116,64	139,51
Разом активи	17057843	18535555	24345085	108,66	131,34

Аналіз даних табл. 2.1 свідчить про прискорення темпів зростання майна підприємства за період, що аналізується. Зокрема, темп зростання активів підприємства у 2020 р. порівняно з 2019 р. становить 108,66%, у 2021 р. порівняно з 2020 р. – 131,34%. Це свідчить про позитивну характеристику



результатів господарської діяльності підприємства ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів», що може спричинити зростання його платоспроможності. Перевищення темпів приросту оборотних активів підприємства над темпом приросту необоротних активів свідчить про збільшення частки оборотних активів у майні. Така динаміка забезпечує зменшення ризику компенсації авансованого капіталу та збільшення його віддачі за рахунок прискорення оборотності коштів. Необоротні активи підприємства представлені насамперед основними засобами, вартість яких збільшилась на 17,37%. Темп приросту основних засобів не перевищив темп приросту майна в цілому, тому неможна стверджувати про значне зростання частки основного капіталу у майні підприємства.

На рис. 2.1 зображено динаміку необоротних та оборотних активів підприємства.

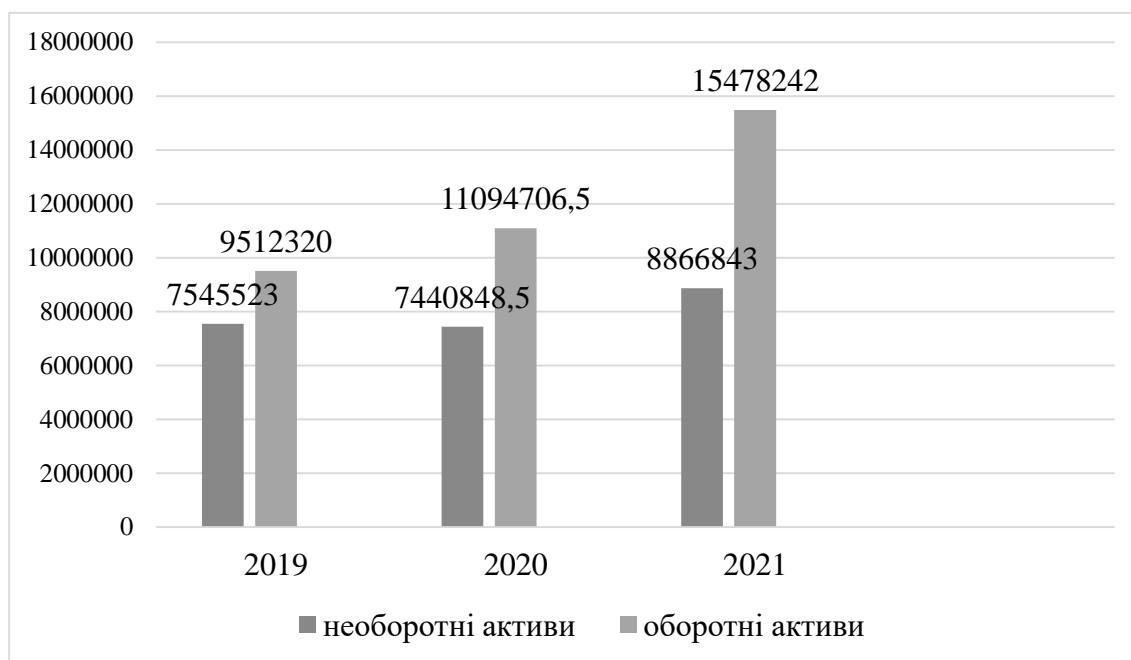


Рисунок 2.1 – Динаміка активів підприємства ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів», тис. грн.

Рис. 2.1 ілюструє стабільну тенденцію збільшення вартості оборотних та стрибкоподібну тенденцію зміни вартості необоротних активів підприємства.

У табл. 2.2 наведено показники структури майна ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів».

Таблиця 2.2 – Показники структури майна підприємства ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів»,%

Показники	2019	2020	2021	Відхилення (+,-), пунктів	
				2020 р. від 2019 р.	2021 р. від 2020 р.
Частка:					
необоротних активів у майні	44,23	40,14	36,42	-4,09	-3,72
оборотних активів у майні	55,77	59,86	63,58	+4,09	+3,72
основних засобів у майні	41,92	38,59	34,49	-3,33	-4,10
основних засобів у необоротних активах	94,76	96,14	94,69	+1,38	-1,45
оборотних виробничих фондів в оборотних активах	23,72	22,92	17,90	-0,80	-5,02
фондів обігу в оборотних активах	76,28	77,08	82,10	+0,80	+5,02
готової продукції та товарів у майні	4,45	3,89	1,76	-0,56	-2,13
готової продукції та товарів в оборотних активах	7,97	6,50	2,76	-1,47	-3,74
поточної дебіторської заборгованості в майні	34,43	36,98	45,72	+2,55	+8,74
поточної дебіторської заборгованості в оборотних активах	61,74	61,78	71,91	+0,04	+10,13
грошових коштів і поточних фінансових інвестицій у майні	0,91	0,86	0,66	-0,05	-0,20
грошових коштів і поточних фінансових інвестицій в оборотних активах	1,62	1,44	1,03	-0,18	-0,41

Аналіз даних табл. 2.2 показав, що частка необоротних активів у майні підприємства майже вдвічі менше частки оборотних активів (36,42% і 63,58% відповідно у 2021 р.). Частка основних засобів у майні підприємства у 2021 р.

становить 60,74%, що на 5,19 відсоткових пунктів більше ніж у 2016 р. Частка основних засобів у необоротних активах підприємства є досить високою і становить 34,49% у 2021 р., що на 4,10 відсоткових пунктів менше ніж у 2020 р. До негативних тенденцій можна віднести зменшення частки оборотних виробничих фондів в оборотних активах з 23,72% до 17,90% у 2021 р. порівняно з 2019 р. До негативних тенденцій можна віднести значну частку фондів обігу в оборотних активах підприємства (76,28% у 2019 р.; 77,08% у 2020 р.; 82,10% у 2021 р.), проте, цей показник поступово збільшується. До негативних тенденцій можна віднести значну частку поточної дебіторської заборгованості, яка поступово збільшується – 61,74% у 2019 р.; 61,78% у 2020 р.; 71,91% у 2021 р. До негативних тенденцій також можна віднести незначну частку грошових коштів і поточних фінансових інвестицій як високоліквідних активів у майні і в оборотних активах підприємства, яка стрімко знижується (з 1,62% у 2019 р. до 1,03% у 2021 р.). За допомогою вертикального аналізу дослідимо структурні зміни в активах підприємства (рис. 2.2).

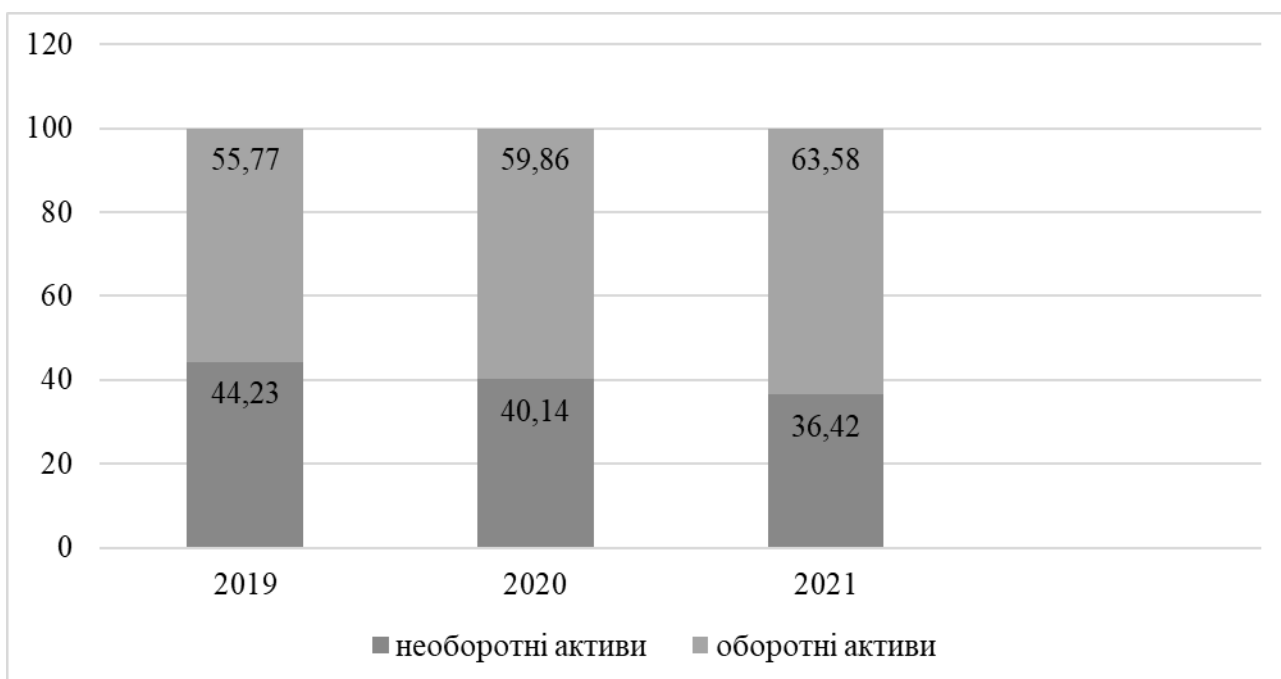


Рисунок 2.2 – Структура майна підприємства ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів», %

Результати горизонтального та вертикального аналізу майна підприємства ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» свідчать про наявність як позитивних так і негативних ознак і тенденцій у майновому стані підприємства за інформацією активу балансу. До основних характеристик майнового стану належать такі:

– у звітному 2021 р. порівняно з попереднім 2020 р. вартість майна збільшилась на 31,34%, що свідчить про нарощування майнового потенціалу підприємства. Проте, у 2020 р. порівняно з 2019 р. збільшення вартості майна значно уповільнилось і становить лише 8,66%;

– необоротні активи підприємства зросли на 19,16% або на 1425995 тис. грн. у 2021 р. порівняно з 2020 р.; зменшились на 1,39% або на 104675 тис. грн. у 2020 р. порівняно з 2019 р. Оборотні активи у 2021 р. порівняно з 2020 р. зросли на 39,51% або на 4383536 тис. грн.; у 2020 р. вартість оборотних активів зросла на 16,64% або на 1477712 тис. грн. у порівнянні з 2019 р.;

– темп приросту оборотних активів перевищив темп приросту необоротних активів за період, що аналізується, в результаті чого частка необоротних активів поступово зменшилась з 44,23% у 2019 р. до 36,42% у 2021 р., відповідно зросла частка оборотних активів – з 55,75% до 63,58% відповідно. Така динаміка вказує на збільшення коефіцієнта співвідношення оборотних і необоротних активів, та створення умов для прискорення оборотності активів;

– необоротні активи підприємства представлені насамперед основними засобами, вартість яких у 2021 р. збільшилась на 17,37% або на 1242330 тис. грн. порівняно з 2020 р., та на 0,05% або на 3427 тис. грн. у 2020 р. порівняно з 2019 р. Темп приросту основних засобів не перевищив темп приросту майна підприємства, тому не можна стверджувати про створення сприятливих умов для розширення основної діяльності підприємства.

Проведемо аналіз необоротних активів підприємства (табл. 2.3).

Таблиця 2.3 – Аналіз необоротних активів підприємства ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» у динаміці

Види необоротних активів	2019	2020	2021	Відношення,%	
				2020 р. до 2019 р.	2021 р. до 2020 р.
Нематеріальні активи	5571	5698,5	6578,5	102,29	115,44
Незавершені капітальні інвестиції	388058	279661,5	462354	72,07	165,33
Основні засоби	7150033	7153460,5	8395790,5	100,04	117,37
Інші фінансові інвестиції	1861	2028	2120	108,97	104,54
Необоротні активи – всього, тис. грн.	7545523	7440848,5	8866843	98,61	119,16

Аналіз даних табл. 2.3 свідчить про збільшення вартості необоротних активів підприємства за період, що аналізується, причому ця тенденція прискорюється у 2021 р. порівняно з попередніми роками. Так, темп зростання вартості необоротних активів у 2021 р. порівняно з 2020 р. становив 19,16%, у 2020 р. порівняно з 2019 р. темп падіння – 1,39%. Вартість нематеріальних активів має тенденцію до збільшення – відношення 2021 р. до 2019 р. становить 117,51%.

У табл. 2.4 наведено вертикальний аналіз необоротних активів ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів».

Таблиця 2.4 – Вертикальний аналіз необоротних активів ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів», %

Види необоротних активів	2019	2020	2021	Відхилення (+,-), пунктів	
				2020 р. від 2019 р.	2021 р. від 2020 р.
Нематеріальні активи	0,07	0,08	0,07	+0,01	-0,01
Незавершені капітальні інвестиції	5,15	3,76	5,21	-1,39	+1,45
Основні засоби	94,76	96,14	94,70	+1,38	-1,44
Інші необоротні активи	0,02	0,02	0,02	0,00	0,00
Необоротні активи – всього	100,00	100,00	100,00	0,00	0,00

Аналіз структури необоротних активів підприємства свідчить, що суттєвих зрушень за період, що аналізується, не відбулось. Найбільшу питому вагу займають основні засоби (94,70% у 2021 р.), найменшу – інші необоротні активи (0,02%). У 2021 р. зросла частка незавершених капітальних інвестицій – з 5,15% у 2019 р. до 5,21% у 2021 р.

Фінансові ресурси – це кошти, що перебувають у розпорядженні підприємств і призначені для виконання ними певних фінансових зобов'язань. Формування фінансових ресурсів здійснюється за рахунок власних і прирівняних до них засобів, мобілізації ресурсів на фінансовому ринку і надходження коштів від фінансово банківської системи в порядку перерозподілу.

Первісне формування фінансових ресурсів відбувається в момент становлення підприємства, коли утвориться статутний фонд. Його джерелами в залежності від організаційно-правових форм господарювання виступають: акціонерний капітал, пайові внески членів кооперативів, галузеві фінансові ресурси (при збереженні галузевих структур), довгостроковий кредит, бюджетні засоби. Величина статутного фонду показує розмір тих коштів – основних і оборотних, – які інвестовані в процес виробництва [35].

Основним джерелом фінансових ресурсів на діючих підприємствах виступає вартість реалізованої продукції (наданих послуг), різні частини якої в процесі розподілу виторгу приймають форму грошових доходів і нагромаджень. Фінансові ресурси формуються головним чином за рахунок прибутку (від основного й іншого видів діяльності) і амортизаційних відрахувань. Будь-яке підприємство формує свої активи за рахунок власних і залучених джерел. Горизонтальний аналіз дозволяє переглянути капітал за горизонтальною динамікою, оцінити тенденції змін окремих елементів джерел фінансових ресурсів, визначити, як вони змінюються в абсолютному і відносному значеннях. Оцінку формування фінансових ресурсів в динаміці здійснимо шляхом горизонтального аналізу статей балансу підприємства (табл. 2.5).

Таблиця 2.5 – Аналіз складу та динаміки фінансових ресурсів ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» за 2019 – 2020 рр., тис. грн.

Показники	2019	2020	2021	Відношення,%	
				2020 р. до 2019 р.	2021 р. до 2020 р.
1. Власний капітал					
Зареєстрований (пайовий) капітал	418915	418915	418915	100,00	100,00
Капітал у дооцінках	322475	247858	1596344,5	76,86	644,06
Додатковий капітал	-	-	-217841,5	х	х
Резервний капітал	62837	62837	62837	100,00	100,00
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	2558219	2562247	5414817	100,16	211,33
Вилучений капітал	(23327)	(23327)	(23327)	100,00	100,00
Усього за розділом 1	3339119	3268530	7251745	97,89	221,87
2. Довгострокові зобов'язання і забезпечення					
Відстрочені податкові зобов'язання	585037	484755	663316,5	82,86	136,84
Пенсійні зобов'язання	384838	435451,5	515901	113,15	118,47
Інші довгострокові зобов'язання	114205	3305,5	2824,5	2,89	85,45
Усього за розділом 2	1084080	923512	1182042	85,19	128,00
3. Поточні зобов'язання і забезпечення					
Короткострокові кредити банків	-	-	150000	х	х
Поточна кредиторська заборгованість за:					
довгостроковими зобов'язаннями	373	2111	2317	565,95	109,76
товари, роботи, послуги	1931187	1474528	1552943	76,35	105,32
розрахунками з бюджетом	12722	42317,5	241039,5	332,63	569,60
розрахунками зі страхування	11727	12500	14193,5	106,59	113,55
розрахунками з оплати праці	30640	32705	45564,5	106,74	139,32
одержаними авансами	2734204	4647647,5	5627071,5	169,98	121,07
Поточні забезпечення	330149	430117	559906	130,28	130,18
Доходи майбутніх періодів	806	884	1181	109,68	133,60
Інші поточні зобов'язання	7582836	7700703	7717081,5	101,55	100,21
Усього за розділом 3	12634644	14343513	15911298	113,53	110,93
Разом пасиви	17057843	18535555	24345085	108,66	131,34

Дані табл. 2.5 свідчать про загальну тенденцію зростання пасивів підприємства за досліджуваний період. Загальна сума пасивів у 2021 р.

становила 24345085 тис. грн., що на 31,34% більше, ніж у 2020 р. та на 8,66% більше, ніж у 2019 р. порівняно з 2020 р. У 2021 р. порівняно з попереднім роком відбулось зростання власного капіталу підприємства – майже у двічі, проте у 2020 р. порівняно з 2019 р. відбулось незначне зменшення – на 2,11%; зростання довгострокових зобов'язань, за рахунок зростання суми пенсійних зобов'язань, з 1084080 тис. грн. у 2019 р. до 1182042 тис. грн. у 2021 р. та збільшення поточних зобов'язань на 10,93% порівняно з 2020 р., але відбулось значне зростання поточної кредиторської заборгованості за розрахунками з бюджетом – на 469,60% у 2021 р. порівняно з 2020 р., за розрахунки зі страхування – на 13,55%, розрахунки з оплати праці – на 39,32%. Поточні забезпечення зросли на 30,18%. Також слід відмітити наявність так званої негативної статті пасиву – неоплачений капітал у розмірі 23327 тис. грн. у 2020 р. і 2021 р.

У ринкових умовах господарювання фінансові ресурси мають дуже велике значення, оскільки це єдиний вид ресурсів підприємства, що перетворюється безпосередньо з мінімальним тимчасовим проміжком у будь-який інший вид ресурсів. Ці ресурси задовольняють усі потреби, які виникли або можуть виникнути у підприємства щодо поточної діяльності підприємства та його розвитку. За таких умов важливим стає застосування сучасних механізмів, принципів, ефективних методів, інструментів в управлінні підприємствами для фінансування необхідного обсягу витрат та забезпечення бажаного рівня доходів [36].

На рис. 2.3 зображено динаміку фінансових зобов'язань підприємства. За наведеними даними спостерігається така тенденція: зменшення показників власного капіталу – з 3339119 тис. грн. у 2019 р. до 3268530 тис. грн. у 2020 р., значне збільшення у 2021 р. – до 7251745 тис. грн. Водночас відбуваються стрібноподібні зміни довгострокових зобов'язань підприємства – з 1084080 тис. грн. у 2019 р. зменшення до 923512 тис. грн. у 2020 р., та збільшення до 1182042 тис. грн. у 2021 р. Величина поточних зобов'язань підприємства – зростає з 12632644 тис. грн. у 2019 р. до 15911298 тис. грн. у 2021 р.



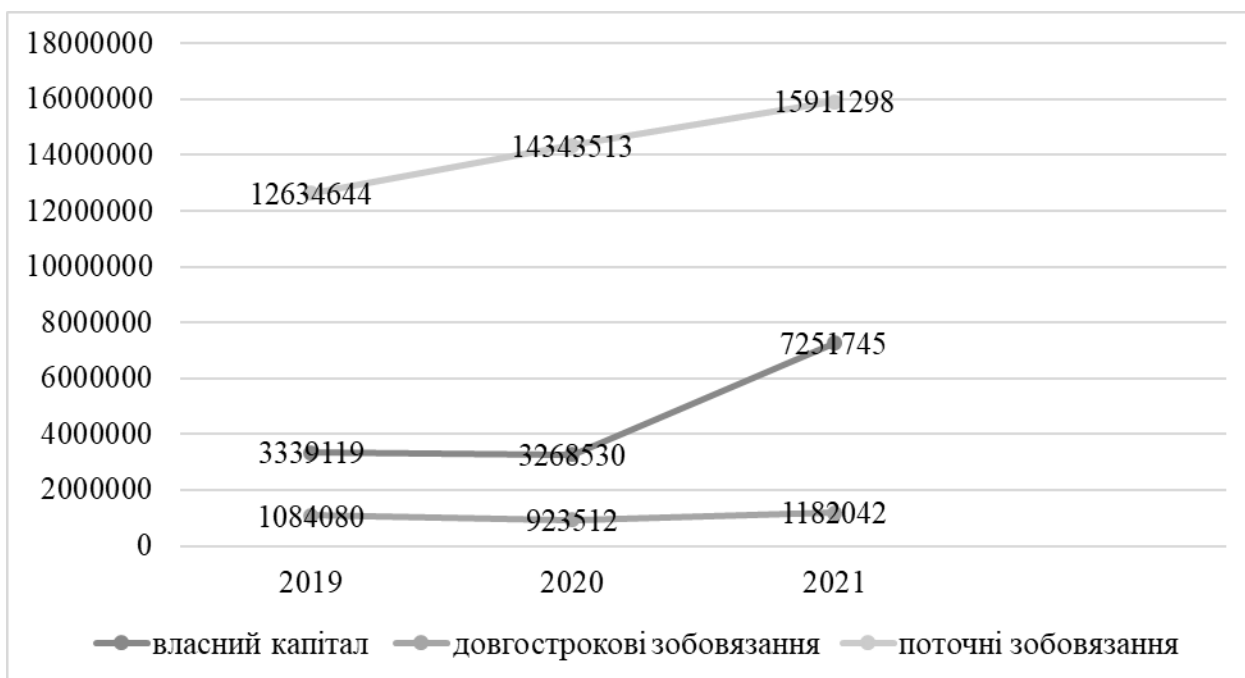


Рисунок 2.3 – Динаміка фінансових ресурсів ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів», тис. грн.

Джерела формування капіталу підприємства аналізуються за допомогою скороченого аналітичного балансу, що утворюється з вихідного балансу шляхом об'єднання в окремі групи однорідних за складом та економічним змістом статей. У табл. 2.6 наведено дані вертикального аналізу пасиву скороченого аналітичного балансу.

Таблиця 2.6 – Вертикальний аналіз джерел формування капіталу ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів», %

Види пасивів	2019	2020	2021	Відхилення (+,-), пунктів	
				2020 р. від 2019 р.	2021 р. від 2020 р.
1. Власний капітал	19,58	17,64	29,78	-1,94	+12,14
- статутний капітал	2,46	2,26	1,72	-0,20	-0,54
2. Зобов'язання	80,42	82,36	70,22	+1,94	-12,14
- довгострокові зобов'язання	6,36	4,98	4,86	-1,38	-0,12
- поточні зобов'язання	74,06	77,38	65,36	+3,32	-12,02
Джерела формування капіталу – всього	100,00	100,00	100,00	0,00	0,00

На рис. 2.4 зображено структуру фінансових ресурсів підприємства ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» за основними складовими.

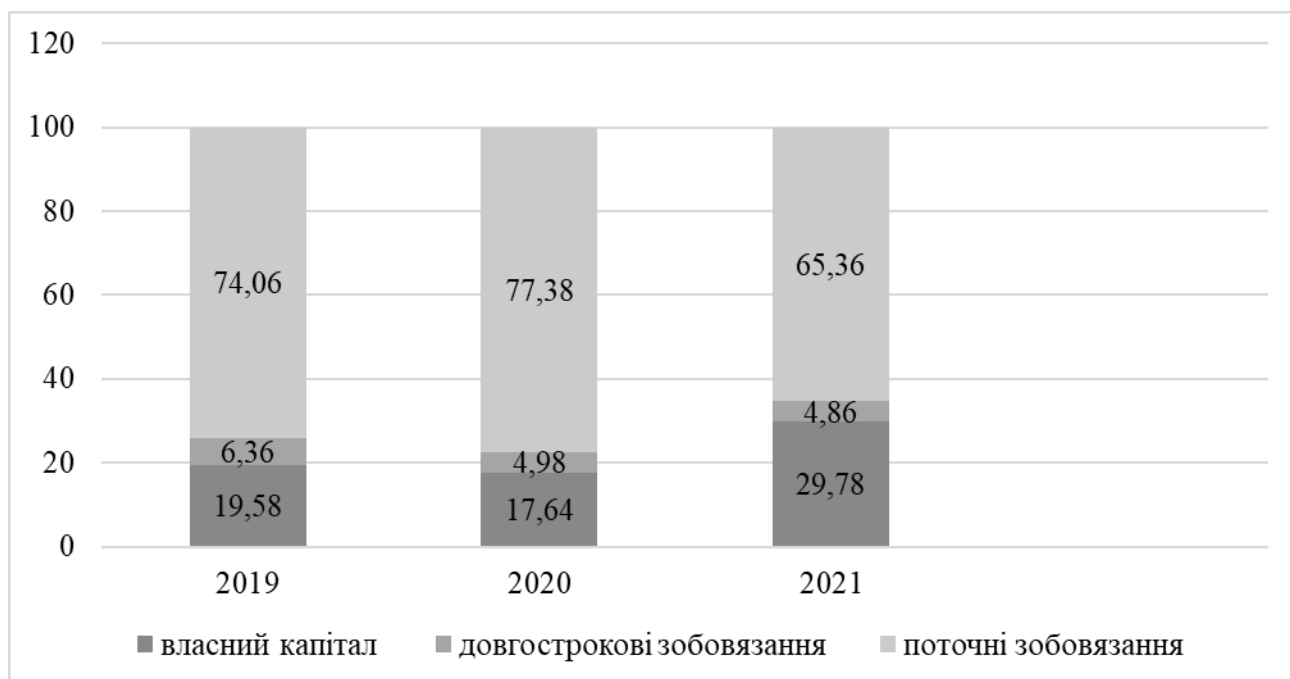


Рисунок 2.4 – Структура фінансових ресурсів ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів», %

Результати горизонтального та вертикального аналізу джерел формування капіталу підприємства свідчать про наявність негативних та позитивних тенденцій у майновому стані підприємства. У структурі фінансових ресурсів питома вага власного капіталу займає 19,58% у 2019 р.; 17,64% у 2020 р. і 29,78% у 2021 р. Питома вага поточних зобов'язань підприємства неприпустимо висока – 74,06% у 2019 р.; 77,38% у 2020 р. і 65,35% у 2021 р. Питома вага довгострокових зобов'язань у 2019 р. – 6,36%; у 2020 р. – 4,98%; у 2021 р. – 4,86%. За 2019-2021 рр. у структурі фінансових ресурсів підприємства майже не змінилось співвідношення довгострокових та поточних зобов'язань. Зниження частки заборгованості підприємства свідчить про збільшення фінансової стійкості підприємства та про покращення стану розрахунків з кредиторами.

## 2.2 Аналіз фінансово-економічних результатів діяльності ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів»

З метою аналізу фінансового стану підприємства та оцінки ефективності діяльності підприємства необхідно зробити аналіз виробничо-господарської діяльності за основними техніко-економічними показниками: динаміка доходів від реалізації продукції, рівня собівартості продукції, валового прибутку та чистого прибутку його діяльності.

Важливу роль аналіз відіграє у покращенні фінансового стану суб'єктів господарювання. Він дає змогу встановити наявність (чи відсутність) в організації фінансових труднощів, виявити їх причини та розробити заходи щодо їх усунення. У процесі проведення аналізу визначається ступінь платоспроможності та ліквідності підприємства, дається оцінка ймовірності можливого його банкрутства в майбутньому. У процесі аналізу фінансових результатів діяльності підприємства встановлюються причини виявлених збитків, розробляються заходи, спрямовані на їх усунення, визначається вплив окремих факторів на величину прибутку, розробляються рекомендації з його максимізації за рахунок використання внутрішніх і зовнішніх чинників економічного зростання [37].

Неврахування зовнішніх факторів, що впливають на діяльність суб'єкта господарювання, може призвести до фінансових труднощів і банкрутства підприємств. Аналітичні дослідження ускладнюються в умовах нестабільності ринкових параметрів підприємництва, державного регулювання та ділового партнерства, необхідності швидкого реагування на зміни зовнішнього та внутрішнього економічного середовища.

Результати економічного аналізу використовуються для обґрунтування планових завдань і нормативів, які встановлюються на основі фактично досягнутих показників, проаналізованих з погляду можливостей їх покращення.

Динаміка показників виробничо-господарської діяльності підприємства ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» у 2019-2021 рр. наведена у табл. 2.7.

Таблиця 2.7 – Динаміка показників виробничо-господарської діяльності підприємства ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» за 2019 – 2021 рр.

Показники	2019	2020	2021	Відношення,%	
				2020 р. до 2019 р.	2021 р. до 2020 р.
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робот, послуг), тис. грн.	16315914	12523363	23385002	76,76	186,73
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робот, послуг), тис. грн.	15189450	10440873	14781139	68,74	141,57
Валовий прибуток, тис. грн.	1126464	2082490	8603863	184,87	413,15
Інші операційні доходи	1742296	4595745	1630857	263,76	35,49
Адміністративні витрати	250701	242375	3100000	96,68	1279,01
Витрати на збут	501911	446268	500414	88,91	112,13
Інші операційні витрати	2742684	5334089	2748254	194,48	51,52
Фінансовий результат від операційної діяльності -прибуток, тис. грн.	-	655503	6676052	x	101,84
збиток, тис. грн.	626536	-	-	x	x
Інші фінансові доходи, тис. грн.	-	-	-	-	-
Інші доходи, тис. грн.	60616	21441	21647	35,37	100,96
Фінансові витрати, тис. грн.	50412	56035	62416	111,15	111,39
Інші витрати, тис. грн.	33928	85116	293737	250,87	345,10
Фінансовий результат до оподаткування - прибуток, тис. грн.	-	535793	6341546	x	1183,58
збиток, тис. грн.	650045	-	-	-	-
Витрати (дохід) з податку на прибуток, тис. грн.	65675	-79630	-1202017	x	1509,50
Чистий прибуток (збиток), тис. грн.	-	456163	5139529	-	1126,69
Збиток, тис. грн.	-584370	-	-	-	-

Дані табл. 2.7 свідчать про стрибкоподібні зміни показників чистого доходу від реалізації продукції та собівартості реалізованої продукції у 2021 р. порівняно з 2020 р. – зростання на 86,73%, у 2020 р. порівняно з 2019 р.

зменшення на 23,24%. Показники валового прибутку суттєво зросли у 2021 р. порівняно з 2020 р. – майже на 313,15%. За цей період адміністративні витрати, витрати на збут та витрати за збут зросли на 1179% та 12,13% відповідно. Як наслідок, фінансовий результат від операційної діяльності підприємства у 2020-2021 рр. – прибуток у розмірі 655503 тис. грн. та 6676052 тис. грн. відповідно. Показник фінансових витрат за період, що аналізується, залишається зріс на 11% і становить у 2021 р. – 62416 тис. грн., у 2020 р. – 56035 тис. грн., у 2019 р. – 50412 тис. грн. Фінансовим результатом діяльності підприємства до оподаткування у 2019 є збиток – 650045 тис. грн. у 2020-2021 рр. – прибуток 535793 тис. грн. та 6341546 тис. грн. відповідно. Чистий прибуток підприємство має у 2020 р. – 456163 тис. грн., у 2021 р. – 5139529 тис. грн.

Грошові потоки підприємства характеризується сукупними доходами і витратами, що забезпечуються надходженнями і виплатами грошових коштів і відповідно позитивним та негативним їх рухом.

У кожному випадку грошовий потік означає фактичну величину розподілених у просторі і часі надходжень і виплат грошових коштів, що формуються в процесі діяльності господарюючих систем, сферу яких становлять господарсько-виробничі, організаційно-господарські та внутрішньо-господарські відносини.

Аналіз руху грошових коштів підприємства починається з вивчення динаміки надходжень, видатків і формування чистого грошового потоку. Це дає змогу розкрити і охарактеризувати тенденції розвитку обсягів господарської діяльності в цілому і за окремими об'єктами щодо доходів, витрат та фінансових результатів, а також їх збалансованості в часі [38].

Паралельно оцінюють динамічні зміни показників у просторі за джерелами грошових потоків. Зокрема, це можуть бути окремі постачальники, покупці, податкові платежі, витрати на соціальні потреби, види оплати праці, банківські установи, сегменти ринку, структурні підрозділи.

Аналіз руху грошових коштів за джерелами надходження і витрачання за елементами при прямому методі їх визначення наведено в табл. 2.8, 2.9 і 2.10.

Таблиця 2.8 – Аналіз руху грошових коштів ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» у результаті операційної діяльності при прямому методі їх розрахунку за 2019 – 2021 рр., тис. грн.

Показники	2019	2020	2021	Відношення, %	
				2020 р. до 2019 р.	2021 р. до 2020 р.
Надходження від:					
реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	15121094	11969903	17753258	79,16	148,32
повернення податків і зборів	2197026	867500	1307600	39,49	150,73
цільового фінансування	320	637	556	199,06	87,28
авансів від покупців і замовників	5350135	5562804	1677651	103,98	30,16
повернення авансів	184348	913819	962575	495,70	105,34
відсотків за залишками коштів на поточних рахунках	16471	13969	8135	84,81	58,24
боржників неустойки (штрафи, пені)	5780	17288	5444	299,10	31,49
операційної оренди	1412	1876	2838	132,86	151,28
страхових премій	3242	252	16	7,77	6,35
інші надходження	33614	800789	224722	2382,31	28,06
Витрачання на оплату:					
товарів (робіт, послуг)	10658369	7841836	10074692	73,57	128,47
праці	807119	741501	933433	91,87	125,88
відрахувань на соціальні заходи	218532	209383	265311	95,81	126,71
зобов'язань з податків і зборів	295087	283801	1198349	96,18	422,25
зобов'язань з податку на прибуток	24504	39854	907163	162,64	2276,22
зобов'язань з інших податків і зборів	270583	243947	291186	90,16	119,36
авансів	10117483	8856586	8431781	87,54	95,20
повернення авансів	176636	434546	299954	246,01	69,03
цільових внесків	8794	9203	11438	104,65	124,29
зобов'язань за страховими контрактами	39756	1214	789	3,05	65,00
інші витрачання	197227	1576790	537443	799,48	34,08
Чистий рух коштів від операційної діяльності	394439	193977	189605	49,18	97,75

За даними табл. 2.8 можна зробити висновок, що за період, що

аналізується, відбулись зміни величини чистого руху коштів від операційної діяльності. Цей показник у 2019 р. становить 49,18% від 2020 р., у 2021 р. – 97,75% - від 2020 р. Якщо проаналізувати показники 2021 р. по відношенню до 2020 р., то майже за всіма показниками і надходження і витрачання відбулось збільшення. Проте, показники надходжень мають менші темпи зростання порівняно з показниками витрачання. Особливо високі показники зростання мають надходження від операційної оренди і повернення податків і зборів–150% .

Таблиця 2.9 – Аналіз руху грошових коштів ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» у результаті інвестиційної діяльності при прямому методі їх розрахунку за 2019 – 2021 рр., тис. грн.

Показники	2019	2020	2021	Відношення, %	
				2020 р. до 2019 р.	2021 р. до 2020 р.
Рух коштів у результаті інвестиційної діяльності					
Надходження від:					
реалізації необоротних активів	1742	1496	54	85,88	3,61
Витрачання на:					
придбання необоротних активів	266314	311960	381345	117,14	122,24
Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності	-264572	-310464	-381291	117,35	122,81

Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності підприємства має від’ємне значення на протязі всього досліджуваного періоду. Цей показник у 2019 р. становив 264572 тис. грн., у 2020 р. – 310464 тис. грн., тобто 117,35% від 2019 р., у 2021 р. – 381291 тис. грн., тобто 122,81% від 2020 р. Така тенденція пояснюється значним перевищення витрат над надходження грошових коштів. У 2021 р. надходження від реалізації необоротних активів у сумі 54 тис. грн. становлять 3,61% від попереднього року. Інших надходжень у підприємства немає. Проте величина витрачання на придбання необоротних активів зросла на 22,24%.

Таблиця 2.10 – Аналіз руху грошових коштів ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» у результаті фінансової діяльності при прямому методі їх розрахунку за 2019 – 2021 рр., тис. грн.

Показники	2019	2020	2021	Відношення, %	
				2020 р. до 2019 р.	2021 р. до 2020 р.
<b>Рух коштів у результаті фінансової діяльності</b>					
Надходження від:					
отримання позик	0	0	30000	x	x
Витрачання на:					
сплату заборгованості з фінансової оренди	0	0	5175	x	x
сплату відсотків	0	0	27	x	x
Чистий рух коштів від фінансової діяльності	0	0	294798	x	x
Чистий рух грошових коштів за звітний період	129867	-116487	103112	x	x
Залишок коштів на початок року	93525	215502	104960	230,42	48,70
Вплив зміни валютних курсів на залишок коштів	7890	5945	5917	75,35	99,53
Залишок коштів на кінець року	216502	104960	213989	48,48	203,88

Позитивна тенденція спостерігається за результатами фінансової діяльності підприємства. Надходжень та витрачань у результаті фінансової діяльності підприємства відсутні за 2019-2020 рр. Чистий рух коштів від фінансової діяльності у 2021 р. також позитивне значення – 294798 тис. грн., отриманий внаслідок надходження коштів від отримання позик на суму 300000 тис. грн. Така тенденція пояснюється значним перевищення надходжень над витратами грошових коштів від фінансової діяльності.

В цілому чистий рух грошових коштів має також від’ємне значення за результатами 2020 р. – 116487 тис. грн., у 2019 р. – позитивне значення становить – 129867 тис. грн., у 2021 р. – 103112 тис. грн.

Залишок коштів на кінець року по роках становить: у 2019 р. – 216502 тис. грн., у 2020 р. – 104960 тис. грн., тобто 48,48% від попереднього, у 2021 р. – 213989 тис. грн., тобто 203,88% від попереднього.



Ефективне формування грошових потоків означає таке надходження і витрачання грошових коштів, яке створює чистий грошовий потік та дає віддачу у вигляді чистого прибутку. Тому варто виявити збалансованість позитивного (надходження) і негативного (витрачання) грошових потоків у загальному обсязі, вивчити динаміку показника чистого потоку.

Отже, грошовий потік підприємства - це рух (надходження і витрачання) грошових коштів на розрахункових, валютних та інших рахунках і в касі підприємства в процесі його господарської діяльності, що в сукупності становить його грошовий обіг.

У процесі аналізу визначається роль і місце чистого прибутку підприємства у формуванні його чистого грошового потоку, виявляється рівень достатності амортизаційних відрахувань з позицій необхідного відновлення необоротних активів.

Оцінку ефективності формування грошових потоків, насамперед, здійснюють за розрахунком чистого грошового потоку (ЧГ), який характеризується різницею між надходженням (НГ) і витрачанням (ВГ) грошових коштів у певному інтервальному періоді [39-40]:

$$\text{ЧГ} = \text{НГ} - \text{ВГ}, \quad (2.1)$$

де ЧГ – чистий грошовий потік;

НГ – надходження грошей;

ВГ – витрачання грошей.

Як показує розрахунок, в залежності від співвідношення позитивного і негативного грошового потоку, величина чистого грошового потоку може бути позитивною (+ЧГ) і негативною (-ЧГ).

Позитивна величина чистого грошового потоку свідчить про наявність у підприємства вільного залишку грошових коштів, одержаних від об'єктів господарювання в окремих періодах. У протилежному випадку можна говорити про те, що поточних надходжень недостатньо для здійснення платежів, і

підприємству для розрахунків необхідно використовувати залишки грошових коштів минулих періодів, користуватися позиками, або тимчасово збільшувати кредиторську заборгованість, тобто бути неплатоспроможним.

За відношенням позитивного і негативного грошових потоків визначають рівні окупності (РО) і завантаження (РЗ) грошових витрат:

$$PO = НГ/ ВГ; РЗ = ВГ/НГ; PO < 1 < РЗ, \quad (2.2)$$

де РО – рівень окупності грошових витрат;

РЗ – рівень завантаження грошових витрат.

Якщо рівень показника  $PO \leq 1$ , грошовий потік підприємства вважається окупним, тобто формується певна величина чистого грошового потоку, а на 1 гривню грошових надходжень використовується менше однієї гривні грошових витрат.

Рівень завантаження грошових витрат повинен бути більше 1,0 і показує скільки грошових надходжень формує кожна гривня грошових витрат.

Показники рівня доходності грошових потоків визначають за відношенням чистого грошового потоку до величини грошових надходжень (ДН) та суми грошових витрат (ДВ):

$$ДН = ЧГ/НГ; ДВ = ЧГ/ВГ, \quad (2.3)$$

де ДН – доходність грошових надходжень;

ДВ – доходність грошових витрат.

Показник доходності грошових надходжень (ДН) показує яка сума чистого грошового потоку надходить з кожною гривнею позитивного грошового потоку. Рівень доходності грошових витрат (ДВ) свідчить про чисті грошові потоки, що формує кожна гривня негативного грошового потоку підприємства [40]. Розрахунок показників грошових потоків та оцінку їх рівня наведено в табл. 2.11.

Таблиця 2.11 – Аналіз показників грошових потоків ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» за 2019–2021 рр.

Показники	2019	2020	2021	Відхилення, (+,-)	
				2020 р. від 2019	2021 р. від 2020
Позитивний грошовий потік (НГ), тис. грн.	22915184	20150333	22242849	-2764851	+2092516
Негативний грошовий потік (ВГ), тис. грн.	23080404	20266820	22139737	-2813584	+1872917
Чистий грошовий потік (ЧГ), тис. грн.	-165220	-116487	103112	+48733	+219599
Окупність грошових витрат (РО), грн.	0,993	1,006	0,995	+0,013	-0,011
Завантаження грошових витрат (РЗ), грн.	1,007	0,994	1,005	-0,013	+0,011
Доходність (збитковість) грошових надходжень (ДН), коп.	-0,007	-0,006	0,005	+0,001	+0,011
Доходність (збитковість) грошових витрат (ДВ), коп.	-0,007	-0,006	0,005	+0,001	+0,011

Дані табл. 2.11 свідчать, що господарська діяльність підприємства має стійку тенденцію, оскільки грошові потоки – і позитивний і негативний змінюються рівномірно за тенденцією зростання. Чистий грошовий потік за період, що аналізується, має від’ємне значення у 2019-2020 рр, що свідчить про недостачу поточних надходжень для здійснення платежів і підприємство має залучати позиковий капітал і знижувати свою платоспроможність. Показники ефективності формування грошових потоків підприємства у динаміці свідчать, що у 2019 - 2020 рр. виникла збитковість грошових надходжень і грошових витрат, внаслідок від’ємного показника чистого грошового потоку. Показник окупності грошових витрат у 2019 р., 2021 р. менше 1, тому грошовий потік підприємства можна вважати окупним.

У ринковій економіці, коли можлива ліквідація підприємства внаслідок його банкрутства, дуже важливими характеристиками фінансового стану є ліквідність і платоспроможність.

Сутність економічних категорій «ліквідність» і «платоспроможність» обумовлюється тим, що перша передбачає спроможність поточних активів

підприємства, визначених об'єктами платіжних засобів, перетворюватись в грошову форму або безпосередньо бути майном для виконання всіх необхідних розрахунків у міру настання їх строку, а друга — здатність господарюючої системи вчасно і повністю виконувати свої зобов'язання.

Виходячи з цих визначень, ліквідність поточних активів не гарантує підприємству платоспроможність, а лише забезпечує рівень її якості щодо потреб розрахунків. Ліквідність платіжних засобів характеризує як поточний стан розрахунків підприємства, так і перспективний. При цьому, підприємство може бути на певний момент часу платоспроможним, але втратити її в майбутньому, і навпаки. Водночас, на рівень ліквідності можна впливати управлінськими рішеннями, поліпшувати шляхом ефективного розміщення фінансових ресурсів в активах і при цьому підвищувати величину платоспроможності [41;42].

Кожна з цих категорій має свій якісний і кількісний вимір, який може бути оцінений через конкретні показники та їх величини. Якщо ліквідність — це спроможність окремих активів, як об'єктів можливих платіжних засобів, перетворюватись в гроші, або самостійно брати участь в розрахунках, то рівень ліквідності визначають показники структури розміщення фінансових ресурсів за якісними видами активів відповідно до їх ліквідності. За об'єктами активів це можуть бути грошові кошти, дебіторська заборгованість і товарні запаси.

З іншого боку, оцінка платоспроможності здійснюється за показниками, які характеризують наявність окремих видів активів, визначених об'єктами платіжних засобів, в розрахунку на поточні зобов'язання підприємства.

Фінансовий аналіз платоспроможності підприємства полягає у абсолютному і відносному порівнянні активів як платіжних засобів з фінансовими ресурсами (зобов'язаннями), за рахунок яких відбулося їх формування.

В залежності від ступеня ліквідності, тобто швидкості перетворення в грошові засоби, активи підприємства поділяються на такі групи [43-44]:

Перша група (A<sub>1</sub>) – абсолютно ліквідні активи – грошові засоби

підприємства і короткострокові фінансові вкладення (цінні папери);

Друга група (A2) – швидко ліквідні активи – поточна дебіторська заборгованість;

Третя група (A3) – повільно ліквідні активи – запаси і витрати, інші оборотні активи;

Четверта група (A4) – умовні ліквідні активи – необоротні активи.

Для оцінки платоспроможності фінансові ресурси підприємства групуються таким чином:

Перша група (З1) – поточні зобов'язання (найбільш строкові зобов'язання), які слід погасити протягом поточного місяця (кредиторська заборгованість і суми кредитів банків, терміни повернення яких наступили);

Друга група (З2) – короткострокові зобов'язання з терміном погашення до одного року (суми кредитів банків, поточної заборгованості за довгостроковими зобов'язаннями, забезпечень наступних витрат і платежів та векселів виданих, терміни повернення яких настануть у майбутньому, протягом року);

Третя група (З3) – довгострокові зобов'язання з терміном погашення більше одного року (довгострокові кредити банків і позики);

Четверта група (З4) – постійні зобов'язання, що формуються фінансовими ресурсами з елементів власного капіталу.

Підприємство вважається платоспроможним, якщо при порівнянні абсолютних величин його активів і фінансових ресурсів виконуються такі умови:

$$A1 \geq Z1; A2 \geq Z2 ; A3 \geq Z3 ; A4 \leq Z4 \quad (2.4)$$

Якщо на підприємстві виконуються перші три умови, тобто поточні активи перевищують зовнішні зобов'язання підприємства, то обов'язково виконується й остання умова, оскільки це свідчить про наявність у підприємства власних оборотних активів, які забезпечують його фінансову

стійкість. Невиконання однієї з перших трьох умов указує на те, що фактична платоспроможність відрізняється від нормативної.

Розрахунок оцінки платоспроможності підприємства ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» шляхом порівняння його активів і пасивів наведено в табл. 2.12.

Таблиця 2.12 – Аналіз ліквідності балансу ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» за 2019-2021 рр., тис. грн.

Активи	2019	2020	2021	Пасиви	2019	2020	2021	Платіжний надлишок (+), нестача (-)		
								(-)		
								2019	2020	2021
A1	154513	160232	159475	31	4720853	13910401	15197894	-4566340	-13750169	-15038419
A2	6342749	7671229	12120001	32	7913791	2111	152317	-1571042	+7669118	+7518912
A3	3015058	3263246	3198766	33	1084080	923512	1182042	+1930978	+2339734	+2016724
A4	7545523	7440848	8866843	34	3339119	3699531	7812832	+4206404	+3741317	+1054011
Баланс	17057843	18535555	24345085	Баланс	17057843	18535555	24345085	0,00	0,00	0,00

Аналізуючи дані табл. 2.12, бачимо, що баланс ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» не можна вважати абсолютно ліквідним, оскільки за період, що аналізується, перше та друге співвідношення груп активів і пасивів не відповідають умовам ліквідності. Дослідження співвідношень активів і зобов'язань свідчить про те, що підприємство не виконує нормативні умови платоспроможності. При цьому недостаток платіжних засобів по одній групі компенсується їх надлишком по іншій групі лише вартісною величиною. Однак менш ліквідні платіжні засоби не можуть замінити більш ліквідні.

Зіставлення найбільш ліквідних платіжних засобів (A1, A2) з найбільш терміновими платіжними зобов'язаннями (31, 32) дає змогу оцінити поточну платоспроможність. Порівняння платіжних засобів, що мають повільну ліквідність (A3) з довгостроковими зобов'язаннями, відображає перспективну платоспроможність.

Поряд з абсолютними показниками для оцінювання платоспроможності розраховують відносні показники (табл. 2.13).

Таблиця 2.13 – Показники ліквідності ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» за 2019 – 2021 рр.

Показники	2019	2020	2021	Нормативне значення	Відхилення, (+,-)	
					2020 р. від 2019	2021 р. від 2020
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,01	0,01	0,01	0,20	0,00	0,00
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,51	0,55	0,77	0,70	+0,04	+0,22
Коефіцієнт загальної ліквідності	0,75	0,77	0,97	1,50	+0,02	0,020
Коефіцієнт платоспроможності	0,01	0,01	0,01	0,10	0,00	0,00
Коефіцієнт критичної ліквідності	0,57	0,60	0,80	0,80	+0,03	+0,20
Коефіцієнт покриття запасів	0,50	1,01	2,32	1,00	+0,51	+1,31

Показники ліквідності підприємства мають значення менше нормативного за весь період дослідження. Це означає, що підприємство не має можливості розраховуватись за своїми поточними зобов'язаннями за допомогою готівки і грошових коштів на рахунках в банку. Отже, підприємство не можна вважати абсолютно платоспроможним і в найближчій перспективі є загроза банкрутства.

Фінансова стійкість підприємства відіграє важливу роль у забезпеченні розширеного відтворення та прибутковості у майбутньому. Це здатність підприємства здійснювати свою діяльність в напрямку розвитку, при цьому зберігати рівновагу власних активів і пасивів у середовищі, яке постійно змінюється [45-46].

Поняття фінансової стійкості підприємства є багатостороннім. Воно характеризується фінансовою незалежністю, здатністю маневрувати власними коштами, достатньою фінансовою забезпеченістю, безперервністю основних видів діяльності. Щоб оцінити все це і зробити висновок про стан і використання фінансових ресурсів підприємства, необхідно проаналізувати відносні показники фінансової стійкості. Оцінку фінансової стійкості підприємства доцільно здійснювати поетапно (табл. 2.14).

Таблиця 2.14 – Показники фінансової стійкості ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» за 2019 – 2021 рр.

Показники	2019	2020	2021	Нормативне значення	Відхилення, (+,-)	
					2020 р. від 2019	2021 р. від 2020
Показники структури джерел формування капіталу						
Коефіцієнт автономії	0,20	0,18	0,30	>0,5	-0,02	+0,12
Коефіцієнт концентрації залученого капіталу	0,080	0,82	0,70	<0,5	+0,02	-0,12
Коефіцієнт фінансового ризику	4,11	4,67	2,36	<1,0	+0,56	-2,31
Коефіцієнт фінансової стабільності	0,24	0,21	0,42	>1,0	-0,03	+0,21
Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів	0,25	0,22	0,14	0,4	-0,03	-0,08
Коефіцієнт довгострокових зобов'язань	0,08	0,06	0,07	зниження	-0,02	+0,01
Коефіцієнт поточних зобов'язань	0,92	0,94	0,93	підвищення	-0,02	-0,01
Коефіцієнт страхування бізнесу	0,004	0,003	0,002	підвищення	-0,001	-0,001
Коефіцієнт страхування власного капіталу	0,02	0,02	0,01	підвищення	0,00	-0,01
Коефіцієнт страхування статутного капіталу	0,15	0,15	0,15	підвищення	0,00	0,00
Показники стану оборотних активів						
Коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власними оборотними коштами	-0,44	-0,38	-0,10	>0,1	+0,06	+0,28
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	-1,26	-1,28	-0,22	$\geq 0,5$	-0,02	+1,06
Коефіцієнт забезпеченості запасів власними оборотними коштами	-1,40	-1,28	-0,50	$\geq 0,5$	+0,12	+0,78
Коефіцієнт маневреності власних оборотних коштів	-0,04	-0,03	-0,09	підвищення	+0,01	-0,06
Показники стану основного капіталу						
Коефіцієнт майна виробничого призначення	0,55	0,52	0,46	підвищення	-0,03	-0,06
Коефіцієнт реальної вартості основних засобів	0,42	0,39	0,34	підвищення	-0,03	-0,05
Коефіцієнт нагромадження амортизації	0,71	0,71	0,71	зниження	0,00	0,00
Коефіцієнт співвідношення оборотних і необоротних активів	1,26	1,49	1,75	підвищення	+0,23	+0,26

За даними табл. 2.14, коефіцієнт автономії має значення значно менше



нормативного – 0,20 у 2019 р., 0,18 у 2020 р., 0,30 – 2021 р. Коефіцієнт концентрації залученого капіталу значно перевищує нормативне значення – 0,80 у 2019 р., 0,82 у 2020 р., 0,70 – у 2021 р. Отримані значення показників автономії і концентрації залученого капіталу свідчать про те, що дане підприємство має високу залежність від зовнішніх джерел фінансування, тобто не має можливості працювати на власному капіталі, а здійснює залучення позикового капіталу. Коефіцієнт фінансового ризику означає, скільки позикових коштів припадає на одну гривню власних коштів, вкладених в активи підприємства. У 2019 р. на одну гривню власних коштів припадало 4,11 грн. позикових, у 2020 р. – 4,67 грн., у 2021 р. – 2,36 грн. Зниження цього показника в динаміці свідчить про певне зменшення залежності підприємства від інвесторів і кредиторів, проте перевищення фактичного значення в декілька разів нормативного має викликати сумніви щодо фінансової стійкості підприємства. Коефіцієнт фінансової стабільності, який показує співвідношення власних і залучених коштів і характеризує здатність підприємства залучати зовнішні джерела фінансування значно менший нормативного значення і свідчить про труднощі підприємства.

Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами має від'ємне значення і свідчить про неможливість покриття оборотних активів власними джерелами. Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів свідчить про невисоку залежність підприємства від зовнішніх джерел фінансування і становить у 2019 р. 0,25, у 2020 р. – 0,22, у 2021 р. – 0,14, при нормативному значенні 0,4.

Ділова активність підприємства виявляється в динаміці його розвитку, досягнення ним цілей, які відображають натуральні та вартісні показники, в ефективному використанні економічного потенціалу та розширенні ринків збуту. Ділова активність підприємства у фінансовому аспекті перш за все проявляється в швидкості обороту його засобів та ефективності їх використання. До показників ділової активності належать різні коефіцієнти оборотності та показники тривалості обороту в днях (табл. 2.15).

Таблиця 2.15 – Показники ділової активності ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» за 2019 – 2021 рр.

Показники	Алгоритм розрахунку	2019	2020	2021	Відхилення, (+,-)	
					2020/ 2019	2021/ 2020
Коефіцієнт оборотності активів	Чистий дохід від <u>реалізації продукції</u> Активи	0,96	0,68	0,96	-0,28	+0,28
Тривалість одного обороту активів, днів	$\frac{360}{\text{Коефіцієнт оборотності активів}}$	376	529	375	+153	-154
Коефіцієнт оборотності оборотних активів	Чистий дохід від <u>реалізації продукції</u> Оборотні активи	1,72	1,13	1,51	-0,59	+0,38
Тривалість одного обороту оборотних активів, днів	$\frac{360}{\text{Коефіцієнт оборотності оборотних активів}}$	209	319	238	+110	-81
Коефіцієнт оборотності запасів	Собівартість реалізованої <u>продукції</u> Запаси	5,04	3,20	4,62	-1,84	+1,42
Тривалість одного обороту запасів, днів	$\frac{360}{\text{Коефіцієнт оборотності запасів}}$	71	113	78	+42	-35
Коефіцієнт оборотності власного капіталу	Чистий дохід від <u>реалізації продукції</u> Власний капітал	4,89	3,83	3,22	-1,06	-0,61
Тривалість одного обороту власного капіталу, днів	$\frac{360}{\text{Коефіцієнт оборотності власного капіталу}}$	74	94	112	+20	+18
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	Чистий дохід від <u>реалізації продукції</u> Дебіторська заборгованість	2,78	1,83	2,10	-0,95	+0,27
Тривалість одного обороту дебіторської заборгованості, днів	$\frac{360}{\text{Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості}}$	130	197	171	+67	-26
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	Собівартість реалізованої <u>продукції</u> Кредиторська заборгованість	3,22	1,68	1,98	-1,54	+0,30
Тривалість одного обороту кредиторської заборгованості, днів	$\frac{360}{\text{Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості}}$	112	214	182	+102	-32

Аналізуючи показники, наведені в табл. 2.15, можна стверджувати наступне. Оборотність активів невисока, проте порівняно з минулими роками спостерігається її прискорення. Відповідно відбувається зменшення тривалості обороту активів. Оборотність всіх активів головним чином залежить від оборотності поточних активів. Оборотність останніх сповільнилась, що характеризується негативно.

Сповільнення оборотності власного капіталу негативно відображається на динаміці його рентабельності. Відповідно відбулось зростання тривалості обороту власного капіталу на 20 днів у порівнянні 2020 р. з 2019 р. і збільшення на 18 днів у порівнянні 2021 р. з 2020 р. Тривалість обороту запасів також зросла на 42 дня у 2020 р. порівняно з 2019 р. і зменшилась на 35 днів у 2021 р. порівняно з 2020 р.

Значення коефіцієнтів оборотності дебіторської заборгованості свідчить про те, що дебітори в середньому 2-3 разів в рік повертають свої борги. Що стосується оборотності кредиторської заборгованості, то термін її погашення значно збільшився і становить у 2020 р. – 214 дня, що на 102 дня більше ніж у 2019 р. і 182 днів у 2021 р., що на 32 дня менше 2020 р.

Аналіз показників оборотності свідчить про те, що рівень ділової активності підприємства має тенденцію до певного збільшення у 2021 р. порівняно з 2020 р.

Основним критерієм успішної роботи господарюючого суб'єкта є його прибутковість. Підприємства зобов'язані одержувати такі доходи, які не тільки покривають витрати, але й у достатній мірі їх перевищують. Перевищення доходів над витратами означає позитивний фінансовий результат від діяльності. Прибуток виражає мету підприємницької діяльності і є основним показником, який узагальнено характеризує виробничо-фінансову діяльність підприємства.

Прибуток є основним джерелом фінансування розвитку підприємства, удосконалення матеріально-технічної бази, забезпечення всіх форм фінансування та джерелом доходів.

Для оцінки ефективності господарської діяльності використовують

показники рентабельності – прибутковості чи дохідності капіталу, ресурсів, продукції (табл. 2.16 та рис. 2.5).

Більш детальна інформація щодо показників рентабельності діяльності підприємства наведено у табл. 2.16.

Таблиця 2.16 – Аналіз основних показників рентабельності ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» за 2019 – 2021 рр., %

Показники	Алгоритм	2019	2020	2021
Рентабельність продукції	$\frac{\text{Валовий прибуток}}{\text{Собівартість продукції}}$	7,42	19,95	58,21
Рентабельність продажу	$\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Чистий дохід від реалізації}}$	-3,58	3,64	21,98
Рентабельність активів підприємства	$\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Середньорічна вартість активів}}$	-3,43	2,46	21,11
Рентабельність матеріальних активів	$\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Матеріальні активи}}$	-3,47	2,46	21,10
Рентабельність фондів	$\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Основні засоби+Виробничі запаси}}$	-6,34	4,79	46,95
Рентабельність основних засобів	$\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Основні засоби}}$	-8,17	6,38	61,22
Рентабельність власного капіталу	$\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Власний капітал}}$	-17,50	13,96	70,87
Рентабельність операційної діяльності	$\frac{\text{Прибуток від операційної діяльності}}{\text{Витрати операційної діяльності}}$	-17,93	0,96	0,83
Рентабельність інвестиційної діяльності	$\frac{\text{Прибуток від інвестиційної діяльності}}{\text{Витрати інвестиційної діяльності}}$	-99,30	-99,50	-99,98
Рентабельність фінансової діяльності	$\frac{\text{Прибуток від фінансової діяльності}}{\text{Витрати фінансової діяльності}}$	-	-	56,67

Дані табл. 2.16 свідчать, що підприємство має рентабельність за основними показниками тільки за результатами 2020-2021 рр. За 2019 р.

оскільки у підприємства показник чистого прибутку мав від'ємне значення, підприємство мало збитковість. Слід відзначити, що показники рентабельностей підприємства у 2021 р. порівняно з 2020 р. мають тенденцію до збільшення. У 2020-2021рр. тільки один показник – рентабельність інвестиційної діяльності має від'ємне значення. Інші показники рентабельності мають позитивне значення. Можна стверджувати про наявність позитивної тенденції у 2020-2021 рр.

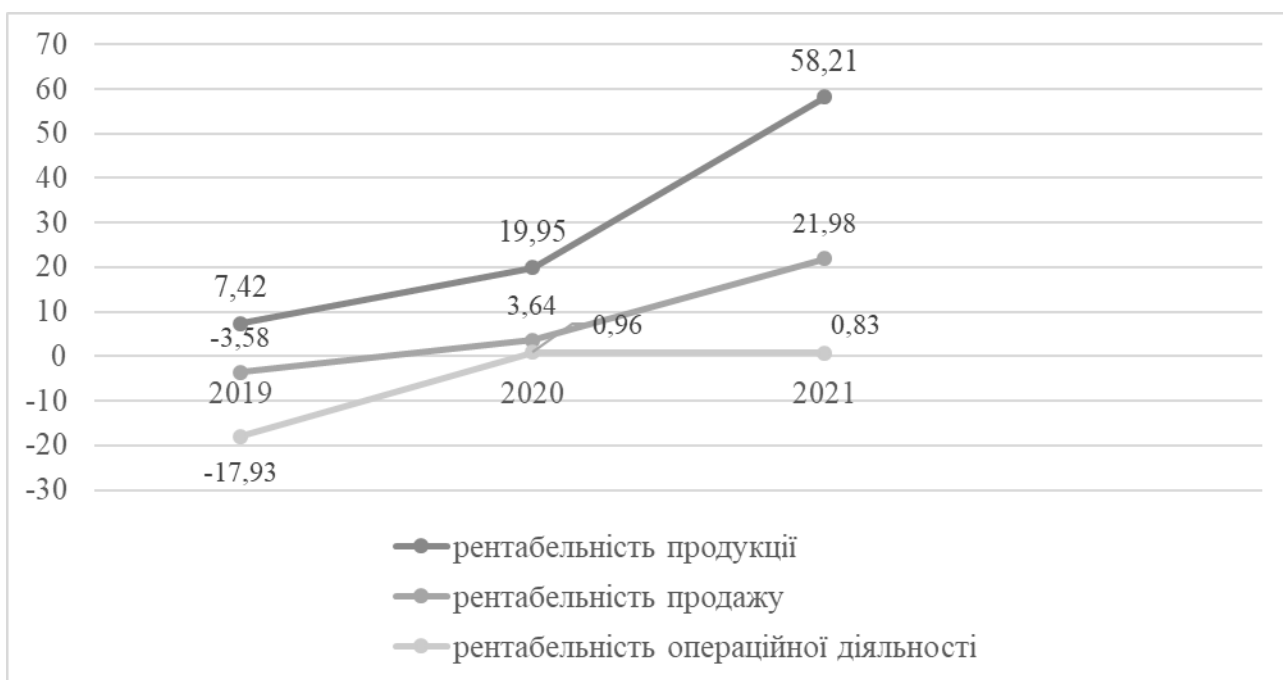


Рисунок 2.5 – Динаміка показників рентабельності підприємства ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів», %

Дані рис. 2.5 ілюструють, що у 2020-2021 рр. відбулось збільшення всіх представлених показників рентабельності – продукції, продажу, операційної діяльності. У 2019 р. ці показники дещо знизились порівняно з 2020 р., проте рівень 2021 р. свідчить про значне покращення ситуації.

Рентабельність – це інтегральний показник, що відображає ефективність роботи підприємства, що націлене на отримання прибутку у короткостроковій перспективі і який вказує на якість управлінських рішень, що стосуються фінансової, операційної та інвестиційної діяльності підприємства.

### 2.3 Оцінка показників ефективності використання власного капіталу ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів»

Власний капітал підприємства має велике значення як основа його самостійності та незалежності. Він характеризується простотою залучення, забезпеченням більш стабільного фінансового стану та зниженням ризику банкрутства. Необхідність власного капіталу зумовлена вимогами самофінансування підприємства. Його особливість полягає у тому, що він інвестується на довгостроковій основі та піддається найменшому ризику. Чим більша його частка в загальній величині капіталу і відповідно менша частка позикових коштів, тим вищий рівень захисту кредиторів від збитків, а отже, менший фінансовий ризик втрат. Оцінку співвідношення між окремими елементами власного капіталу підприємства і їх формування у динаміці здійснено шляхом горизонтального аналізу (табл. 2.17 і рис. 2.6).

Таблиця 2.17 – Горизонтальний аналіз власного капіталу ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» за 2019-2021 рр.

Показники	2019	2020	2021	Відношення,%	
				2021 р. до 2019 р.	2021 р. до 2020 р.
Зареєстрований (пайовий) капітал	418915	418915	418915	100,00	100,00
Капітал у дооцінках	322475	247858	1596344,5	495,03	644,06
Додатковий капітал	-	-	-217841,5	-	-
Резервний капітал	62837	62837	62837	100,00	100,00
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	2558219	2562247	5414817	211,66	211,33
Вилучений капітал	(23327)	(23327)	(23327)	100,00	100,00
Власний капітал – всього	3339119	3268530	7251745	217,18	221,87

За результатами горизонтального аналізу власного капіталу ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» за 2019-2021 рр. визначено, що темп зростання його вартості у 2021 р. порівняно з 2020 р. становить 121,87%, порівняно з 2019 р. – на 117,18%. Вартість пайового, резервного та вилученого капіталів залишилась без змін. До позитивних тенденцій можна віднести

підвищення темпів зростання нерозподіленого прибутку – на 111%.

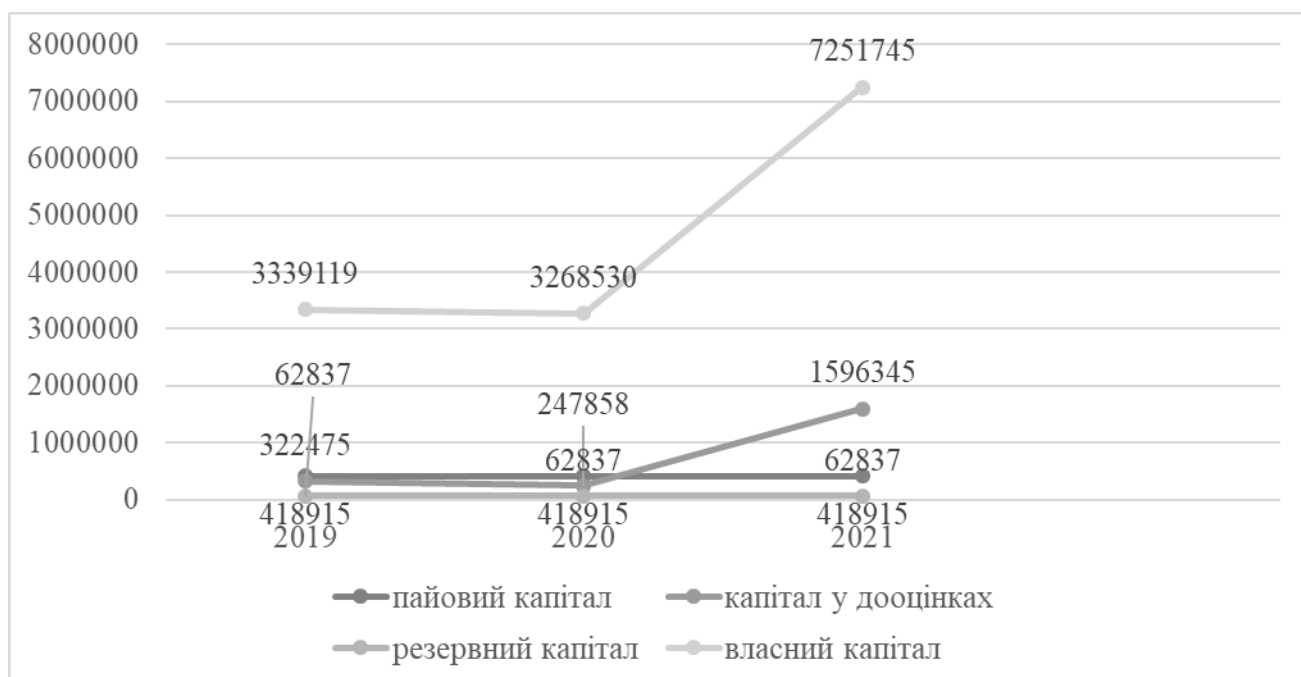


Рисунок 2.6 – Динаміка величин власного капіталу, пайового та резервного капіталу ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» за 2019-2021 рр., тис. грн.

Горизонтальний аналіз дозволяє переглянути власний капітал за горизонтальною динамікою, оцінити тенденції змін окремих елементів капіталу, визначити, як вони змінюються в абсолютному і відносному значеннях. Власний капітал показує частку майна підприємства, яка фінансується за рахунок коштів власників і власних засобів підприємства. Власний капітал підприємства – це підсумок першого розділу пасиву балансу, тобто перевищення балансової вартості активів підприємства над його зобов'язаннями.

Вертикальний аналіз забезпечує перегляд власного капіталу за структурою окремих розділів і статей першого розділу пасиву балансу. За допомогою цього методу досліджуються зміни в якості капіталу щодо співвідношення його елементів (табл. 2. 18).

Таблиця 2.18 – Вертикальний аналіз власного капіталу ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» за 2019-2021 рр., %

Показники	2019	2020	2021	Відхилення, (+.-)	
				2020 р. від 2019 р.	2021 р. від 2020 р.
Зареєстрований (пайовий) капітал	12,55	12,73	5,59	+0,18	-7,14
Капітал у дооцінках	9,66	7,53	21,30	-2,13	+13,77
Додатковий капітал	-	-	-	-	-
Резервний капітал	1,88	1,91	0,84	+0,03	-1,07
Нерозподілений прибуток	75,91	77,83	72,27	+1,92	-5,56
Власний капітал всього, %	100,0	100,0	100,0	0,0	0,0

Вертикальний аналіз власного капіталу ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» за 2019-2021 рр. показав, що відбулись суттєві зрушення у структурі власного капіталу підприємства. Так, значно знизилась питома вага пайового капіталу – з 12,55% у 2019 р. до 5,59% у 2021 р. Зросла питома вага капіталу у дооцінках – з 9,66% у 2019 р. до 21,3% у 2021 р. На протязі всього періоду, що досліджувався, найбільшу питому вагу займає нерозподілений прибуток – 75,91% у 2019 р., 77,83% у 2020 р., 72,27% у 2021 р. Найменшу питому вагу займає резервний капітал – 1,88%, 1,91%, 0,84% відповідно по роках.

Капітал – це засоби, що є у розпорядженні підприємства для здійснення діяльності з метою одержання прибутку. Формується капітал підприємства за рахунок як власних (внутрішніх), так і позикових (зовнішніх) джерел.

Під час внутрішнього аналізу фінансового стану підприємства необхідно вивчити склад, структуру та динаміку власного капіталу, з'ясувати причини зміни окремих їх складових і дати оцінку цим змінам. У сучасних умовах структура джерел формування капіталу є фактором, який безпосередньо впливає на фінансовий стан підприємства – його фінансову стійкість, довгострокову платоспроможність, величини доходів і фінансових результатів, рентабельність діяльності.

Рівень і динаміка показників структури джерел формування капіталу



ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» наведені у табл. 2.19.

Таблиця 2.19 – Показники структури джерел формування капіталу ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» за 2019-2021рр., %

Показники	2019	2020	2021	Відхилення, (+.-)	
				2021 р. від 2019 р.	2021 р. від 2020 р.
Частка:					
власного капіталу в джерелах формування капіталу	19,58	17,63	29,79	+10,21	+12,16
зобов'язань у джерелах формування капіталу	80,42	82,37	70,21	-10,21	-12,16
довгострокових зобов'язань у зобов'язаннях	7,90	6,05	6,92	-0,98	+0,87
поточних зобов'язань у зобов'язаннях	92,10	93,95	93,08	+0,98	-0,87
кредиторської заборгованості у джерелах формування капіталу	27,68	33,51	30,74	+3,06	-2,77
кредиторської заборгованості у зобов'язаннях	34,41	40,69	43,78	+9,37	+3,09
кредиторської заборгованості поточних зобов'язаннях	37,36	43,31	47,03	+6,7	+3,72

Аналіз даних, наведених у табл. 2.19 свідчить про наявність позитивних і негативних тенденцій у майновому стані досліджуваного підприємства. Так, частка власного капіталу у джерелах формування капіталу у 2021 р. збільшилась і становить 29,79%, позикового – 70,21%, незначне зниження частки довгострокових зобов'язань у зобов'язаннях з 7,90% до 6,92%, частка кредиторської заборгованості у поточних зобов'язаннях достатньо висока – 47,03%. Зважаючи на таку динаміку, можна стверджувати про певну залежність підприємства від позикових коштів. Аналіз складу, структури та динаміки пасивів балансу ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» за видами джерел формування капіталу наведено у табл. 2.20.

Таблиця 2.20 – Аналіз складу, структури та динаміки пасивів балансу  
ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» за 2019-2021 рр.

Види джерел формування капіталу	2019 рік		2020 рік		2021 рік	
	сума, тис. грн.	у % до підсумку	сума, тис. грн.	у % до підсумку	сума, тис. грн.	у % до підсумку
За характером формування (власністю)						
Власний капітал	3339119	19,58	3268530	17,63	7251745	29,79
Позиковий капітал	13718724	80,42	15267025	82,37	17093340	70,21
Всього	17057843	100,0	18535555	100,0	24345085	100,0
За рівнем відповідальності власного капіталу						
Статутний і пайовий	418915	12,55	418915	12,73	418915	5,59
Додатковий	2920204	87,45	2849615	87,27	6832830	94,41
Всього	3339119	100,0	3268530	100,0	7251745	100,0
За тривалістю використання						
Постійний	4423199	25,93	4192042	22,62	8433787	34,64
Змінний	12634644	74,07	14343513	77,38	15911298	65,36
Всього	17057843	100,0	18535555	100,0	24345085	100,0
За періодом погашення зобов'язань						
Поточні	12634644	92,09	14343513	93,95	15911298	93,08
Довгострокові	1084080	7,91	923512	6,05	1182042	6,92
Всього	13718724	100,0	15267025	100,0	17093340	100,0
За терміновістю сплати зобов'язань						
Найбільш термінові	12634271	92,10	14341402	93,94	15758981	92,19
Короткострокові	373	0,00	2111	0,01	152317	0,89
Довгострокові	1084080	7,90	923512	6,05	1182042	6,92
Всього	13718724	100,0	15267025	100,0	17093340	100,0

За результатами аналізу складу, структури та динаміки пасивів балансу ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» за 2019-2021 рр. можна сформулювати такі висновки:

– у структурі пасивів за характером формування (власністю) частка власного капіталу у 2021 р. зросла до 29,79%, порівняно з 2019 р. – 19,58%. Частка позикового капіталу відповідно знизилась з 80,42% у 2019 р. до 70,21% у 2021 р., проте залишається на високому рівні;

– за рівнем відповідальності власного капіталу зросла частка додаткового капіталу з 87,45% у 2019 р. до 94,41% у 2021 р.;

– за тривалістю використання постійний капітал збільшився з 4423199 тис. грн. у 2019 р. до 8433787 тис. грн. у 2021 р. У структурі частка постійного

капіталу зросла з 25,93% у 2019 р. до 34,64% у 2021 р., частка змінного капіталу відповідно зменшилась;

– за періодом погашення поточні зобов'язання зросли з 12634644 тис. грн. у 2019 р. до 15911298 тис. грн. у 2021 р. У результаті частка поточних зобов'язань у зобов'язаннях зросла з 92,09% у 2019 р. до 93,08% у 2021 р., частка довгострокових зобов'язань відповідно знизилась;

– у структурі зобов'язань за ознакою терміновості сплати частка найбільш термінових зобов'язань зросла з 92,10% у 2019 р. до 92,19% у 2021 р., а короткострокових зросла відповідно з 0% до 0,89% , частка довгострокових зобов'язань знизилась з 7,90% до 6,92% відповідно. Певні зміни у структурі зобов'язань за терміновістю сплати пояснюються тим, що у 2021 р. порівняно з попередніми роками найбільш термінові зобов'язання збільшились на 3124710 тис. грн., короткострокові зобов'язання – на 151944 тис. грн., довгострокові зобов'язання зросли на 97962 тис. грн. Динаміка і структура зобов'язань за терміновістю сплати, як і поділ оборотних активів за рівнем ліквідності, впливають на оцінювання ліквідності балансу та платоспроможності підприємства.

Аналізуючи власний капітал підприємства, необхідно визначити фактори зміни видів власного капіталу (табл. 2.21, 2.22, 2.23).

До факторів зміни власного капіталу підприємства належать: коригування (зміна облікової політики, виправлення помилок, інші зміни); переоцінювання активів (дооцінка основних засобів, уцінка основних засобів, дооцінка незавершеного будівництва, уцінка незавершеного будівництва, дооцінка нематеріальних активів, уцінка нематеріальних активів); розподіл прибутку (виплати власникам (дивіденди), спрямування прибутку до статутного капіталу, відрахування до резервного капіталу); внески учасників (внески до капіталу, погашення заборгованості з капіталу); вилучення капіталу (викуп акцій (часток), перепродаж викуплених акцій (часток), анулювання викуплених акцій (часток), вилучення частки у капіталі, зменшення номінальної вартості акцій).

Таблиця 2.21 – Аналіз факторів зміни власного капіталу ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» за 2019 рік, тис. грн.

Стаття	Зареєстрований капітал	Капітал у дооцінках	Додатковий капітал	Резервний капітал	Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	Вилучений капітал	Всього
Залишок на початок року	418915	374266	0	62837	2774398	-23327	3607089
Інші зміни	-	-	-	-	39673	-	39673
Скоригований залишок на початок року	418915	374266	0	62837	2814071	-23327	3646762
Чистий прибуток (збиток) за звітний період	-	-	-	-	-584370	-	-584370
Інший сукупний дохід за звітний період	-	-43995	-	-	-	-	-43995
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	-	-	-	-	-	-	-
Інший сукупний дохід	-	-43995	-	-	-	-	-43995
Перепродаж викуплених акцій (часток)	-	-	-	-	-	-	-
Інші зміни в капіталі	-	-59586	-	-	72666	-	13080
Інші зміни в капіталі внаслідок застосування нових стандартів фінансової звітності	-	-	-	-	-	-	-
Разом змін у капіталі	-	-103581	-	-	-511704	-	-615285
Залишок на кінець року	419915	270685	-	62837	2302367	-23327	3031477

Аналіз факторів зміни власного капіталу ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» за 2019 р. дає змогу сформулювати такі висновки:

- зареєстрований капітал залишився без змін і становить 418915 тис. грн.;
- капітал у дооцінках зменшився з 374266 тис. грн. до 270685 тис. грн. (на 103581 тис. грн.) за рахунок інших змін в капіталі зменшився на 59586 тис. грн.;
- нерозподілений прибуток підприємства на рівні 2302367 тис. грн.;
- у цілому власний капітал становить 3031477 тис. грн., що на 615285 тис. грн. менше, ніж у попередньому році.

Таблиця 2.22 – Аналіз факторів зміни власного капіталу ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» за 2020 рік, тис. грн.

Стаття	Зареєстрований капітал	Капітал у дооцінках	Резервний капітал	Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	Вилучений капітал	Всього
Залишок на початок року	418915	270685	62837	2302367	-23327	3031477
Скоригований залишок на початок року	418915	270685	62837	2302367	-23327	3031477
Чистий прибуток (збиток) за звітний період	-	-	-	456163	-	456163
Інший сукупний дохід за звітний період	-	1538	-	-	-	1538
Інші зміни в капіталі	-	-47192	-	63597	-	16405
Разом змін у капіталі	-	-45654	-	519760	-	474106
Залишок на кінець року	418915	225031	62837	2822127	-23327	3505583

Аналіз факторів зміни власного капіталу ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» за 2020 р. дає змогу сформулювати такі висновки: протягом року, що досліджується, вартості зареєстрованого та резервного капіталів не

змінились; вартість капіталу у дооцінках зменшилась з 270685 тис. грн. до 225031 тис. грн, тобто на 45654 тис. грн. за рахунок змін у капіталі; величина нерозподіленого прибутку становила 3031477 тис. грн. на початку року і збільшилась на 519760 тис. грн. протягом року. Загальна величина власного капіталу на кінець 2020 р. становила 3505583 тис. грн., тобто більше на 474106 тис. грн. порівняно з початком року.

Таблиця 2.23 – Аналіз факторів зміни власного капіталу ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» за 2021 рік, тис. грн.

Стаття	Зареєстрований капітал	Капітал у дооцінках	Додатковий капітал	Резервний капітал	Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	Вилучений капітал	Всього
Залишок на початок року	418915	225031	0	62837	2822127	-23327	3505583
Інші зміни	-	174922	-174922	-	-	-	-
Скоригований залишок на початок року	418915	399953	-174922	62837	2822127	-23327	3505583
Чистий прибуток (збиток) за звітний період	-	-	-	-	5139529	-	5139529
Інший сукупний дохід за звітний період	-	2392783	-85839	-	-	-	2306944
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	-	2392783	-	-	-	-	2392783
Інший сукупний дохід	-	-	-85839	-	-	-	-85839
Інші зміни в капіталі	-	-	-	-	45851	-	45851
Разом змін у капіталі	-	2392783	-85839	0	5185380	0	7492324
Залишок на кінець року	418915	2792736	-260761	62837	8007507	-23327	10997907

Аналіз факторів зміни власного капіталу ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» за 2021 р. дає змогу сформулювати такі висновки: вартості зареєстрованого та резервного капіталів залишилися без змін; вартість капіталу у дооцінках збільшилась на 2567705 тис. грн. за рахунок змін у капіталі; нерозподілений прибуток становив 2822127 тис. грн. на початку року і збільшився до 8007507 тис. грн. на кінець 2021 р. Загальна величина власного капіталу збільшилась з 3505583 тис. грн. до 10997907 тис. грн., тобто у 3,14 рази.

Проведемо факторний аналіз загальної рентабельності власного капіталу підприємства. Модель факторного аналізу показника загальної рентабельності власного капіталу визначають за формулою [46-47]:

$$\begin{aligned}
 РВК &= \frac{\pi}{ВК} \times 100 = \frac{\pi}{К} \times 100 \times \frac{К}{ВК} = \frac{\pi}{ЧД} \times 100 \times \frac{ЧД}{К} \times \frac{К}{ВК} = \frac{\pi}{ЧД} \times 100 \times \frac{ЧД}{ОА} \times \frac{ОА}{К} \times \frac{К}{ВК} = \frac{\pi}{ЧД} \times \\
 &100 \times \frac{ЧД}{ОА} \times \frac{ОА}{ПЗ} \times \frac{ПЗ}{К} \times \frac{К}{ВК} = РК \times КФЗ = РР \times КОК \times КФЗ = РР \times КОА \times ПВ^{ОА} \times КФЗ = РР \times \\
 &КОА \times КЗЛ \times ПВ^3 \times КФЗ, \qquad (2.5)
 \end{aligned}$$

де РВК – загальна рентабельність власного капіталу, %;

РК – загальна рентабельність сукупного капіталу, %;

КФЗ – коефіцієнт фінансової залежності;

РР – рентабельність реалізації, %;

КОК – коефіцієнт обертання капіталу;

КОА – коефіцієнт обертання оборотних активів;

ПВ<sup>ОА</sup> – частка (коефіцієнт) оборотних активів у капіталі;

КЗЛ – коефіцієнт загальної ліквідності;

ПВ<sup>3</sup> – частка (коефіцієнт) поточних зобов'язань у капіталі.

Отже, на зміну показника загальної рентабельності власного капіталу (РВК) впливають такі фактори:

- 1) рентабельність реалізації (РР);
- 2) коефіцієнт обертання оборотних активів (КОА);

- 3) коефіцієнт загальної ліквідності (КЗЛ);
- 4) частка поточних зобов'язань у капіталі ( $\text{Ч}^3$ );
- 5) коефіцієнт фінансової залежності (КФЗ).

Вплив факторів на зміну загальної рентабельності власного капіталу розраховують за допомогою способу ланцюгових підстановок.

1. Показник базового періоду:

$$\text{РВК}_0 = \text{РР}_0 \times \text{КОА}_0 \times \text{КЗЛ}_0 \times \text{Ч}_0^3 \times \text{КФЗ}_0 \quad (2.6)$$

2. Показник умовний 1:

$$\text{РВК}_{\text{ум1}} = \text{РР}_1 \times \text{КОА}_0 \times \text{КЗЛ}_0 \times \text{Ч}_0^3 \times \text{КФЗ}_0 \quad (2.7)$$

3. Показник умовний 2:

$$\text{РВК}_{\text{ум2}} = \text{РР}_1 \times \text{КОА}_1 \times \text{КЗЛ}_0 \times \text{Ч}_0^3 \times \text{КФЗ}_0 \quad (2.8)$$

4. Показник умовний 3:

$$\text{РВК}_{\text{ум3}} = \text{РР}_1 \times \text{КОА}_1 \times \text{КЗЛ}_1 \times \text{Ч}_0^3 \times \text{КФЗ}_0 \quad (2.9)$$

5. Показник умовний 4:

$$\text{РВК}_{\text{ум4}} = \text{РР}_1 \times \text{КОА}_1 \times \text{КЗЛ}_1 \times \text{Ч}_1^3 \times \text{КФЗ}_0 \quad (2.10)$$

6. Показник звітнього періоду:

$$\text{РВК}_1 = \text{РР}_1 \times \text{КОА}_1 \times \text{КЗЛ}_1 \times \text{Ч}_1^3 \times \text{КФЗ}_1 \quad (2.11)$$

Тоді загальна зміна (+,-) загальної рентабельності власного капіталу, відсоткових пунктів:

$$\Delta \text{РВК} = \text{РВК}_1 - \text{РВК}_0 \quad (2.12)$$

У тому числі за рахунок факторів:



1) рентабельності реалізації:

$$\Delta \text{РВК}_{\text{РР}} = \text{РВК}_{\text{ум1}} - \text{РВК}_0; \quad (2.13)$$

2) коефіцієнта обертання оборотних активів:

$$\Delta \text{РВК}_{\text{КОА}} = \text{РВК}_{\text{ум2}} - \text{РВК}_{\text{ум1}}; \quad (2.14)$$

3) коефіцієнта загальної ліквідності:

$$\Delta \text{РВК}_{\text{КЗЛ}} = \text{РВК}_{\text{ум3}} - \text{РВК}_{\text{ум2}}; \quad (2.15)$$

4) частки поточних зобов'язань у капіталі:

$$\Delta \text{РВК}_{\text{ч}}^3 = \text{РВК}_{\text{ум4}} - \text{РВК}_{\text{ум3}}; \quad (2.16)$$

5) коефіцієнта фінансової залежності:

$$\Delta \text{РВК}_{\text{КФЗ}} = \text{РВК}_1 - \text{РВК}_{\text{ум4}}. \quad (2.17)$$

Порядок визначення необхідних показників наведено у табл. 2.24.

Таблиця 2.24 – Вихідна інформація для факторного аналізу загальної рентабельності власного капіталу ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів»

№ з/п	Показники	Ум. познач.	Базовий рік 2020	Звітний рік 2021	Відхилення (+,-)	
					абсолютне	відносне
1	2	3	4	5	6	7
1	Прибуток від господарської діяльності, тис. грн.	П	2082490	8603863	+6521373	+313,15
2	Чистий дохід від реалізації продукції, тис. грн.	ЧД	12523363	23385002	+10861639	+86,73
3	Середньорічна вартість капіталу, тис. грн.	К	18535555	24345085	+5809530	+31,34
4	Середньорічна вартість власного капіталу, тис. грн.	ВК	3268530	7251745	+3983215	+121,87
5	Середньорічна вартість оборотних активів, тис. грн.	ОА	1094706	15478242	+4383536	+39,51

## Продовження таблиці 2.24

1	2	3	4	5	6	7
6	Середньорічна величина поточних зобов'язань, тис. грн.	ПЗ	14343513	15911298	+1567785	+10,93
7	Загальна рентабельність власного капіталу, %	РВК	63,71	118,65	+54,93	x
8	Рентабельність реалізації, %	РР	0,166	0,368	+0,202	x
9	Коефіцієнт обертання оборотних активів	КОА	1,129	1,511	+0,382	x
10	Коефіцієнт загальної ліквідності	КЗЛ	0,773	0,973	+0,20	x
11	Частка (коефіцієнт) поточних зобов'язань у капіталі	Ч <sup>3</sup>	0,774	0,654	-0,12	x
12	Коефіцієнт фінансової залежності	КФЗ	5,671	3,357	-2,314	x

За даними табл. 2.24, розрахуємо умовні показники загальної рентабельності власного капіталу, %:

$$РВК_{ум1} = 0,368 * 1,129 * 0,773 * 0,774 * 5,671 = 1,4097.$$

$$РВК_{ум2} = 0,368 * 1,511 * 0,773 * 0,774 * 5,671 = 1,8867.$$

$$РВК_{ум3} = 0,368 * 1,511 * 0,973 * 0,774 * 5,671 = 2,3748.$$

$$РВК_{ум4} = 0,368 * 1,511 * 0,973 * 0,654 * 5,671 = 2,0066.$$

Загальна зміна (+,-) загальної рентабельності власного капіталу, відсоткових пунктів:

$$\Delta РВК = 118,65 - 63,71 = +54,93,$$

у тому числі за рахунок факторів:

1) рентабельності реалізації:

$$\Delta РВК_{РР} = 1,4097 - 63,71 = -62,30;$$

2) коефіцієнта обертання оборотних активів:

$$\Delta РВК_{КОА} = 1,8867 - 1,4097 = +0,48;$$

3) коефіцієнта загальної ліквідності:

$$\Delta РВК_{КЗЛ} = 2,3748 - 1,8867 = +0,49;$$

4) частки поточних зобов'язань у капіталі:

$$\Delta РВК_{ч^3} = 2,0066 - 2,3748 = -0,37;$$

5) коефіцієнта фінансової залежності:

$$\Delta PVK_{KF3} = 118,65 - 2,0066 = +116,64.$$

Перевірка розрахунку:

$$\Delta PVK = -62,30 + 0,48 + 0,49 + (-0,37) + 116,64 = +54,93.$$

Загальна рентабельність власного капіталу зросла з 63,71% у базовому році до 118,65% у звітному році, тобто на 54,93 відсоткових пункти. Негативно вплинули на зміну результативного показника два фактори. Так, внаслідок зниження рентабельності реалізації і зниження частки поточних зобов'язань у капіталі, загальна рентабельність власного капіталу знизилась відповідно на 62,30 і 0,37 відсоткових пункти. Факторами збільшення результативного показника стали збільшення коефіцієнту оборотності оборотних активів і коефіцієнту загальної ліквідності, завдяки чому загальна рентабельність власного капіталу зросла на 0,48 і 0,49 пункти. В цілому, зростання загальної рентабельності власного капіталу підприємства склало 54,93 відсоткових пункти.

## Висновки до розділу 2

У даному розділі здійснено аналіз результатів господарської діяльності підприємства ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів». Зокрема, визначено динаміку показників виробничо-господарської діяльності підприємства, проведено горизонтальний та вертикальний аналіз активів та фінансових ресурсів, поглиблений аналіз ефективності використання власних коштів підприємства, досліджено динаміку руху грошових коштів, проаналізовано показники ділової активності підприємства, ліквідності, фінансової стійкості.

Аналіз проведений на основі фінансової звітності підприємства за 2019-2021 роки. У процесі аналізу показники порівнювалися з нормативними значеннями та значеннями попередніх років, за результатами якого визначалося наскільки ефективно підприємство здійснює господарську діяльність та використовує власні можливості.

Проведений аналіз результатів господарської діяльності підприємства дозволяє виділити таке:

– у звітному 2021 р. порівняно з попереднім 2020 р. вартість майна збільшилась на 31,34%, що свідчить про нарощування майнового потенціалу підприємства. Проте, у 2020 р. порівняно з 2019 р. збільшення вартості майна значно уповільнилось і становить лише 8,66%;

– необоротні активи підприємства зросли на 19,16% або на 1425995 тис. грн. у 2021 р. порівняно з 2020 р.; зменшились на 1,39% або на 104675 тис. грн. у 2020 р. порівняно з 2019 р. Оборотні активи у 2021 р. порівняно з 2020 р. зросли на 39,51% або на 4383536 тис. грн.; у 2020 р. вартість оборотних активів зросла на 16,64% або на 1477712 тис. грн. у порівнянні з 2019 р.;

– темп приросту оборотних активів перевищив темп приросту необоротних активів за період, що аналізується, в результаті чого частка необоротних активів поступово зменшилась з 44,23% у 2019 р. до 36,42% у 2021 р., відповідно зросла частка оборотних активів – з 55,75% до 63,58% відповідно. Така динаміка вказує на збільшення коефіцієнта співвідношення оборотних і необоротних активів, та створення умов для прискорення оборотності активів;

– у 2021 р. порівняно з попереднім роком відбулось зростання власного капіталу підприємства – майже у двічі, проте у 2020 р. порівняно з 2019 р. відбулось незначне зменшення – на 2,11%; зростання довгострокових зобов'язань, за рахунок зростання суми пенсійних зобов'язань, з 1084080 тис. грн. у 2019 р. до 1182042 тис. грн. у 2021 р. та збільшення поточних зобов'язань на 10,93% порівняно з 2020 р., але відбулось значне зростання поточної кредиторської заборгованості за розрахунками з бюджетом – на 469,60% у 2021 р. порівняно з 2020 р., за розрахунки зі страхування – на 13,55%, розрахунки з оплати праці – на 39,32%. Поточні забезпечення зросли на 30,18%. Також слід відмітити наявність так званої негативної статті пасиву – неоплачений капітал у розмірі 23327 тис. грн. у 2020 р. і 2021 р.;

– баланс ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» не можна вважати

абсолютно ліквідним, оскільки за період, що аналізується, перше та друге співвідношення груп активів і пасивів не відповідають умовам ліквідності;

– показники ліквідності підприємства мають значення менше нормативного за весь період дослідження. Це означає, що підприємство не має можливості розраховуватись за своїми поточними зобов'язаннями за допомогою готівки і грошових коштів на рахунках в банку. Отже, підприємство не можна вважати абсолютно платоспроможним;

– коефіцієнт автономії має значення значно менше нормативного – 0,20 у 2019 р., 0,18 у 2020 р., 0,30 – 2021 р. Коефіцієнт концентрації залученого капіталу значно перевищує нормативне значення – 0,80 у 2019 р., 0,82 у 2020 р., 0,70 – у 2021 р. Коефіцієнт фінансового ризику – у 2019 р. на одну гривню власних коштів припадало 4,11 грн. позикових, у 2020 р. – 4,67 грн., у 2021 р. – 2,36 грн. Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами має від'ємне значення і свідчить про неможливість покриття оборотних активів власними джерелами. Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів свідчить про невисоку залежність підприємства від зовнішніх джерел фінансування і становить у 2019 р. 0,25, у 2020 р. – 0,22, у 2021 р. – 0,14, при нормативному значенні 0,4;

– значення коефіцієнтів оборотності дебіторської заборгованості свідчить про те, що дебітори в середньому 2-3 разів в рік повертають свої борги. Що стосується оборотності кредиторської заборгованості, то термін її погашення значно збільшився і становить у 2020 р. – 214 дня, що на 102 дня більше ніж у 2019 р. і 182 днів у 2021 р., що на 32 дня менше 2020 р. Аналіз показників оборотності свідчить про те, що рівень ділової активності підприємства має тенденцію до певного збільшення у 2021 р. порівняно з 2020 р.;

– за результатами горизонтального аналізу власного капіталу ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» за 2019-2021 рр. визначено, що темп зростання його вартості у 2021 р. порівняно з 2020 р. становить 121,87%, порівняно з 2019 р. – на 117,18%. Вартість пайового, резервного та вилученого

капіталів залишилась без змін. До позитивних тенденцій можна віднести підвищення темпів зростання нерозподіленого прибутку – на 111%;

– вертикальний аналіз власного капіталу ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» за 2019-2021 рр. показав, що відбулись суттєві зрушення у структурі власного капіталу підприємства. Так, значно знизилась питома вага пайового капіталу – з 12,55% у 2019 р. до 5,59% у 2021 р. Зросла питома вага капіталу у дооцінках – з 9,66% у 2019 р. до 21,3% у 2021 р. На протязі всього періоду, що досліджувався, найбільшу питому вагу займає нерозподілений прибуток – 75,91% у 2019 р., 77,83% у 2020 р., 72,27% у 2021 р. Найменшу питому вагу займає резервний капітал – 1,88%, 1,91%, 0,84% відповідно по роках;

– у структурі пасивів за характером формування (власністю) частка власного капіталу у 2021 р. зросла до 29,79%, порівняно з 2019 р. – 19,58%. Частка позикового капіталу відповідно знизилась з 80,42% у 2019 р. до 70,21% у 2021 р., проте залишається на високому рівні; за рівнем відповідальності власного капіталу зросла частка додаткового капіталу з 87,45% у 2019 р. до 94,41% у 2021 р.; за тривалістю використання постійний капітал збільшився з 4423199 тис. грн. у 2019 р. до 8433787 тис. грн. у 2021 р.

В результаті проведення факторного аналізу загальної рентабельності власного капіталу підприємства, було встановлено, що загальна рентабельність власного капіталу зросла з 63,71% у базовому році до 118,65% у звітному році, тобто на 54,93 відсоткових пункта. Негативно вплинули на зміну результативного показника два фактори. Так, внаслідок зниження рентабельності реалізації і зниження частки поточних зобов'язань у капіталі, загальна рентабельність власного капіталу знизилась відповідно на 62,30 і 0,37 відсоткових пункти. Факторами збільшення результативного показника стали збільшення коефіцієнту обертання оборотних активів і коефіцієнту загальної ліквідності, завдяки чому загальна рентабельність власного капіталу зросла на 0,48 і 0,49 пункти. В цілому, зростання загальної рентабельності власного капіталу підприємства склало 54,93 відсоткових пункта.

### 3 НАПРЯМИ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ВИКОРИСТАННЯ ВЛАСНОГО КАПІТАЛУ НА ПРАТ «НІКОПОЛЬСЬКИЙ ЗАВОД ФЕРОСПЛАВІВ»

#### 3.1 Оптимізація політики управління власним капіталом підприємства

Капітал підприємства характеризується не тільки своєю багатоаспектною сутністю, але й багатоманітністю видів, в яких він виступає.

Тому процес управління капіталом підприємства насамперед повинен ґрунтуватися на знанні об'єктивних законів і закономірностей еволюційного розвитку складних соціально-економічних систем, їхніх підсистем і складових елементів, які можна розглядати в структурному, технологічному, соціально-економічному та інших аспектах.

У загальному випадку, система управління капіталом підприємства складається із двох функціональних підсистем: управління формуванням капіталу та управління використанням капіталу. Ці підсистеми можна віднести й до формування системи управління власним капіталом як однієї з організаційних форм, проте в умовах динамічності ринку до проблем раціонального формування та використання власних коштів підприємства додалися інші, не менш значимі, а саме: оцінка реальної ринкової вартості підприємства та дієвості його фінансово-господарської діяльності; визначення оптимальної частки власного капіталу у структурі капіталу підприємства; створення ефективної концепції збереження власного капіталу.

На методикі аналізу власного капіталу підприємств та оцінювання одержаних результатів впливають такі фактори, як його організаційно-правова форма та вид економічної діяльності. Перший з них суттєво впливає на структуру власного капіталу і законодавче регулювання особливостей його формування та використання. Показники, одержані в результаті аналізу, порівнюють із середньогалузевими [48-50].

Особливу роль в управлінні власним капіталом відіграє факторний аналіз. Забезпечуючи кількісну оцінку впливу чинників на результативний показник, факторний аналіз надає змогу змінювати та формувати параметри управління капіталом відповідним підбиранням та коригуванням чинників, які їх зумовлюють. Вплив окремих складових на результативний показник можна визначити за допомогою факторного аналізу.

Удосконалення сучасного механізму управління капіталом підприємства досягається в результаті здійснення відповідної фінансової політики, яка характеризується кількома етапами.

На першому етапі аналізується загальний обсяг формування капіталу підприємства, темпи його зміни порівняно з базисним і попереднім періодами, відповідність обсягу власного фінансового капіталу розміру необоротних і оборотних активів, питома вага власних засобів у сукупному капіталі підприємства. Після цього розглядаються джерела формування власного капіталу, здійснюється їхня вартісна оцінка, вивчається питання про достатність власних засобів і визначається рівень самофінансування підприємства в динаміці.

На другому етапі здійснюється оцінка вартості окремих елементів капіталу за джерелами залучення (внутрішніх і зовнішніх) робиться висновок про доцільність їхнього залучення у плановому періоді.

На третьому етапі визначається планова потреба у капіталі підприємства для фінансування необоротних і оборотних активів. Установлюються розміри приросту власного та позикового капіталу порівняно зі звітним періодом.

На четвертому етапі здійснюється оптимізація співвідношення окремих частин капіталу за джерелами фінансування, які залучаються для формуванню капіталу підприємства. Основним критерієм такої оптимізації може бути коефіцієнт рівня фінансування підприємства за рахунок зовнішніх і внутрішніх власних коштів [51].



На п'ятому етапі здійснюється розробка і прийняття рішень щодо залучення відповідних обсягів фінансових ресурсів із внутрішніх і зовнішніх джерел для формування капіталу підприємства [52].

Реалізація розробленої політики може бути досягнута у результаті застосування фінансового механізму управління капіталом підприємства, який включає ряд підсистем: підсистему управління формуванням прибутку; підсистему управління максимізацією прибутку; підсистему розподілу чистого прибутку; підсистему управління амортизаційними відрахуваннями; підсистему управління залученням зовнішніх джерел власних фінансових ресурсів.

Одним з найважливіших напрямів управлінської діяльності на підприємстві є організація системи управління, що забезпечувала б систематичне зниження собівартості й одержання прибутку при використанні капіталу підприємства. Уся діяльність керівників, менеджерів і фахівців підприємства в процесі підвищення ефективності та прибутковості його діяльності має бути спрямованою на забезпечення зростання продуктивності капіталу, зниження собівартості і підвищення прибутку. Лише за таких умов підприємство може функціонувати й розвиватись в сучасних умовах ринкової економіки. Здійснюючи функції управління, необхідно систематично виявляти внутрішньовиробничі резерви і використовувати їх для вдосконалення всієї діяльності підприємства.

Резерви збільшення суми прибутку і рентабельності капіталу пов'язані з напрямками господарювання підприємства. Для керівників і відповідних спеціалістів (менеджерів), важливим є детальне значення масштабів дії, форм контролю та використання найбільш істотних внутрішніх і зовнішніх чинників ефективності на різних рівнях управління капіталом підприємства.

На величину власного капіталу підприємства впливають інвестиції, доходи, витрати, вилучення коштів власниками підприємства.

На величину власного капіталу підприємства впливають такі чинники (табл. 3.1):

Таблиця 3.1 – Напрями змін у власному капіталі підприємства та їх чинники

Елементи власного капіталу	Напрями зміни власного капіталу	
	Чинники збільшення	Чинники зменшення
Зареєстрований (пайовий капітал)	реінвестування прибутку; формування початкового розміру статутного капіталу; випуск нових акцій; збільшення кількості нових акцій; збільшення номінальної вартості акцій	анулювання акцій, викуплених у акціонерів; повернення частки статутного капіталу у разі виходу учасника; зменшення номінальної вартості акцій
Капітал у дооцінках	дооцінка основних засобів, нематеріальних активів, фінансових інструментів	уцінка основних засобів, нематеріальних активів, фінансових інструментів
Додатковий капітал	реалізація викуплених акцій за ціною вищою від номіналу; анулювання акцій власної емісії, ціна яких менше номіналу; емісійний дохід; додаткові внески учасників без збільшення статутного капіталу; безкоштовне одержання необоротних активів	реалізація викуплених акцій за ціною меншою від номіналу; анулювання акцій власної емісії, ціна яких вище номіналу; нарахування амортизації за безкоштовно одержаними необоротними активами
Резервний капітал	поповнення резервного капіталу за рахунок прибутку	виплати та покриття збитків за рахунок резервного капіталу
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	отримання чистого прибутку за звітний період	збиток за звітний період; виплата дивідендів; відрахування до резервного капіталу
Вилучений капітал	вилучення акцій власної емісії у акціонерів; вилучення капіталу при виході учасників	реалізація (перепродаж) та анулювання акцій, викуплених у акціонерів
Неоплачений капітал	заборгованість учасників за внесками до статутного капіталу	погашення заборгованості за внесками до статутного капіталу та неоплаченими акціями

Основні внутрішні і зовнішні чинники підвищення ефективності діяльності підприємства [53]:

– технологія, оскільки технологічні нововведення, особливо сучасні форми автоматизації та інформаційних технологій, справляють вплив на рівень і динаміку ефективності виробництва продукції;

– устаткування, оскільки йому належить провідне місце в програмі підвищення ефективності, передусім виробничої діяльності. Продуктивність діючого устаткування залежить не тільки від його технологічного рівня, а й від

належної організації ремонтно-технічного обслуговування оптимальних строків експлуатації, змінності роботи, завантаження в часі;

– матеріали та енергія, які позитивно впливають, на рівень ефективності, якщо розв'язуються проблеми ресурсозбереження, зниження матеріалоемності та енергоємності продукції, раціоналізується управління запасами матеріальних ресурсів і джерелами постачання;

– послуги та вироби, їхня якість і зовнішній вигляд (дизайн) також є важливими чинниками. Рівень дизайну має корелювати з корисною вартістю, тобто ціною, яку покупець готовий заплатити за послуги і вироби відповідної якості. Проте для досягнення високої ефективності господарювання самої тільки користі товару недостатньо. Пропоновані підприємством для реалізації продукти праці мають з'явитися на ринку в потрібному місці, у потрібний час і за добре обміркованою ціною. У зв'язку з цим суб'єкт діяльності має стежити за тим, щоб не виникало будь-яких організаційних та економічних перешкод між наданням послуг, виробництвом продукції та окремими стадіями маркетингових досліджень;

– працівники, оскільки основним джерелом і визначальним чинником зростання ефективності діяльності є працівники керівники, менеджери, спеціалісти, робітники. Ділові якості працівників, підвищення продуктивності їхньої праці багато в чому зумовлюється діловим мотиваційним механізмом на підприємстві, підтриманням сприятливого соціального мікроклімату в трудовому колективі;

– організація і системність, оскільки єдність трудового колективу, раціональне делегування відповідальності, належні норми керування характеризують добру організацію діяльності підприємства, що забезпечує необхідну специфікацію та координацію управлінських процесів, а отже, вищий рівень ефективності будь-якої складної виробничо-господарської системи. При цьому остання для підтримання високої ефективності господарювання має бути динамічною та гнучкою, періодично реформуватися відповідно до нових завдань, що постають за зміни ситуації на ринку; методи

роботи, оскільки за переважання трудомістких процесів досконаліші – методи роботи стають достатньо перспективним для забезпечення зростання ефективності діяльності підприємства. Постійне вдосконалення методів праці передбачає систематичний аналіз стану робочих місць та їхню атестацію, підвищення кваліфікації кадрів, узагальнення та використання нагромадженого на інших підприємствах позитивного досвіду.

– стиль управління, що поєднує професійну компетентність, діловитість і високу етику взаємовідносин між людьми, практично впливає на всі напрямки діяльності підприємства. Від цього залежить, у якій мірі враховуватимуться зовнішні чинники зростання ефективності діяльності на підприємстві. Відтак, належний стиль управління як складовий елемент сучасного менеджменту є дійовим чинником підвищення ефективності діяльності підприємства;

– державна економічна і соціальна політика істотно впливає на ефективність суспільного виробництва. Основними її елементами є:

- а) практична діяльність владних структур;
- б) різноманітні види законодавчих актів;
- в) фінансові інструменти (заходи, стимули);
- г) економічні правила та нормативи (регулювання доходів і оплати);
- д) ринкова, виробнича і соціальна інфраструктури;
- е) макроекономічні структурні зміни;
- ж) програми приватизації державних підприємств;
- з) комерціалізація організаційних структур виробничої сфери;

– інституціональні механізми. Для безперервного підвищення ефективності діяльності всіх суб'єктів господарювання держава має створити відповідні організаційні передумови, що забезпечуватимуть постійне функціонування на національному, регіональному чи галузевому рівнях спеціальних – інституціональних механізмів – організацій, їхню діяльність треба зосередити на: розв'язанні ключових проблем підвищення ефективності різних виробничо-господарських систем; практичні реалізації стратегії і тактики розвитку національної економіки на всіх рівнях управління;

– інфраструктура, оскільки важливою передумовою зростання ефективності діяльності підприємств є достатній рівень розвитку мережі різноманітних інституцій ринкової та виробничо-господарської інфраструктури. Інші всі підприємницькі структури користуються послугами інноваційних фондів і комерційних банків, бірж та інших інститутів ринкової інфраструктури. Безпосередній вплив на результативність діяльності підприємства справляє належний розвиток виробничої інфраструктури;

– структурні зміни в суспільстві, які також впливають на показники ефективності на різних рівнях господарювання. Найважливішими є структурні зміни економічного та соціального характеру. Головні з них відбуваються в таких сферах:

- а) склад та технічний рівень основних фондів;
- б) масштабів виробництва та діяльності;
- в) склад персоналу за ознаками статі, освіченості, кваліфікації.

Лише вміле використання всієї системи перелічених чинників може забезпечити достатні темпи зростання ефективності формування і використання капіталу та забезпечення прибутковості підприємства.

Таким чином, управління капіталом підприємства – це система принципів і методів розробки і реалізації управлінських рішень на певному етапі, пов'язаних з оптимальним його формуванням з різноманітних джерел, а також забезпеченням ефективного його використання у різних видах господарської діяльності підприємства.

Вдосконалення системи управління капіталом підприємства, зокрема його формування та використання, набувають особливого значення. Власний капітал є основним початковим та умовно безстроковим джерелом фінансування господарської діяльності підприємства, а також він є одним з найвагоміших показників, що використовуються при оцінці фінансового стану підприємства, оскільки показує, з одного боку, ступінь фінансової самостійності підприємства (його незалежності від зовнішніх джерел фінансування), а з іншого – ступінь кредитоспроможності підприємства.

### 3.2 Оптимізація структури капіталу ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» з використанням механізму фінансового левериджу

Оптимізація структури капіталу є одним із найбільш важливих і складних завдань, які вирішуються у процесі фінансового управління підприємством. Оптимальна структура капіталу являє собою таке співвідношення використання власних і позичених коштів, при якому забезпечується ефективна пропорційність між коефіцієнтом фінансової рентабельності і коефіцієнтом фінансової стійкості підприємства, тобто, максимізується його ринкова вартість.

Не існує єдиного рецепту раціонального співвідношення власного і позикового капіталу. Однак, існує ряд об'єктивних і суб'єктивних факторів, використання яких дає можливість цілеспрямовано формувати структуру капіталу, яка б забезпечила умови найбільш ефективного його використання підприємством.

Основними із цих факторів є [54-55]:

– галузеві особливості операційної діяльності підприємства. Характер цих особливостей визначає структуру активів підприємства, їх ліквідність. Підприємства з високим рівнем фондомісткості виробництва продукції і високої частини необоротних активів мають, переважно, більш низький кредитний рейтинг і вимушені орієнтуватися у своїй діяльності на використання власного капіталу. Крім того, характер галузевих особливостей визначає різну тривалість операційного циклу, позичений капітал може бути використаний підприємством більшою мірою;

– стадія життєвого циклу підприємства. Підприємства, які знаходяться на ранніх стадіях свого життєвого циклу і мають конкурентоздатну продукцію, можуть залучати для свого розвитку більшу частку позиченого капіталу. Проте, для таких підприємств вартість цього капіталу може бути вищою від середньоринкової, тому у них рівень фінансових ризиків більш високий, що

враховується їх кредиторами. У цей же час підприємства, які знаходяться на стадії зрілості, більшою мірою повинні використовувати власний капітал;

– кон'юнктура товарного ринку. Чим стабільніша кон'юнктура цього ринку, а відповідно, стабільний попит на продукцію підприємства, тим вищим і безпечнішим є використання позиченого капіталу. І навпаки – в умовах несприятливої кон'юнктури і скорочення обсягу реалізації продукції використання позиченого капіталу прискорено генерує зниження рівня прибутку і ризик втрати платоспроможності; за такого стану речей необхідно оперативно знижувати коефіцієнт фінансового леверіджу за рахунок зниження обсягу використання позиченого капіталу;

– кон'юнктура фінансового ринку. Залежно від стану цієї кон'юнктури знижується вартість позиченого капіталу. При суттєвому зростанні цієї вартості диференціал фінансового леверіджу може досягнути негативного значення (при якому використання позиченого капіталу призведе до різкого зниження рівня фінансової рентабельності, а в деяких випадках – і до збиткової операційної діяльності). У свою чергу, при суттєвому зниженні цієї вартості різко знижується ефективність використання довгострокового позиченого капіталу. Також кон'юнктура фінансового ринку дає вплив на вартість залучення власного капіталу із зовнішніх джерел – при зростанні рівня позичкового відсотка зростають і вимоги інвесторів до норми прибутку на вкладений капітал;

– рівень рентабельності операційної діяльності. При високому значенні цього показника кредитний рейтинг підприємства зростає і воно розширює потенціал можливого використання позиченого капіталу. Однак, у практичних умовах цей потенціал часом залишається незатребуваним у зв'язку з тим, що при високому рівні рентабельності підприємство має можливість задовольняти додаткову потребу в капіталі за рахунок більш високого рівня капіталізації отриманого прибутку. У цьому випадку власники надають перевагу інвестуванню отриманого прибутку у власне підприємство, яке забезпечує

високий рівень віддачі капіталу, що знижує питому вагу використання позичених коштів;

– коефіцієнт операційного леверіджу. Ріст прибутку підприємства забезпечується спільним проявом ефекту операційного та фінансового леверіджу. Тому підприємства із зростаючим обсягом реалізації продукції, які мають низький коефіцієнт операційного леверіджу, можуть набагато збільшувати коефіцієнт фінансового леверіджу, тобто використовувати велику частину позичених коштів у загальній сумі капіталу;

– ставлення кредиторів до підприємства. Як правило, кредитори при оцінці кредиторного рейтингу підприємства керуються своїми критеріями, які іноді не співпадають із критеріями оцінки власної кредитоспроможності підприємством;

– рівень оподаткування прибутку. В умовах низьких ставок податку на прибуток або використання підприємством податкових пільг з прибутку, різниця у вартості власного та залученого із зовнішніх джерел капіталу знижується. Це пов'язано з тим, що ефект податкового коректора при використанні позичених коштів зменшується. У цих умовах більш прийнятним є формування капіталу із зовнішніх джерел за рахунок емісії акцій (залучення додаткового пайового капіталу). У цей же час при високій ставці оподаткування прибутку суттєво підвищується ефективність залучення позиченого капіталу;

– фінансовий менталітет власників і менеджерів підприємства. Неприйняття високих рівнів ризиків формує консервативний підхід власників і менеджерів до фінансування розвитку підприємства, при якому його основу складає власний капітал. І навпаки, прагнення отримати високий прибуток на власний капітал, незважаючи на високий рівень ризиків, формує агресивний підхід до фінансування розвитку підприємства, при якому позичений капітал використовується у максимально можливому розмірі;

– рівень концентрації власного капіталу. Для того, щоб зберегти фінансовий контроль за управлінням підприємством (контрольний пакет акцій або контрольний обсяг пайового внеску), власникам підприємства не хочеться



залучати додатковий власний капітал із зовнішніх джерел, навіть не дивлячись на сприятливі для цього передумови.

Процес оптимізації структури капіталу підприємства здійснюється за такими етапами [56-58].

Аналіз капіталу підприємства. Основною метою цього аналізу є виявлення тенденцій динаміки обсягу і складу капіталу в передплановому періоді, їх вплив на фінансову стійкість і ефективність використання капіталу.

На першій стадії аналізу:

- розглядається динаміка загального обсягу й основних складових елементів капіталу порівняно з динамікою обсягу виробництва і реалізації продукції;

- визначається співвідношення власного і позиченого капіталу, його тенденції;

- у складі позиченого капіталу вивчається співвідношення довго- та короткострокових фінансових зобов'язань;

- визначається розмір термінових фінансових зобов'язань та винесення причин протермінування.

На другій стадії аналізу розглядається система коефіцієнтів фінансової стійкості підприємства, яка визначається структурою його капіталу. У процесі проведення такого аналізу розраховуються і вивчаються в динаміці такі коефіцієнти:

- коефіцієнт автономії;

- коефіцієнт фінансового леверіджу (коефіцієнт фінансування);

- коефіцієнт довгострокової фінансової незалежності;

- коефіцієнт співвідношення довго- та короткострокової заборгованості.

Аналіз фінансової стійкості підприємства дозволяє оцінити ступінь стабільності його фінансового розвитку і рівень фінансових ризиків, які генерують загрозу банкрутства.

На третій стадії аналізу оцінюється ефективність використання окремих елементів капіталу в цілому. У процесі проведення такого аналізу розраховуються в динаміці такі показники:

- період обороту капіталу;
- коефіцієнт рентабельності власного використаного капіталу;
- коефіцієнт рентабельності власного капіталу;
- капіталовіддача;
- капіталоемність реалізації продукції.

Оцінка основних факторів, які визначають формування структури капіталу. Практика показує, що не існує єдиних рецептів ефективного співвідношення власного і позикового капіталу не тільки для однотипних підприємств, але і для одного підприємства на різних стадіях його розвитку і при різній кон'юнктурі товарного і фінансового ринків. Разом з цим, існує ряд об'єктивних та суб'єктивних факторів, урахування яких дозволяє цілеспрямовано формувати структуру капіталу, забезпечуючи умови найбільш ефективного його використання на кожному конкретному підприємстві.

З урахуванням цих факторів, управління структурою капіталу на підприємстві зводиться до двох основних напрямів [59]:

- встановлення оптимальних рівнів для певного підприємства використання власного та залученого капіталів;
- забезпечення залучення на підприємство необхідних видів та обсягів капіталу для досягнення розрахункових показників його структури.

Оптимізація структури капіталу за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності передбачає проведення оптимізаційних розрахунків з використанням механізму фінансового леверіджу.

При застосуванні першого методичного підходу слід пам'ятати, що фінансовий леверидж – це використання підприємством позикового капіталу, яке впливає на зміну доходності власного капіталу і дає йому можливість одержати додатковий прибуток на власний капітал. Показник, який відображає

рівень додаткового прибутку на власний капітал за різних варіантів структури капіталу, називається ефектом фінансового левериджу.

На думку І. О. Бланка, фінансовий леверидж – це один із основних механізмів реалізації такого завдання фінансового менеджменту, як максимізація рівня рентабельності при заданому рівні фінансового ризику. Ефектом фінансового левериджу він називає показник, який відображає рівень додатково генерованого прибутку власним капіталом при різній структурі залучення позикового капіталу [11].

Н.М. Давиденко зазначає, що за допомогою левериджу характеризується взаємозв'язок між прибутком і вартісною оцінкою активів або фондів, які використані для отримання конкретного прибутку. Відносно до економіки він трактується як фактор, незначна зміна якого може привести до суттєвих змін певних результативних показників [56].

О. С. Стоянова вважає, що ефект фінансового левериджу – це приріст рентабельності власного капіталу, який отримано завдяки використанню кредиту, незважаючи на платність останнього [57].

Слід зазначити, що ефект фінансового левериджу може бути величиною як позитивною, так і від'ємною. Крім того, цей ефект виникає завдяки використанню не лише платного кредиту, але і безоплатних позикових ресурсів (кредиторської заборгованості). І чим вищою є частка останніх у загальній сумі позикових коштів, тим вищим є значення ефекту фінансового левериджу. Тому ефект фінансового левериджу – це зміна рентабельності власного капіталу за рахунок використання позикових коштів в обороті підприємства.

Позитивний ефект фінансового левериджу виникає у тих випадках, коли позиковий капітал, який отримано під фіксований відсоток, використовується підприємством у процесі діяльності таким чином, що приносить більш високий прибуток, ніж фінансові витрати, тобто, доходність сукупного капіталу вища за середньозважену ціну позикових ресурсів.

У наведених розрахунках (табл. 3.2) ефект фінансового левєриджу складається з трьох складових:

– диференціал фінансового левєриджу, який характеризує різницю між рентабельністю сукупних активів та середньою ціною позикового капіталу;

– податковий коректор фінансового левєриджу – це рівень прибутку, який залишається у підприємства після сплати податків та свідчить про залежність ефекту фінансового левєриджу від рівню оподаткування прибутку;

– плече фінансового важеля – характеризує силу впливу фінансового важеля. Цей показник свідчить про фінансову стійкість підприємства та показує, яка величина позикового капіталу припадає на 1 грн. власного капіталу.

Розрахунки, наведені у табл. 3.2 свідчать, що найбільший коефіцієнт фінансової рентабельності досягається за умови співвідношення власного капіталу до позикового 80:20. По всіх інших варіантах, цей показник має тенденцію до зниження.

Диференціал фінансового левєриджу є головною умовою, яка формує позитивний ефект фінансового левєриджу. Цей ефект виявляється тільки в тому випадку, якщо рівень прибутку перевищує середній розмір відсотка за використаний кредит. Чим вище позитивне значення диференціалу фінансового левєриджу, тим вищим за інших рівних умов буде його ефект. У зв'язку з високою динамічністю цього показника, він вимагає постійного моніторингу у процесі керування ефектом фінансового левєриджу. Цей динамізм обумовлений дією ряду факторів. Насамперед, у період погіршення кон'юнктури фінансового ринку вартість позикового капіталу може різко зрости та перевищити рівень прибутку.

Крім того, зниження фінансової стійкості підприємства за умов підвищення частки позикового капіталу призводить до збільшення ризику його банкрутства, що змушує кредиторів збільшувати рівень ставки відсотка за кредит з урахуванням включення до неї премії за додатковий фінансовий ризик.

Таблиця 3.2 – Оптимізація структури капіталу ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» з використанням механізму фінансового левериджу

Показник	Варіанти							
	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII
Власний капітал, тис. грн.	7251745	7251745	7251745	7251745	7251745	7251745	7251745	7251745
Позиковий капітал, тис. грн.	0	1812936	3107890	3904785	7251745	10877618	16920738	41093222
Співвідношення власного і позикового капіталів	100:0	80:20	70:30	65:35	50:50	40:60	30:70	15:85
Загальний обсяг капіталу, тис. грн.	7251745	9064681	10359635	11156530	14503490	18129363	24172483	48344967
Коефіцієнт (плече) фінансового важеля	0	0,25	0,43	0,54	1,0	1,5	2,3	5,7
Рентабельність активів, %	21,11	21,11	21,11	21,11	21,11	21,11	21,11	21,11
Мінімальна ставка процента за кредит, %	0	19	19	19	19	19	19	19
Мінімальна процентна ставка з урахуванням премії за кредитний ризик, %	0	0	19,74	19,91	20,84	21,56	21,91	22,71
Прибуток без урахування процентів за кредит, тис. грн.	1530843	1913554	2186919	2355143	3061686	3827108	5102811	10205622
Сума процентів за кредит, тис. грн.	0	0	613497	777443	1511264	2345214	3707334	9332271
Прибуток з урахуванням суми процентів за кредит, тис. грн.	1530843	1913554	1573422	1577700	1550422	1481894	1395477	873351
Сума податку на прибуток, тис. грн.	275552	344440	283216	283986	279075	266741	251185	157203
Чистий прибуток, тис. грн.	1255291	1569114	1290206	1293714	1271347	1215153	1144292	716148
Чиста рентабельність власного капіталу, %	17,31	21,64	17,80	17,84	17,53	16,76	15,78	9,88

При визначеному рівні цього ризику (а відповідно, і рівні загальної ставки відсотка за кредит) диференціал фінансового левериджу може бути зведений до нуля (при цьому використання позикового капіталу не дасть приросту рентабельності власного капіталу) і навіть мати від’ємну величину.

Нарешті, в період погіршення кон'юнктури товарного ринку, скорочується обсяг реалізації продукції, а відповідно, і розмір прибутку підприємства від виробничої діяльності. В цих умовах негативна величина диференціала фінансового левериджу може формуватися навіть при незмінних ставках відсотків за кредит за рахунок зниження коефіцієнта рентабельності активів. У світлі вище зазначеного, можна зробити висновок про те, що формування негативного значення диференціала фінансового левериджу, за кожною з перерахованих вище причин, завжди приводить до зниження коефіцієнта рентабельності власного капіталу. У цьому випадку, використання підприємством позикового капіталу забезпечує негативний ефект.

Коефіцієнт заборгованості є тим важелем, що викликає позитивний чи негативний ефект, який одержано за рахунок відповідного йому диференціала [58-60].

При позитивному значенні диференціала будь-який приріст коефіцієнта фінансового левериджу буде викликати ще більший приріст коефіцієнта рентабельності власного капіталу, а при негативному значенні диференціала приріст плеча фінансового важелю буде зумовлювати ще більший темп зниження коефіцієнта рентабельності власного капіталу. Іншими словами, приріст коефіцієнта фінансового левериджу викликає ще більший приріст його ефекту (позитивного чи негативного в залежності від позитивної чи негативної величини диференціалу фінансового левериджу). Зниження ж коефіцієнту заборгованості призводить до зворотного результату – ще більше понижує його позитивний або від'ємний ефект.

Таким чином, при незмінному диференціалі коефіцієнт заборгованості є головним генератором як зростання суми і рівня прибутку на власний капітал, так і фінансового ризику втрати цього прибутку.

Аналогічним чином при незмінному плечі фінансового важелю позитивна чи негативна динаміка його диференціалу викликає як зростання суми і рівня прибутку на власний капітал, так і фінансовий ризик її втрати.

### 3.3 Оптимізація структури капіталу ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» за критеріями мінімізації його вартості та рівня фінансових ризиків

Оптимізація капіталу за критерієм мінімізації його вартості базується на попередній оцінці вартості власного та залученого капіталу при різних умовах його залучення і здійснення багатоваріантних розрахунків середньозваженої вартості капіталу.

Загалом, алгоритм оптимізації структури капіталу за критерієм мінімізації його вартості представляв собою [61-63]:

- розгляд варіантів структури капіталу (співвідношення власного і позикового капіталу), рівня передбачуваних дивідендних виплат, рівня ставки відсотку за кредит з урахуванням премії за ризик, ставки податку наприбуток у десятковому дробу і розрахунок на основі даних показників податкового коректору, рівня ставки відсотку з урахуванням податкового коректору, вартості власної частини капіталу і позикової частини капіталу;
- розрахунок нової середньозваженої вартості капіталу.

Розглянемо метод оптимізації структури капіталу за критерієм мінімізації його вартості. Процес оптимізації за допомогою цього методу заснований на попередній оцінці вартості власного і позикового капіталів за різних умов його залучення та здійснення багатоваріантних розрахунків середньозваженої вартості капіталу (табл. 3.3).

Під час розрахунків було запропоновано вісім варіантів співвідношень власного і залученого капіталу. Використовуючи капітал з різних джерел, зменшується середньозважена вартість капіталу. За даними, наведеними у табл. 3.4, мінімальна середньозважена вартість капіталу досягається у двох випадках – при відсутності позикового капіталу, середньозважена вартість капіталу складає 72517 тис. грн., та при співвідношенні власного капіталу до позикового 80:20, середньозважена вартість капіталу складає 354972 тис. грн. Саме така структура може максимізувати ринкову вартість підприємства.

Таблиця 3.3 – Оптимізація структури капіталу ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» за критерієм мінімізації його вартості

Показник	Варіанти							
	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII
Власний капітал, тис. грн.	7251745	7251745	7251745	7251745	7251745	7251745	7251745	7251745
Позиковий капітал, тис. грн.	0	1812936	3107890	3904785	7251745	10877618	16920738	41093222
Рівень передбачених дивідендних витрат	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
Рівень ставки відсотка за кредит з урахуванням премії за ризик, %	0	19	19,74	19,91	20,84	21,56	21,91	22,71
Ставка податку на прибуток	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18
Податковий коректор	0,82	0,82	0,82	0,82	0,82	0,82	0,82	0,82
Рівень ставки відсотка за кредит з урахуванням податкового коректора	0	15,58	16,2	16,3	17,1	17,7	18,0	18,6
Вартість складових частин капіталу, тис. грн.:								
власної частини капіталу	72517	72517	72517	72517	72517	72517	72517	72517
позикової частини капіталу	0	282455	503478	636480	1240048	1925338	3045733	7643339
Середньозважена вартість капіталу, тис. грн.	72517	354972	575995	708997	1312565	1997855	3118250	7715856

Згідно із критерієм мінімізації середньозваженої вартості позикового капіталу, перевага у формуванні структури капіталу підприємства надається відносній дешевизні того чи іншого джерела ресурсу.

Оскільки ступінь обмеженості кожного джерела капіталу різна, а, відповідно, змінюється у певний момент його вартість, постільки доводиться з часом переходити від одного джерела до іншого, орієнтуючись щораз у на мінімальну ціну. Цей підхід щодо оптимізації структури капіталу, на думку деяких дослідників, є типовим для вітчизняних підприємств.

У процесі такої оцінки враховуються [64-66]:

– середня сума використовуваного власного капіталу в звітному періоді по балансовій вартості. Цей показник служить вихідною базою коректування суми власного капіталу з врахуванням поточної ринкової його оцінки;



– середня сума використовуваного власного капіталу в поточній ринковій оцінці;

– сума виплат власникам капіталу (у формі відсотків, дивідендів) за рахунок чистого прибутку підприємства. Ця сума являє собою ту ціну, що підприємство платить за використовуваний капітал власників. У більшості випадків цю ціну визначають самі власники, коли встановлюють розмір відсотків або дивідендів.

Оптимізація фінансової структури позикового капіталу з позиції мінімізації його середньозваженої вартості передбачає перевірку так званого «зворотного зв'язку» отриманих результатів оптимізації за цим критерієм із критерієм рентабельності капіталу. Далі формується оптимальна структура позикового капіталу підприємства з урахуванням отриманих результатів оптимізації. Граничні кордони мінімальної вартісної структури позикового капіталу дають змогу визначити поле вибору конкретних його значень на плановий період [67].

Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків пов'язана з процесом диференційного вибору фінансування різних складових частин активів підприємства. З цією метою всі активи підприємства поділяють на три групи:

- необоротні активи;
- постійна частина оборотних активів;
- змінна частина оборотних активів.

Існує три принципових підходи для фінансування різних груп активів підприємства, а саме [68-70]:

- консервативний підхід;
- компромісний підхід;
- агресивний підхід.

Залежно від свого ставлення до фінансових ризиків, власники або менеджери підприємства вибирають один із вищеперелічених варіантів фінансування активів.

Мета агресивного підходу – мінімізувати всі форми страхових резервів і забезпечити високий рівень ефективності використання фінансових ресурсів при безперебійній операційній діяльності підприємства.

Помірний (консервативний) підхід спрямований на забезпечення повного задоволення поточних потреб у всіх видах оборотних активів і створення страхових резервів на випадок найтипівіших збоїв у ході операційної діяльності підприємства. Цей підхід відображає розумну паритетність у співвідношенні між рівнями ризику та ефективності використання фінансових ресурсів.

Консервативний підхід передбачає забезпечення нормального ходу операційної діяльності, створення резервів на випадок непередбачених труднощів у забезпеченні підприємства сировиною і матеріалами, активізації попиту на продукцію. Такий підхід гарантує мінімізацію операційних і фінансових ризиків, але негативно позначається на ефективності використання оборотних активів – їх обігу та рівні рентабельності.

Знайдемо рекомендовані межі для позикового капіталу залежно від стратегії фінансування (табл. 3.4).

Таблиця 3.4 – Розрахунок розміру капіталу ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» за критерієм мінімізації рівня фінансового ризику, тис. грн.

Консервативний підхід	
Позиковий капітал короткострокий	$0,167 \times 9064681 = 1513802$
Позиковий капітал довгостроковий	$0,067 \times 9064681 = 607334$
Загальна сума позикового капіталу	$1513802 + 607334 = 2121136$
Компромісний підхід	
Позиковий капітал короткострокий	$0,33 \times 9064681 = 2991345$
Позиковий капітал довгостроковий	$0,167 \times 9064681 = 1513802$
Загальна сума позикового капіталу	$2991345 + 1513802 = 4505147$
Агресивний підхід	
Позиковий капітал короткострокий	$0,33 \times 9064681 = 2991345$
Позиковий капітал довгостроковий	$0,3 \times 9064681 = 2719404$
Загальна сума позикового капіталу	$2991345 + 2719404 = 5710749$

Дані наведені у табл. 3.4 свідчать, що при консервативному підході, загальна сума позикового капіталу становить 2121136 тис. грн., при

компромісному – 4505147 тис. грн., при агресивному – 5710749 тис. грн. Елементи цього потоку і вказують на оптимальні з погляду інвестора розміри коротко- і довгострокового позикового капіталу.

Таким чином, підприємство може застосовувати три різних підходи до фінансування різних груп оборотних активів за рахунок капіталу. Консервативний підхід передбачає використання власного капіталу і довгострокових зобов'язань для формування необоротних активів та половини змінної частини оборотних активів. Агресивний підхід спрямований на використання власного капіталу та довгострокових зобов'язань лише для фінансування необоротних активів. Оборотні активи у повному обсязі формуються за рахунок короткострокових зобов'язань. Компромісний підхід передбачає фінансування необоротних активів та постійної частини оборотних активів за рахунок власного капіталу та довгострокових зобов'язань.

Отже, основними методичними підходами до вирішення завдання оптимізації структури капіталу є [71]:

- управління величиною ефекту фінансового левериджу;
- формування політики фінансування активів з урахуванням вартості, ризиків та термінів залучення капіталу;
- мінімальної вартості залучення капіталу.

### Висновки до розділу 3

Сучасна система управління капіталом підприємства повинна обумовлювати поточну фінансову ефективність його використання, поточну фінансову стійкість підприємства, можливості мінімізації ризиків діяльності та специфіку руху грошових потоків підприємства. Для того, щоб управляти капіталом підприємства у ринкових умовах на високому рівні та отримувати з процесу виробництва найбільшу користь необхідно використовувати різні економічні оптимізаційні моделі. Тому, якщо керівництво сучасних підприємств бажає вивести їх господарську діяльність на

конкурентоспроможний рівень, адже тільки так можна залишитися на ринку та отримувати винагороду за свою працю у вигляді прибутку, йому потрібно шукати шляхи, щоб більш ретельно слідкувати за капіталом підприємства та його формуванням та використанням і способами покращення управління ним.

Питання спроможності виживання підприємства в сучасному середовищі, комерційний успіх і стійкий розвиток – буде залежати від ефективного управління капіталом, що має для підприємства важливе значення. Правильне управління капіталом підприємства дозволить максимізувати прибуток і мінімізувати комерційний ризик.

Оптимізація структури капіталу є одним із найбільш важливих і складних завдань, які вирішуються у процесі фінансового управління підприємством. Оптимальна структура капіталу являє собою таке співвідношення використання власних і позичених коштів, при якому забезпечується ефективна пропорційність між коефіцієнтом фінансової рентабельності і коефіцієнтом фінансової стійкості підприємства, тобто, максимізується його ринкова вартість.

Оптимізація структури капіталу за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності передбачає проведення оптимізаційних розрахунків з використанням механізму фінансового леверіджу.

Розрахунки свідчать, що найбільший коефіцієнт фінансової рентабельності досягається за умови співвідношення власного капіталу до позикового 80:20. По всіх інших варіантах, цей показник має тенденцію до зниження.

Оптимізація капіталу за критерієм мінімізації його вартості базується на попередній оцінці вартості власного та залученого капіталу при різних умовах його залучення і здійснення багатоваріантних розрахунків середньозваженої вартості капіталу.

Процес оптимізації за допомогою цього методу заснований на попередній оцінці вартості власного і позикового капіталів за різних умов його залучення

та здійснення багатоваріантних розрахунків середньозваженої вартості капіталу.

Під час розрахунків було запропоновано вісім варіантів співвідношень власного і залученого капіталу. Використовуючи капітал з різних джерел, зменшується середньозважена вартість капіталу. За даними, наведеними у табл. 3.3, мінімальна середньозважена вартість капіталу досягається у двох випадках – при відсутності позикового капіталу, середньозважена вартість капіталу складає 72517 тис. грн., та при співвідношенні власного капіталу до позикового 80:20, середньозважена вартість капіталу складає 354972 тис. грн. Саме така структура може максимізувати ринкову вартість підприємства.

Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків пов'язана з процесом диференційного вибору фінансування різних складових частин активів підприємства. З цією метою всі активи підприємства поділяють на три групи: необоротні активи; постійна частина оборотних активів; змінна частина оборотних активів.

Залежно від свого ставлення до фінансових ризиків, власники або менеджери підприємства вибирають один із перелічених варіантів фінансування активів – консервативний підхід; компромісний підхід; агресивний підхід.

Розрахунки свідчать, що при консервативному підході, загальна сума позикового капіталу становить 2121136 тис. грн., при компромісному – 4505147 тис. грн., при агресивному – 5710749 тис. грн. Елементи цього потоку і вказують на оптимальні з погляду інвестора розміри коротко- і довгострокового позикового капіталу.

## ВИСНОВКИ

У кваліфікаційній роботі магістра наведене теоретичне узагальнення та вирішення завдання, яке полягає у розвитку теоретико-методичних положень та розробці практичних рекомендацій щодо удосконалення процесу управління власним капіталом підприємства ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів». Загальні висновки, одержані в результаті дослідження, зводяться до такого.

Встановлено, що власний капітал є одним із найістотніших і найважливіших показників, оскільки виконує функції джерела довгострокового фінансування, забезпечення кредитоспроможності підприємства, джерела фінансування ризику, забезпечення самостійності та влади організаторів бізнесу. Власний капітал є однією з головних складових пасиву балансу і, відповідно, впливає на фінансовий результат.

Розглянувши думки вчених з приводу трактування дефініції «власний капітал», виявлено її неоднозначність, складність і багатогранність. Всі досліджені визначення доповнюють одне одного і надають можливість найбільш повно та зрозуміло висвітлити дефініцію «власний капітал». Узагальнивши їх ми дійшли висновку, що власний капітал – це фінансові ресурси підприємства без визначення строку повернення його засновникам у грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, які залучаються до економічного процесу діяльності суб'єкта господарювання.

На величину власного капіталу впливають: інвестиції, які збільшують активи за рахунок додаткових коштів власника підприємства; вилучення коштів власниками підприємства, що зменшує активи підприємства; доходи, які призводять до зростання власного капіталу; витрати, які зменшують величину власного капіталу.

Специфіка власного капіталу як складника загального капіталу підприємства зумовлена особливостями його інвестування і використання, роллю у формуванні активів суб'єкта господарювання.

Сучасною наукою та практикою пропонується значна кількість методів і моделей визначення вартості власного капіталу підприємства. Однак застосування більшості з них в українських економічних реаліях є проблематичним. Із практичної точки зору найбільш прийнятними методами і моделями визначення вартості власного капіталу під час оцінки вартості підприємств в економічних умовах України є кумулятивна модель оцінки премії за ризик і метод прямого розрахунку вартості власного капіталу.

Здійснено аналіз результатів господарської діяльності підприємства ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів». Зокрема, визначено динаміку показників виробничо-господарської діяльності підприємства, проведено горизонтальний та вертикальний аналіз активів та фінансових ресурсів, поглиблений аналіз ефективності використання власних коштів підприємства, досліджено динаміку руху грошових коштів, проаналізовано показники ділової активності підприємства, ліквідності, фінансової стійкості.

Аналіз проведений на основі фінансової звітності підприємства за 2019-2021 роки. У процесі аналізу показники порівнювалися з нормативними значеннями та значеннями попередніх років, за результатами якого визначалося наскільки ефективно підприємство здійснює господарську діяльність та використовує власні можливості.

Проведений аналіз результатів господарської діяльності підприємства дозволяє виділити таке:

– у звітному 2021 р. порівняно з попереднім 2020 р. вартість майна збільшилась на 31,34%, що свідчить про нарощування майнового потенціалу підприємства. Проте, у 2020 р. порівняно з 2019 р. збільшення вартості майна значно уповільнилось і становить лише 8,66%;

– необоротні активи підприємства зросли на 19,16% або на 1425995 тис. грн. у 2021 р. порівняно з 2020 р.; зменшились на 1,39% або на 104675 тис. грн. у 2020 р. порівняно з 2019 р. Оборотні активи у 2021 р. порівняно з 2020 р. зросли на 39,51% або на 4383536 тис. грн.; у 2020 р. вартість оборотних активів зросла на 16,64% або на 1477712 тис. грн. у порівнянні з 2019 р.;

– темп приросту оборотних активів перевищив темп приросту необоротних активів за період, що аналізується, в результаті чого частка необоротних активів поступово зменшилась з 44,23% у 2019 р. до 36,42% у 2021 р., відповідно зросла частка оборотних активів – з 55,75% до 63,58% відповідно. Така динаміка вказує на збільшення коефіцієнта співвідношення оборотних і необоротних активів, та створення умов для прискорення оборотності активів;

– у 2021 р. порівняно з попереднім роком відбулось зростання власного капіталу підприємства – майже у двічі, проте у 2020 р. порівняно з 2019 р. відбулось незначне зменшення – на 2,11%; зростання довгострокових зобов'язань, за рахунок зростання суми пенсійних зобов'язань, з 1084080 тис. грн. у 2019 р. до 1182042 тис. грн. у 2021 р. та збільшення поточних зобов'язань на 10,93% порівняно з 2020 р., але відбулось значне зростання поточної кредиторської заборгованості за розрахунками з бюджетом – на 469,60% у 2021 р. порівняно з 2020 р., за розрахунки зі страхування – на 13,55%, розрахунки з оплати праці – на 39,32%. Поточні забезпечення зросли на 30,18%. Також слід відмітити наявність так званої негативної статті пасиву – неоплачений капітал у розмірі 23327 тис. грн. у 2020 р. і 2021 р.;

– баланс ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» не можна вважати абсолютно ліквідним, оскільки за період, що аналізується, перше та друге співвідношення груп активів і пасивів не відповідають умовам ліквідності;

– показники ліквідності підприємства мають значення менше нормативного за весь період дослідження. Це означає, що підприємство не має можливості розраховуватись за своїми поточними зобов'язаннями за допомогою готівки і грошових коштів на рахунках в банку. Отже, підприємство не можна вважати абсолютно платоспроможним;

– коефіцієнт автономії має значення значно менше нормативного – 0,20 у 2019 р., 0,18 у 2020 р., 0,30 – 2021 р. Коефіцієнт концентрації залученого капіталу значно перевищує нормативне значення – 0,80 у 2019 р., 0,82 у 2020 р., 0,70 – у 2021 р. Коефіцієнт фінансового ризику – у 2019 р. на одну гривню



власних коштів припадало 4,11 грн. позикових, у 2020 р. – 4,67 грн., у 2021 р. – 2,36 грн. Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами має від’ємне значення і свідчить про неможливість покриття оборотних активів власними джерелами. Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів свідчить про невисоку залежність підприємства від зовнішніх джерел фінансування і становить у 2019 р. 0,25, у 2020 р. – 0,22, у 2021 р. – 0,14, при нормативному значенні 0,4;

– значення коефіцієнтів оборотності дебіторської заборгованості свідчить про те, що дебітори в середньому 2-3 разів в рік повертають свої борги. Що стосується оборотності кредиторської заборгованості, то термін її погашення значно збільшився і становить у 2020 р. – 214 дня, що на 102 дня більше ніж у 2019 р. і 182 днів у 2021 р., що на 32 дня менше 2020 р. Аналіз показників оборотності свідчить про те, що рівень ділової активності підприємства має тенденцію до певного збільшення у 2021 р. порівняно з 2020 р.;

– за результатами горизонтального аналізу власного капіталу ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» за 2019-2021 рр. визначено, що темп зростання його вартості у 2021 р. порівняно з 2020 р. становить 121,87%, порівняно з 2019 р. – на 117,18%. Вартість пайового, резервного та вилученого капіталів залишилась без змін. До позитивних тенденцій можна віднести підвищення темпів зростання нерозподіленого прибутку – на 111%;

– вертикальний аналіз власного капіталу ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» за 2019-2021 рр. показав, що відбулись суттєві зрушення у структурі власного капіталу підприємства. Так, значно знизилась питома вага пайового капіталу – з 12,55% у 2019 р. до 5,59% у 2021 р. Зросла питома вага капіталу у дооцінках – з 9,66% у 2019 р. до 21,3% у 2021 р. На протязі всього періоду, що досліджувався, найбільшу питому вагу займає нерозподілений прибуток – 75,91% у 2019 р., 77,83% у 2020 р., 72,27% у 2021 р. Найменшу питому вагу займає резервний капітал – 1,88%, 1,91%, 0,84% відповідно по роках;

– у структурі пасивів за характером формування (власністю) частка власного капіталу у 2021 р. зросла до 29,79%, порівняно з 2019 р. – 19,58%. Частка позикового капіталу відповідно знизилась з 80,42% у 2019 р. до 70,21% у 2021 р., проте залишається на високому рівні; за рівнем відповідальності власного капіталу зросла частка додаткового капіталу з 87,45% у 2019 р. до 94,41% у 2021 р.; за тривалістю використання постійний капітал збільшився з 4423199 тис. грн. у 2019 р. до 8433787 тис. грн. у 2021 р.

В результаті проведення факторного аналізу загальної рентабельності власного капіталу підприємства, було встановлено, що загальна рентабельність власного капіталу зросла з 63,71% у базовому році до 118,65% у звітному році, тобто на 54,93 відсоткових пункта. Негативно вплинули на зміну результативного показника два фактори. Так, внаслідок зниження рентабельності реалізації і зниження частки поточних зобов'язань у капіталі, загальна рентабельність власного капіталу знизилась відповідно на 62,30 і 0,37 відсоткових пункти. Факторами збільшення результативного показника стали збільшення коефіцієнту обертання оборотних активів і коефіцієнту загальної ліквідності, завдяки чому загальна рентабельність власного капіталу зросла на 0,48 і 0,49 пункти. В цілому, зростання загальної рентабельності власного капіталу підприємства склало 54,93 відсоткових пункта.

Питання спроможності виживання підприємства в сучасному середовищі, комерційний успіх і стійкий розвиток – буде залежати від ефективного управління капіталом, що має для підприємства важливе значення. Правильне управління капіталом підприємства дозволить максимізувати прибуток і мінімізувати комерційний ризик.

Оптимізація структури капіталу є одним із найбільш важливих і складних завдань, які вирішуються у процесі фінансового управління підприємством. Оптимальна структура капіталу являє собою таке співвідношення використання власних і позичених коштів, при якому забезпечується ефективна пропорційність між коефіцієнтом фінансової рентабельності і коефіцієнтом

фінансової стійкості підприємства, тобто, максимізується його ринкова вартість.

Оптимізація структури капіталу за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності передбачає проведення оптимізаційних розрахунків з використанням механізму фінансового леверіджу.

Розрахунки свідчать, що найбільший коефіцієнт фінансової рентабельності досягається за умови співвідношення власного капіталу до позикового 80:20. По всіх інших варіантах, цей показник має тенденцію до зниження.

Оптимізація капіталу за критерієм мінімізації його вартості базується на попередній оцінці вартості власного та залученого капіталу при різних умовах його залучення і здійснення багатоваріантних розрахунків середньозваженої вартості капіталу.

Процес оптимізації за допомогою цього методу заснований на попередній оцінці вартості власного і позикового капіталів за різних умов його залучення та здійснення багатоваріантних розрахунків середньозваженої вартості капіталу.

Під час розрахунків було запропоновано вісім варіантів співвідношень власного і залученого капіталу. Використовуючи капітал з різних джерел, зменшується середньозважена вартість капіталу. За даними розрахунків, мінімальна середньозважена вартість капіталу досягається у двох випадках – при відсутності позикового капіталу, середньозважена вартість капіталу складає 72517 тис. грн., та при співвідношенні власного капіталу до позикового 80:20, середньозважена вартість капіталу складає 354972 тис. грн. Саме така структура може максимізувати ринкову вартість підприємства.

Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків пов'язана з процесом диференційного вибору фінансування різних складових частин активів підприємства. З цією метою всі активи підприємства поділяють на три групи: необоротні активи; постійна частина оборотних активів; змінна частина оборотних активів.

Залежно від свого ставлення до фінансових ризиків, власники або менеджери підприємства вибирають один із перелічених варіантів фінансування активів – консервативний підхід; компромісний підхід; агресивний підхід.

Розрахунки свідчать, що при консервативному підході, загальна сума позикового капіталу становить 2121136 тис. грн., при компромісному – 4505147 тис. грн., при агресивному – 5710749 тис. грн. Елементи цього потоку і вказують на оптимальні з погляду інвестора розміри коротко- і довгострокового позикового капіталу.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Бутинець Ф.Ф. Бухгалтерський фінансовий облік : підручник. Житомир : Рута, 2009. 912 с.
2. Вівчар О., Саварин В. Власний капітал як фінансове джерело функціонування підприємства. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2013. Вип. 19.5. С. 146–150.
3. Горбатенко А.А. Особливості формування власних фінансових ресурсів підприємств в Україні. *Економічний вісник Переяслав-Хмельницького ДПУ імені Григорія Сковороди*. 2010. Вип. 15/1. С. 195–201.
4. Іщенко Я.П., Галайда Л.В. Теоретичні основи формування власного капіталу підприємства. *Науковий вісник Херсонського державного університету*. 2015. Вип. 15. Ч. 1. С. 146–148.
5. Катан Л.І. Фінансові ресурси підприємства та особливості їх формування. *Вісник Дніпропетровського державного аграрно-економічного університету*. 2014. № 6. С. 38–44.
6. Королюк Т.М. Облік власного капіталу й аналіз його впливу на інвестиційну привабливість акціонерних товариств : автореф. дис. ... канд. економ. наук : 08.06.04. Київ, 2005. 22 с.
7. Нужна О. Власний капітал сільськогосподарських підприємств: трактування, класифікація, структура. *Збірник наукових праць Луцького національного технічного університету. Економічні науки. Серія «Облік і фінанси»*. 2012. Вип. 9 (33). Ч. 2. С. 498-507.
8. Сопко В.В. Власний капітал акціонерних товариств: особливості визначення та обліку. *Науковий вісник Національного лісотехнічного університету України*. 2017. Вип. 17.6. С. 246–253.
9. Хмелевська А.В., Незборецька Г.М. Власний капітал за атрибутами об'єкту бухгалтерського обліку. *Сталий розвиток економіки*. 2011. № 2. С. 192–194.

10. Щербань О.Д., Струкова М.О. Визначення категорії «власний капітал підприємства». *Мукачівський державний університет*. 2017. Вип. 9. С. 736-739.
11. Бланк И. А. Основы финансового менеджмента : в 2 т. Т. 1. Киев : Ника–Центр : Эльга, 2001. 592 с.
12. Бланк И.А. Управление финансовой безопасностью предприятия. Киев : Эльга, Ника-Центр, 2004. 784 с.
13. Погрішук Г.Б., Волощук Р.Є. Власний капітал підприємства: сутність і особливості формування в Україні. *Економіка та держава*. 2020. №7. С. 16-23.
14. Шура Н.О., Шатило М.В. Європейський погляд на категорію «власний капітал» підприємства та його складові. *Агросвіт*. 2015. №7. С. 50-54.
15. Ткаченко Н. В. Управління фінансовими ресурсами як фактор ефективності їх використання. *Академічний огляд*. 2012. № 2. С. 40–45.
16. Липская А.О. Основные подходы к определению «собственный капитал» как учётной категории. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Серія: Економіка і менеджмент*. 2015. Вип. 11. С. 287-292.
17. Олександренко І.В. Управління власним капіталом підприємства. *Економічний форум*. 2016. № 3. С. 211-216.
18. Безкоровайна Л.В. Особливості обліку власного капіталу на підприємствах. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2015. Вип. 4. С. 950-954.
19. Рубаха М.В., Овчар О.А. Теоретичні аспекти політики управління власним капіталом підприємства. *Вісник Одеського національного університету. Серія: Економіка*. 2015. Т. 20. Вип. 3. С. 142-145.
20. Корягін М.В. Оцінювання вартості підприємства в системі бухгалтерського обліку : монографія. Львів : Інтерсервіс, 2012. 261 с.
21. Щербань О.Д., Струкова М.О. Визначення категорії «власний капітал підприємства». *Мукачівський державний університет*. 2017. Вип. 9. С. 736-739.

22. Райтер Н.І., Івасів О.С. Власний капітал як основа здійснення господарської діяльності сільськогосподарських підприємств. *Бізнес-навігатор*. 2018. Вип. 1 (2). С. 188-192.

23. Bodie Z., Kane A., Marcus A.J. Investments, McGraw-Hill, 2014. 1080 p. incolor. 10th ed.

24. Нужна О. Власний капітал сільськогосподарських підприємств: трактування, класифікація, структура. *Збірник наукових праць Луцького національного технічного університету. Економічні науки. Серія «Облік і фінанси»*. 2012. Вип. 9 (33). Ч. 2. С. 498-507.

25. Андрійчук В.Г., Андрійчук Р.В. Аналіз методології визначення вартості підприємства в межах дохідного підходу. *Економіка АПК*. 2012. № 9. С. 40-47.

26. Петленко Ю.В., Решетова Г.В. Удосконалення структури капіталу компанії як умова підвищення її капіталізації. *Фінанси України*. 2012. № 3. С. 102-109.

27. Комарик Я. Д., Хуткий Р. І. Ефективність формування фінансових ресурсів підприємств. *Фінанси України*. 2019. № 5. С. 18–27.

28. Дрига С.Г., Міщенко І.Д. Диспропорції в структурі капіталу підприємства та їх вплив на фінансові показники роботи підприємства. *Молодий вчений*. 2017. №8 (48). С. 441-445.

29. Corporate Financial Management. G. Arnold. Financial Times, Prentice Hall, 1998. P. 543.

30. Давидов О.І. Визначення вартості власного капіталу під час оцінки вартості підприємств. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету*. 2015. №3. С. 97-102.

31. Білик М.Д., Манько В.А. Показник середньозваженої вартості (WACC) як критерій оптимізації структури капіталу промислових підприємств. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2015. №9. С. 115-119.

32. Данилова Л., Мельник О. Власний капітал підприємства і проблеми його формування. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка*. Економіка. 2012. Вип. 138. С. 26–27.

33. Ареф'єва О.В., Мягих І.М., Росумака Т.Г. Власний капітал підприємства та проблеми його формування. *Інтелект-XXI*. 2016. № 6. С. 161-169.

34. Воронін А.В. Оптимізація структури капіталу акціонерного товариства. *Финансы, учет, банки*. 2014. №1. С. 79-83.

35. Матюшенко І. Ю. Основи фінансового менеджменту : навчальний посібник. Київ : ЦНЛ, 2013. 220 с.

36. Сопко В.В. Власний капітал акціонерних товариств: особливості визначення та обліку. *Науковий вісник Національного лісотехнічного університету України*. 2007. Вип. 17.6. С. 246–253.

37. Привалова Л.В., Шило Л.А. Роль фінансових ресурсів у структурі капіталу підприємства. *Вісник Дніпропетровської державної фінансової академії*. Дніпро, 2012. № 1(27). С. 146–152.

38. Савчук Т.В. Особливості розрахунку вартості власного капіталу публічних акціонерних товариств, акції яких не мають ринкової оцінки. *Науковий вісник Івано-Франківського національного технічного університету нафти і газу*. 2011. № 1. С. 117–125.

39. Стоянова Е.С. Финансовый менеджмент: теория и практика : учебник. Москва : Ин-т фин.менеджмента, 2010. 656 с.

40. Терещенко О. О., Бабяк Н. Д. Фінансовий контролінг. Київ : КНЕУ, 2013. 407 с.

41. Харчук С.А. Сучасні проблеми управління капіталом підприємства та шляхи їх вирішення. *Економіка та держава*. 2015. № 6. С.110-113.

42. Череп А.В. Фінансовий менеджмент як необхідна передумова ефективного управління підприємством. *Економіка. Фінанси. Право*. 2005. № 3. С. 13–16.



43. Цал-Цалко Ю.С. Фінансовий аналіз : підручник. Київ : Центр учбової літератури, 2008. 566 с.
44. Фінанси підприємств : підручник ; кер. кол. авт. і наук. ред. проф. А.М. Поддєрьогін. 8-ме вид., перероб. та доп. Київ : КНЕУ, 2013. 519 с.
45. Damodaran A. Betas by Sector . *Aswath Damodaran*. 2017. URL : [http://pages.stern.nyu.-edu/~adamodar/New\\_Home\\_Page/datafile/Betas.html](http://pages.stern.nyu.-edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html).
46. Тютюнник Ю.М. Фінансовий аналіз : навч. посіб. Київ : Знання, 2012. 815 с.
47. Економічний аналіз : навч. посібник; за ред. акад. НАНУ, проф. М.Г. Чумаченко. Київ : КНЕУ, 2014. 540 с.
48. Хмелевська А.В., Незборецька Г.М. Власний капітал за атрибутами об'єкту бухгалтерського обліку. *Сталий розвиток економіки*. 2011. № 2. С. 192–194.
49. Modigliani F., Miller M.H. The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment . *Amer. Econ. Rev.* 1958. June. P. 261–297.
50. Ногіна С., Шумікін С., Костанян С. Аналіз структури і функцій власного капіталу підприємства. *Економічний аналіз*. 2012. Вип. 10. Ч. 3. С. 346–349.
51. Опарін В. М. Фінансові ресурси та суспільний капітал. *Вісник НБУ*. 2011. № 7. С. 26–28.
52. Павловська О. В. Удосконалення методів аналізу фінансового стану підприємства. *Фінанси України*. 2010. № 11. С. 54–61.
53. Петренко Ю. В. Оптимізація джерел фінансових ресурсів підприємств. *Фінанси України*. 2010. № 6. С. 91–96.
54. Грицино О.М., Бусленко В.В. Оптимізація структури капіталу підприємств України. *Фінанси, облік і аудит*. 2017. Вип. 1(29). С.77–96.
55. Дуда С. Т. Узагальнення методичних підходів до оптимізації структури капіталу підприємства. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2014. URL : [http://nltu.edu.ua/nv/Archive/2014/24\\_2/227\\_Dud.pdf](http://nltu.edu.ua/nv/Archive/2014/24_2/227_Dud.pdf).

56. Давиденко Н.М. Фінансовий леверидж в оптимізації структури капіталу акціонерних товариств. *Агросвіт*. 2015. №1. С.10-13.

57. Стоянова О.С. Фінансовий леверидж в управлінні структурою капіталу. *Ефективна економіка* 2014. № 9. С. 1-3.

58. Єпіфанова І.Ю., Дрозд І.В. Сучасні підходи до аналізу ефективності управління власним капіталом підприємства. *Економічний аналіз* : зб. наук. праць Тернопільського національного економічного університету; редкол.: В. А. Дерій та ін. Тернопіль:Видавничо-поліграфічний центр Тернопільського національного економічного університету «Економічна думка», 2015. Том 19. № 2. С. 71–76.

59. Лаговська О.А. Оцінка вартості підприємства: аналіз підходів та методів. *Економічний аналіз*. 2012. №10 (2). С. 414-417.

60. Куліш Г. Формування структури капіталу підприємств. *Ринок цінних паперів України*. 2012. № 3/4. С. 9–21.

61. Лемківський Л. М. Управління капіталом підприємства. *Фінанси України*. 2014. № 7. С. 17–22.

62. Салига К.С., Писаренко А.А. Оптимізація структури капіталу підприємства. *Інвестиції: практика та досвід*. 2011. №10. С. 27-29.

63. Решетова Г.В. Фактори максимізації вартості компанії в умовах граничних ринків капіталу. *Вісник Чернівецького торговельно-економічного інституту. Економічні науки*. 2014. Вип. 1. С. 326–335.

64. Семенова Т.В., Шамрицька А.С. Оптимізація структури капіталу підприємства. *Молодий вчений*. 2014. №6. С. 32-34.

65. KPMG: Kapitalkostenstudien 2015. *Elektronische Quelle. Zugangsmodus*. URL : [https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/pdf/2015/11/-impairment-2015-copyright-29015\\_sec.pdf](https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/pdf/2015/11/-impairment-2015-copyright-29015_sec.pdf)

66. Ярошук О.В. Концепції визначення вартості власного капіталу акціонерного товариства. *Економічний аналіз*. 2013. Т. 14. № 3. С. 236–240.

67. Мілінчук О.В. Ефективність вартісно-орієнтованого управління: ключові показники. *Вісник Житомирського державного технологічного університету. Серія «Економічні науки»*. 2016. № 1. С. 86-96.

68. Поддєрьогін А.М., Білик М.Д. Фінанси підприємств : підручник. Київ : КНЕУ, 2010. 460 с.

69. Грідчина М. В. Управління фінансами акціонерних товариств. Київ : А.С.К., 2015. 384 с.

70. Чернецька Ю.А. Управління левєриджем з метою досягнення стійкого розвитку підприємства. *Вісник соціально-економічних досліджень* : зб. наук. пр.; наук. ред. М.І. Зверяков та ін. Одеса : ОДЕУ, 2010. № 38. С. 372–376.

71. Ярошевич Н.Б. Фінанси підприємств : навч. посіб. Київ, 2012. 341 с.

## ДОДАТОК А

			КОДИ
		Дата	31.12.2019
Підприємство	АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "НІКОПОЛЬСЬКИЙ ЗАВОД ФЕРОСПЛАВІВ"	за ЄДРПОУ	00186520
Територія	Дніпропетровська область, м.Нікополь	за КОАТУУ	1211600000
Організаційно-пра вова форма	Акціонерне товариство	за КОПФГ	230
господарювання			
Вид економічної діяльності	Виробництво чавуну, сталі та феросплавів	за КВЕД	24.10
Середня кількість працівників: 5841			
Адреса, телефон: 53200 Нікополь, Електрометалургів, 310, 0566-654236			
Одиниця виміру: тис.грн. без десяткового знака			
Складено (зробити позначку "v" у відповідній клітинці):			
за положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку			
за міжнародними стандартами фінансової звітності			

**Баланс**  
**(Звіт про фінансовий стан)**  
на 31.12.2019 р.  
Форма №1

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	Код за ДКУД
				1801001
1	2	3	4	5
<b>I. Необоротні активи</b>				
Нематеріальні активи	1000	5 519	5 625	1 767
первісна вартість	1001	12 823	14 118	4 884
накопичена амортизація	1002	( 7 304 )	( 8 493 )	( 3 117 )
Незавершені капітальні інвестиції	1005	548 566	227 549	258 262
Основні засоби	1010	7 048 702	7 251 365	8 360 250
первісна вартість	1011	23 979 207	24 564 886	21 209 390
знос	1012	( 16 930 505 )	( 17 313 521 )	( 12 849 140 )
Інвестиційна нерухомість	1015	0	0	0
первісна вартість	1016	0	0	0
знос	1017	( 0 )	( 0 )	( 0 )
Довгострокові біологічні активи	1020	0	0	0
первісна вартість	1021	0	0	0
накопичена амортизація	1022	( 0 )	( 0 )	( 0 )
Довгострокові фінансові інвестиції:				
які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030	0	0	0
інші фінансові інвестиції	1035	1 753	1 967	1 117
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	0	0	367
Відстрочені податкові активи	1045	0	0	2 433 249
Гудвіл	1050	0	0	0
Відстрочені аквізиційні витрати	1060	0	0	0
Залишок коштів у централізованих страхових резервних фондах	1065	0	0	0

## Продовження ДОДАТКУ А

Інші необоротні активи	1090	0	0	0
Усього за розділом I	1095	7 604 540	7 486 506	8 865 012
<b>II. Оборотні активи</b>				
Запаси	1100	2 463 174	3 566 942	1 729 221
Виробничі запаси	1101	1 867 503	2 263 513	1 120 596
Незавершене виробництво	1102	206 752	175 317	113 176
Готова продукція	1103	388 392	1 127 530	495 190
Товари	1104	527	582	259
Поточні біологічні активи	1110	0	0	0
Депозити перестраховання	1115	0	0	0
Векселі одержані	1120	0	0	0
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	4 887 091	4 577 846	332 531
Дебіторська заборгованість за розрахунками:				
за виданими авансами	1130	801 501	691 338	13 257
з бюджетом	1135	510 468	189 561	475 865
у тому числі з податку на прибуток	1136	60 723	85 228	20 195
з нарахованих доходів	1140	0	0	0
із внутрішніх розрахунків	1145	0	0	0
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	24 416	63 563	26 190
Поточні фінансові інвестиції	1160	0	0	0
Гроші та їх еквіваленти	1165	93 525	215 502	33 019
Готівка	1166	32	60	0
Рахунки в банках	1167	93 493	215 442	33 010
Витрати майбутніх періодів	1170	0	0	0
Частка перестраховика у страхових резервах	1180	0	0	0
у тому числі в:				
резервах довгострокових зобов'язань	1181	0	0	0
резервах збитків або резервах належних виплат	1182	0	0	0
резервах незароблених премій	1183	0	0	0
інших страхових резервах	1184	0	0	0
Інші оборотні активи	1190	273 532	666 181	823 523
Усього за розділом II	1195	9 053 707	9 970 933	3 433 606
<b>III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття</b>	1200	0	0	0
Баланс	1300	16 658 247	17 457 439	12 298 618

Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	На дату переходу на МСФЗ
1	2	3	4	5
<b>I. Власний капітал</b>				
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	418 915	418 915	418 915
Внески до незареєстрованого статутного капіталу	1401	0	0	0
Капітал у дооцінках	1405	374 266	270 685	0
Додатковий капітал	1410	0	0	0
Емісійний дохід	1411	0	0	0
Накопичені курсові різниці	1412	0	0	0
Резервний капітал	1415	62 837	62 837	20 069
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	2 814 071	2 302 367	1 689 966
Неоплачений капітал	1425	(0)	(0)	(0)

## Продовження ДОДАТКУ А

Вилучений капітал	1430	( 23 327 )	( 23 327 )	( 0 )
Інші резерви	1435	0	0	0
Усього за розділом I	1495	3 646 762	3 031 477	2 128 950
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення				
Відстрочені податкові зобов'язання	1500	624 414	545 659	0
Пенсійні зобов'язання	1505	348 324	421 353	28 253
Довгострокові кредити банків	1510	0	0	0
Інші довгострокові зобов'язання	1515	225 029	3 382	3 501 402
Довгострокові забезпечення	1520	0	0	36 003
Довгострокові забезпечення витрат персоналу	1521	0	0	36 003
Цільове фінансування	1525	0	0	0
Благодійна допомога	1526	0	0	0
Страхові резерви	1530	0	0	0
у тому числі:				
резерв довгострокових зобов'язань	1531	0	0	0
резерв збитків або резерв належних виплат	1532	0	0	0
резерв незароблених премій	1533	0	0	0
інші страхові резерви	1534	0	0	0
Інвестиційні контракти	1535	0	0	0
Призовий фонд	1540	0	0	0
Резерв на виплату джек-поту	1545	0	0	0
Усього за розділом II	1595	1 197 767	970 394	3 565 658
III. Поточні зобов'язання і забезпечення				
Короткострокові кредити банків	1600	0	0	40 000
Векселі видані	1605	0	0	348
Поточна кредиторська заборгованість за:				
довгостроковими зобов'язаннями	1610	350	397	0
товари, роботи, послуги	1615	2 312 719	1 549 655	152 246
розрахунками з бюджетом	1620	13 157	12 288	4 816
у тому числі з податку на прибуток	1621	0	0	0
розрахунками зі страхування	1625	8 703	14 752	5 093
розрахунками з оплати праці	1630	28 422	32 857	8 562
одержаними авансами	1635	1 715 673	3 752 735	4 902 982
розрахунками з учасниками	1640	0	0	0
із внутрішніх розрахунків	1645	0	0	0
страховою діяльністю	1650	0	0	0
Поточні забезпечення	1660	217 296	443 001	0
Доходи майбутніх періодів	1665	786	824	0
Відстрочені комісійні доходи від перестраховиків	1670	0	0	0
Інші поточні зобов'язання	1690	7 516 612	7 649 059	1 489 963
Усього за розділом III	1695	11 813 718	13 455 568	6 604 010
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття	1700	0	0	0
Чиста вартість активів недержавного пенсійного фонду	1800	0	0	0
Баланс	1900	16 658 247	17 457 439	12 298 618

Примітки: д/в

Керівник

Куцїн Володимир Семенович

Головний бухгалтер

Пономаренко Руслан Валерійович

## ДОДАТОК Б

Підприємство	АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "НІКОПОЛЬСЬКИЙ ЗАВОД ФЕРОСПЛАВІВ"	Дата	КОДИ
		за ЄДРПОУ	31.12.2019
			00186520

**Звіт про фінансові результати  
(Звіт про сукупний дохід)**

за 2019 рік

Форма №2

## I. Фінансові результати

Код за ДКУД 1801003

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	16 315 914	19 604 330
Чисті зароблені страхові премії	2010	0	0
Премії підписані, валова сума	2011	0	0
Премії, передані у перестраховання	2012	( 0 )	( 0 )
Зміна резерву незароблених премій, валова сума	2013	0	0
Зміна частки перестраховиків у резерві незароблених премій	2014	0	0
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	( 15 189 450 )	( 18 398 999 )
Чисті понесені збитки за страховими виплатами	2070	( 0 )	( 0 )
<b>Валовий:</b>			
прибуток	2090	1 126 464	1 205 331
збиток	2095	( 0 )	( 0 )
Дохід (витрати) від зміни у резервах довгострокових зобов'язань	2105	0	0
Дохід (витрати) від зміни інших страхових резервів	2110	0	0
Зміна інших страхових резервів, валова сума	2111	0	0
Зміна частки перестраховиків в інших страхових резервах	2112	0	0
Інші операційні доходи	2120	1 742 296	1 747 283
Дохід від зміни вартості активів, які оцінюються за справедливою вартістю	2121	0	0
Дохід від первісного визнання біологічних активів і сільськогосподарської продукції	2122	0	0
Дохід від використання коштів, вивільнених від оподаткування	2123	0	0
Адміністративні витрати	2130	( 250 701 )	( 233 314 )
Витрати на збут	2150	( 501 911 )	( 481 375 )
Інші операційні витрати	2180	( 2 742 684 )	( 1 697 082 )
Витрати від зміни вартості активів, які оцінюються за справедливою вартістю	2181	0	0
Витрати від первісного визнання біологічних активів і сільськогосподарської продукції	2182	0	0
<b>Фінансовий результат від операційної діяльності:</b>			
прибуток	2190	0	540 843
збиток	2195	( 626 536 )	( 0 )
Дохід від участі в капіталі	2200	215	103

## Продовження ДОДАТКУ Б

Інші фінансові доходи	2220	0	0
Інші доходи	2240	60 616	29 014
Дохід від благодійної допомоги	2241	0	0
Фінансові витрати	2250	( 50 412 )	( 89 038 )
Втрати від участі в капіталі	2255	( 0 )	( 0 )
Інші витрати	2270	( 33 928 )	( 38 348 )
Прибуток (збиток) від впливу інфляції на монетарні статті	2275	0	0
<b>Фінансовий результат до оподаткування:</b>			
прибуток	2290	0	442 574
збиток	2295	( 650 045 )	( 0 )
Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300	65 675	151 687
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	2305	0	0
<b>Чистий фінансовий результат:</b>			
прибуток	2350	0	290 887
збиток	2355	( 584 370 )	( 0 )

## II. Сукупний дохід

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	2400	0	0
Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів	2405	0	0
Накопичені курсові різниці	2410	0	0
Частка іншого сукупного доходу асоційованих та спільних підприємств	2415	0	0
Інший сукупний дохід	2445	43 995	40 143
Інший сукупний дохід до оподаткування	2450	43 995	40 143
Податок на прибуток, пов'язаний з іншим сукупним доходом	2455	( 0 )	( 0 )
Інший сукупний дохід після оподаткування	2460	43 995	40 143
Сукупний дохід (сума рядків 2350, 2355 та 2460)	2465	628 365	250 744

## III. Елементи операційних витрат

Назва статті	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Матеріальні затрати	2500	15 487 153	17 828 040
Витрати на оплату праці	2505	1 088 457	925 520
Відрахування на соціальні заходи	2510	223 110	192 578
Амортизація	2515	413 939	521 718
Інші операційні витрати	2520	4 139 497	1 175 799
Разом	2550	21 352 156	20 643 655

## IV. Розрахунок показників прибутковості акцій

Назва статті	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Середньорічна кількість простих акцій	2600	1 546 880 312	1 549 550 118
Скоригована середньорічна кількість простих акцій	2605	1 546 880 312	1 549 550 118



## ДОДАТОК В

Підприємство	АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "НІКОПОЛЬСЬКИЙ ЗАВОД ФЕРОСПЛАВІВ"	Дата за ЄДРПОУ	КОДИ
			31.12.2019
			00186520

## Звіт про рух грошових коштів (за прямим методом)

За 2019 рік

Форма №3

Код за ДКУД 1801004

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
<b>I. Рух коштів у результаті операційної діяльності</b>			
Надходження від:			
Реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	3000	15 121 094	17 984 785
Повернення податків і зборів	3005	2 197 026	1 747 200
у тому числі податку на додану вартість	3006	2 197 026	1 747 200
Цільового фінансування	3010	320	848
Надходження від отримання субсидій, дотацій	3011	0	0
Надходження авансів від покупців і замовників	3015	5 350 135	4 962 038
Надходження від повернення авансів	3020	184 348	20 944
Надходження від відсотків за залишками коштів на поточних рахунках	3025	16 471	13 249
Надходження від боржників неустойки (штрафів, пені)	3035	5 780	95 962
Надходження від операційної оренди	3040	1 412	607
Надходження від отримання роялті, авторських винагород	3045	0	0
Надходження від страхових премій	3050	3 242	0
Надходження фінансових установ від повернення позик	3055	0	0
Інші надходження	3095	33 614	340 889
Витрачання на оплату:			
Товарів (робіт, послуг)	3100	( 10 658 369 )	( 13 260 128 )
Праці	3105	( 807 119 )	( 679 910 )
Відрахувань на соціальні заходи	3110	( 218 532 )	( 189 550 )
Зобов'язань з податків і зборів	3115	( 295 087 )	( 465 286 )
Витрачання на оплату зобов'язань з податку на прибуток	3116	( 24 504 )	( 250 121 )
Витрачання на оплату зобов'язань з податку на додану вартість	3117	( 0 )	( 0 )
Витрачання на оплату зобов'язань з інших податків і зборів	3118	( 270 583 )	( 215 165 )
Витрачання на оплату авансів	3135	( 10 117 483 )	( 9 987 888 )
Витрачання на оплату повернення авансів	3140	( 176 636 )	( 49 766 )
Витрачання на оплату цільових внесків	3145	( 8 794 )	( 8 495 )
Витрачання на оплату зобов'язань за страховими контрактами	3150	( 39 756 )	( 0 )
Витрачання фінансових установ на надання позик	3155	( 0 )	( 0 )
Інші витрачання	3190	( 197 227 )	( 196 108 )
<b>Чистий рух коштів від операційної діяльності</b>	<b>3195</b>	<b>394 439</b>	<b>329 391</b>
<b>II. Рух коштів у результаті інвестиційної діяльності</b>			
Надходження від реалізації:			

## Продовження ДОДАТКУ В

фінансових інвестицій	3200	0	0
необоротних активів	3205	1 742	264
Надходження від отриманих:			
відсотків	3215	0	0
дивідендів	3220	0	0
Надходження від деривативів	3225	0	0
Надходження від погашення позик	3230	0	0
Надходження від вибуття дочірнього підприємства та іншої господарської одиниці	3235	0	0
Інші надходження	3250	0	0
Витрачання на придбання:			
фінансових інвестицій	3255	( 0 )	( 0 )
необоротних активів	3260	( 266 314 )	( 260 547 )
Виплати за деривативами	3270	( 0 )	( 0 )
Витрачання на надання позик	3275	( 0 )	( 0 )
Витрачання на придбання дочірнього підприємства та іншої господарської одиниці	3280	( 0 )	( 0 )
Інші платежі	3290	( 0 )	( 0 )
<b>Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності</b>	3295	264 573	260 283
<b>III. Рух коштів у результаті фінансової діяльності</b>			
Надходження від:			
Власного капіталу	3300	0	0
Отримання позик	3305	0	300 755
Надходження від продажу частки в дочірньому підприємстві	3310	0	0
Інші надходження	3340	0	0
Витрачання на:			
Викуп власних акцій	3345	( 0 )	( 22 521 )
Погашення позик	3350	( 0 )	( 300 324 )
Сплату дивідендів	3355	( 0 )	( 0 )
Витрачання на сплату відсотків	3360	( 0 )	( 214 )
Витрачання на сплату заборгованості з фінансової оренди	3365	( 0 )	( 1 633 )
Витрачання на придбання частки в дочірньому підприємстві	3370	( 0 )	( 0 )
Витрачання на виплати неконтрольованим часткам у дочірніх підприємствах	3375	( 0 )	( 0 )
Інші платежі	3390	( 0 )	( 0 )
<b>Чистий рух коштів від фінансової діяльності</b>	3395	0	23 937
<b>Чистий рух коштів за звітний період</b>	3400	129 867	45 171
Залишок коштів на початок року	3405	93 525	57 950
Вплив зміни валютних курсів на залишок коштів	3410	7 890	9 596
Залишок коштів на кінець року	3415	215 502	93 525

Примітки: д/в

## ДОДАТОК Г

Підприємство

АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "НІКОПОЛЬСЬКИЙ  
ЗАВОД ФЕРОСПЛАВІВ"

Дата

за ЄДРПОУ

КОДИ

31.12.2019

00186520

## Звіт про власний капітал

За 2019 рік

Форма №4

Код за ДКУД

1801005

Стаття	Код рядка	Зареєстрований капітал	Капітал у дооцінках	Додатковий капітал	Резервний капітал	Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	Неоплачений капітал	Видучений капітал	Всього
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>Залишок на початок року</b>	4000	418 915	374 266	0	62 837	2 774 398	0	-23 327	3 607 089
<b>Коригування:</b>	4005	0	0	0	0	0	0	0	0
Зміна облікової політики									
Виправлення помилок	4010	0	0	0	0	39 673	0	0	39 673
Інші зміни	4090	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Скоригований залишок на початок року</b>	4095	418 915	374 266	0	62 837	2 814 071	0	-23 327	3 646 762
<b>Чистий прибуток (збиток) за звітний період</b>	4100	0	0	0	0	-584 370	0	0	-584 370
<b>Інший сукупний дохід за звітний період</b>	4110	0	-43 995	0	0	0	0	0	-43 995
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	4111	0	0	0	0	0	0	0	0
Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів	4112	0	0	0	0	0	0	0	0
Накопичені курсові різниці	4113	0	0	0	0	0	0	0	0
Частка іншого сукупного доходу асоційованих і спільних підприємств	4114	0	0	0	0	0	0	0	0
Інший сукупний дохід	4116	0	-43 995	0	0	0	0	0	-43 995
<b>Розподіл прибутку:</b>	4200	0	0	0	0	0	0	0	0
Виплати власникам									
Спрямування прибутку до	4205	0	0	0	0	0	0	0	0

зареєстрованого капіталу									
Відрахування до резервного капіталу	4210	0	0	0	0	0	0	0	0
Сума чистого прибутку, належна до бюджету відповідно до законодавства	4215	0	0	0	0	0	0	0	0
Сума чистого прибутку на створення спеціальних (цільових) фондів	4220	0	0	0	0	0	0	0	0
Сума чистого прибутку на матеріальне заохочення	4225	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Внески учасників:</b>	4240	0	0	0	0	0	0	0	0
Внески до капіталу									
Погашення заборгованості з капіталу	4245	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Видучення капіталу:</b>	4260	0	0	0	0	0	0	0	0
Викуп акцій									
Перепродаж викуплених акцій	4265	0	0	0	0	0	0	0	0
Анулювання викуплених акцій	4270	0	0	0	0	0	0	0	0
Видучення частки в капіталі	4275	0	0	0	0	0	0	0	0
Зменшення номінальної вартості акцій	4280	0	0	0	0	0	0	0	0
Інші зміни в капіталі	4290	0	-59 586	0	0	72 666	0	0	13 080
Придбання (продаж) неконтрольованої частки в дочірньому підприємстві	4291	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Разом змін у капіталі</b>	4295	0	-103 581	0	0	-511 704	0	0	-615 285
<b>Залишок на кінець року</b>	4300	418 915	270 685	0	62 837	2 302 367	0	-23 327	3 031 477

Примітки: п/я

## ДОДАТОК Д

			КОДИ
		Дата	31.12.2020
Підприємство	АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "НІКОПОЛЬСЬКИЙ ЗАВОД ФЕРОСПЛАВІВ"	за ЄДРПОУ	00186520
Територія	Дніпропетровська область, м.Нікополь	за КОАТУУ	1211600000
Організаційно-пра вова форма	Акціонерне товариство	за КОПФГ	230
господарювання			
Вид економічної діяльності	Виробництво чавуну, сталі та феросплавів	за КВЕД	24.10

Середня кількість працівників: 5691

Адреса, телефон: 53200 Нікополь, Електрометалургів, 310, 0566-654236

Одиниця виміру: тис.грн. без десяткового знака

Складено (зробити позначку "v" у відповідній клітинці):

за положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку

за міжнародними стандартами фінансової звітності

v

**Баланс**  
**(Звіт про фінансовий стан)**  
на 31.12.2020 р.  
Форма №1

Код за ДКУД 1801001

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
<b>I. Необоротні активи</b>			
Нематеріальні активи	1000	5 625	5 772
первісна вартість	1001	14 118	15 928
накопичена амортизація	1002	( 8 493 )	( 10 156 )
Незавершені капітальні інвестиції	1005	227 549	331 774
Основні засоби	1010	7 251 365	7 055 556
первісна вартість	1011	24 564 886	24 646 396
знос	1012	( 17 313 521 )	( 17 590 840 )
Інвестиційна нерухомість	1015	0	0
первісна вартість	1016	0	0
знос	1017	( 0 )	( 0 )
Довгострокові біологічні активи	1020	0	0
первісна вартість	1021	0	0
накопичена амортизація	1022	( 0 )	( 0 )
Довгострокові фінансові інвестиції:			
які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030	0	0
інші фінансові інвестиції	1035	1 967	2 089
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	0	0
Відстрочені податкові активи	1045	0	0
Гудвіл	1050	0	0
Відстрочені аквізиційні витрати	1060	0	0
Залишок коштів у централізованих страхових резервних фондах	1065	0	0
Інші необоротні активи	1090	0	0

## Продовження ДОДАТКУ Д

Усього за розділом I	1095	7 486 506	7 395 191
II. Оборотні активи			
Запаси	1100	3 566 942	2 959 550
Виробничі запаси	1101	2 263 513	2 476 365
Незавершене виробництво	1102	175 317	169 822
Готова продукція	1103	1 127 530	312 919
Товари	1104	582	444
Поточні біологічні активи	1110	0	0
Депозити перестраховання	1115	0	0
Векселі одержані	1120	0	0
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	4 577 846	6 803 340
Дебіторська заборгованість за розрахунками:			
за виданими авансами	1130	691 338	1 221 609
з бюджетом	1135	189 561	112 676
у тому числі з податку на прибуток	1136	85 228	0
з нарахованих доходів	1140	0	0
із внутрішніх розрахунків	1145	0	0
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	63 563	48 410
Поточні фінансові інвестиції	1160	0	0
Гроші та їх еквіваленти	1165	215 502	104 960
Готівка	1166	60	43
Рахунки в банках	1167	215 442	104 917
Витрати майбутніх періодів	1170	0	0
Частка перестраховика у страхових резервах	1180	0	0
у тому числі в:			
резервах довгострокових зобов'язань	1181	0	0
резервах збитків або резервах належних виплат	1182	0	0
резервах незароблених премій	1183	0	0
інших страхових резервах	1184	0	0
Інші оборотні активи	1190	666 181	967 935
Усього за розділом II	1195	9 970 933	12 218 480
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	1200	0	0
Баланс	1300	17 457 439	19 613 671

Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
I. Власний капітал			
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	418 915	418 915
Внески до незареєстрованого статутного капіталу	1401	0	0
Капітал у дооцінках	1405	270 685	225 031
Додатковий капітал	1410	0	0
Емісійний дохід	1411	0	0
Накопичені курсові різниці	1412	0	0
Резервний капітал	1415	62 837	62 837
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	2 302 367	2 822 127
Неоплачений капітал	1425	( 0 )	( 0 )
Вилучений капітал	1430	( 23 327 )	( 23 327 )
Інші резерви	1435	0	0

## Продовження ДОДАТКУ Д

Усього за розділом I	1495	3 031 477	3 505 583
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення			
Відстрочені податкові зобов'язання	1500	545 659	423 851
Пенсійні зобов'язання	1505	421 353	449 550
Довгострокові кредити банків	1510	0	0
Інші довгострокові зобов'язання	1515	3 382	3 229
Довгострокові забезпечення	1520	0	0
Довгострокові забезпечення витрат персоналу	1521	0	0
Цільове фінансування	1525	0	0
Благодійна допомога	1526	0	0
Страхові резерви	1530	0	0
у тому числі:			
резерв довгострокових зобов'язань	1531	0	0
резерв збитків або резерв належних виплат	1532	0	0
резерв незароблених премій	1533	0	0
інші страхові резерви	1534	0	0
Інвестиційні контракти	1535	0	0
Призовий фонд	1540	0	0
Резерв на виплату джек-поту	1545	0	0
Усього за розділом II	1595	970 394	876 630
III. Поточні зобов'язання і забезпечення			
Короткострокові кредити банків	1600	0	0
Векселі видані	1605	0	0
Поточна кредиторська заборгованість за:			
довгостроковими зобов'язаннями	1610	397	3 825
товари, роботи, послуги	1615	1 549 655	1 399 401
розрахунками з бюджетом	1620	12 288	72 347
у тому числі з податку на прибуток	1621	0	59 951
розрахунками зі страхування	1625	14 752	10 248
розрахунками з оплати праці	1630	32 857	32 553
одержаними авансами	1635	3 752 735	5 542 560
розрахунками з учасниками	1640	0	0
із внутрішніх розрахунків	1645	0	0
страховою діяльністю	1650	0	0
Поточні забезпечення	1660	443 001	417 233
Доходи майбутніх періодів	1665	824	944
Відстрочені комісійні доходи від перестраховиків	1670	0	0
Інші поточні зобов'язання	1690	7 649 059	7 752 347
Усього за розділом III	1695	13 455 568	15 231 458
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття	1700	0	0
Чиста вартість активів недержавного пенсійного фонду	1800	0	0
Баланс	1900	17 457 439	19 613 671

Примітки: д/в

## ДОДАТОК Ж

Підприємство	АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "НІКОПОЛЬСЬКИЙ ЗАВОД ФЕРОСПЛАВІВ"	Дата за ЄДРПОУ	КОДИ
			00186520

**Звіт про фінансові результати  
(Звіт про сукупний дохід)**

за 2020 рік  
Форма №2

I. Фінансові результати

Стаття	Код рядка	За звітний період	Код за ДКУД
			1801003
1	2	3	4
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	12 523 363	16 315 914
Чисті зароблені страхові премії	2010	0	0
Премії підписані, валова сума	2011	0	0
Премії, передані у перестраховування	2012	( 0 )	( 0 )
Зміна резерву незароблених премій, валова сума	2013	0	0
Зміна частки перестраховиків у резерві незароблених премій	2014	0	0
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	( 10 440 873 )	( 15 189 450 )
Чисті понесені збитки за страховими виплатами	2070	( 0 )	( 0 )
<b>Валовий:</b>			
прибуток	2090	2 082 490	1 126 464
збиток	2095	( 0 )	( 0 )
Дохід (витрати) від зміни у резервах довгострокових зобов'язань	2105	0	0
Дохід (витрати) від зміни інших страхових резервів	2110	0	0
Зміна інших страхових резервів, валова сума	2111	0	0
Зміна частки перестраховиків в інших страхових резервах	2112	0	0
Інші операційні доходи	2120	4 595 745	1 742 296
Дохід від зміни вартості активів, які оцінюються за справедливою вартістю	2121	0	0
Дохід від первісного визнання біологічних активів і сільськогосподарської продукції	2122	0	0
Дохід від використання коштів, вивільнених від оподаткування	2123	0	0
Адміністративні витрати	2130	( 242 375 )	( 250 701 )
Витрати на збут	2150	( 446 268 )	( 501 911 )
Інші операційні витрати	2180	( 5 334 089 )	( 2 742 684 )
Витрати від зміни вартості активів, які оцінюються за справедливою вартістю	2181	0	0
Витрати від первісного визнання біологічних активів і сільськогосподарської продукції	2182	0	0
<b>Фінансовий результат від операційної діяльності:</b>			
прибуток	2190	655 503	0
збиток	2195	( 0 )	( 626 536 )
Дохід від участі в капіталі	2200	121	215

## Продовження ДОДАТКУ Ж

Інші фінансові доходи	2220	0	0
Інші доходи	2240	21 320	60 616
Дохід від благодійної допомоги	2241	0	0
Фінансові витрати	2250	( 56 035 )	( 50 412 )
Втрати від участі в капіталі	2255	( 0 )	( 0 )
Інші витрати	2270	( 85 116 )	( 33 928 )
Прибуток (збиток) від впливу інфляції на монетарні статті	2275	0	0
<b>Фінансовий результат до оподаткування:</b>			
прибуток	2290	535 793	0
збиток	2295	( 0 )	( 650 045 )
Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300	-79 630	65 675
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	2305	0	0
<b>Чистий фінансовий результат:</b>			
прибуток	2350	456 163	0
збиток	2355	( 0 )	( 584 370 )

## II. Сукупний дохід

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	2400	0	0
Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів	2405	0	0
Накопичені курсові різниці	2410	0	0
Частка іншого сукупного доходу асоційованих та спільних підприємств	2415	0	0
Інший сукупний дохід	2445	1 538	-43 995
Інший сукупний дохід до оподаткування	2450	1 538	-43 995
Податок на прибуток, пов'язаний з іншим сукупним доходом	2455	( 0 )	( 0 )
Інший сукупний дохід після оподаткування	2460	1 538	-43 995
Сукупний дохід (сума рядків 2350, 2355 та 2460)	2465	457 701	-628 365

## III. Елементи операційних витрат

Назва статті	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Матеріальні затрати	2500	9 562 023	15 487 153
Витрати на оплату праці	2505	1 010 120	1 088 457
Відрахування на соціальні заходи	2510	209 189	223 110
Амортизація	2515	415 075	413 939
Інші операційні витрати	2520	4 128 077	4 139 497
Разом	2550	15 324 484	21 352 156

## IV. Розрахунок показників прибутковості акцій

Назва статті	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Середньорічна кількість простих акцій	2600	1 546 880 312	1 546 880 312
Скоригована середньорічна кількість простих акцій	2605	1 546 880 312	1 546 880 312



## ДОДАТОК К

Підприємство	АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "НІКОПОЛЬСЬКИЙ ЗАВОД ФЕРОСПЛАВІВ"	Дата за ЄДРПОУ	КОДИ
			01.01.2021
			00186520

## Звіт про рух грошових коштів (за прямим методом)

За 2020 рік  
Форма №3

Код за ДКУД 1801004

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
<b>I. Рух коштів у результаті операційної діяльності</b>			
Надходження від:			
Реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	3000	11 969 903	15 121 094
Повернення податків і зборів	3005	867 500	2 197 026
у тому числі податку на додану вартість	3006	867 500	2 197 026
Цільового фінансування	3010	637	320
Надходження від отримання субсидій, дотацій	3011	0	0
Надходження авансів від покупців і замовників	3015	5 562 804	5 350 135
Надходження від повернення авансів	3020	913 819	184 348
Надходження від відсотків за залишками коштів на поточних рахунках	3025	13 969	16 471
Надходження від боржників неустойки (штрафів, пені)	3035	17 288	5 780
Надходження від операційної оренди	3040	1 876	1 412
Надходження від отримання роялті, авторських винагород	3045	0	0
Надходження від страхових премій	3050	252	3 242
Надходження фінансових установ від повернення позик	3055	0	0
Інші надходження	3095	800 789	33 614
Витрачання на оплату:			
Товарів (робіт, послуг)	3100	( 7 841 836 )	( 10 658 369 )
Праці	3105	( 741 501 )	( 807 119 )
Відрахувань на соціальні заходи	3110	( 209 383 )	( 218 532 )
Зобов'язань з податків і зборів	3115	( 283 801 )	( 295 087 )
Витрачання на оплату зобов'язань з податку на прибуток	3116	( 39 854 )	( 24 504 )
Витрачання на оплату зобов'язань з податку на додану вартість	3117	( 0 )	( 0 )
Витрачання на оплату зобов'язань з інших податків і зборів	3118	( 243 947 )	( 270 583 )
Витрачання на оплату авансів	3135	( 8 856 586 )	( 10 117 483 )
Витрачання на оплату повернення авансів	3140	( 434 546 )	( 176 636 )
Витрачання на оплату цільових внесків	3145	( 9 203 )	( 8 794 )
Витрачання на оплату зобов'язань за страховими контрактами	3150	( 1 214 )	( 39 756 )
Витрачання фінансових установ на надання позик	3155	( 0 )	( 0 )
Інші витрачання	3190	( 1 576 790 )	( 197 227 )
<b>Чистий рух коштів від операційної діяльності</b>	3195	193 977	394 439
<b>II. Рух коштів у результаті інвестиційної діяльності</b>			
Надходження від реалізації:			

## Продовження ДОДАТКУ К

фінансових інвестицій	3200	0	0
необоротних активів	3205	1 496	1 742
Надходження від отриманих:			
відсотків	3215	0	0
дивідендів	3220	0	0
Надходження від деривативів	3225	0	0
Надходження від погашення позик	3230	0	0
Надходження від вибуття дочірнього підприємства та іншої господарської одиниці	3235	0	0
Інші надходження	3250	0	0
Витрачання на придбання:			
фінансових інвестицій	3255	( 0 )	( 0 )
необоротних активів	3260	( 311 960 )	( 266 314 )
Виплати за деривативами	3270	( 0 )	( 0 )
Витрачання на надання позик	3275	( 0 )	( 0 )
Витрачання на придбання дочірнього підприємства та іншої господарської одиниці	3280	( 0 )	( 0 )
Інші платежі	3290	( 0 )	( 0 )
<b>Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності</b>	3295	-310 464	-264 572
<b>III. Рух коштів у результаті фінансової діяльності</b>			
Надходження від:			
Власного капіталу	3300	0	0
Отримання позик	3305	0	0
Надходження від продажу частки в дочірньому підприємстві	3310	0	0
Інші надходження	3340	0	0
Витрачання на:			
Викуп власних акцій	3345	( 0 )	( 0 )
Погашення позик	3350	( 0 )	( 0 )
Сплату дивідендів	3355	( 0 )	( 0 )
Витрачання на сплату відсотків	3360	( 0 )	( 0 )
Витрачання на сплату заборгованості з фінансової оренди	3365	( 0 )	( 0 )
Витрачання на придбання частки в дочірньому підприємстві	3370	( 0 )	( 0 )
Витрачання на виплати неконтрольованим часткам у дочірніх підприємствах	3375	( 0 )	( 0 )
Інші платежі	3390	( 0 )	( 0 )
<b>Чистий рух коштів від фінансової діяльності</b>	3395	0	0
<b>Чистий рух коштів за звітний період</b>	3400	-116 487	129 867
Залишок коштів на початок року	3405	215 502	93 525
Вплив зміни валютних курсів на залишок коштів	3410	5 945	-7 890
Залишок коштів на кінець року	3415	104 960	215 502

Підприємство /

## ДОДАТОК Л

Підприємство

АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "НІКОПОЛЬСЬКИЙ  
ЗАВОД ФЕРОСПЛАВІВ"Дата  
за ЄДРПОУ

КОДИ

00186520

## Звіт про власний капітал

За 2020 рік  
Форма №4

Код за ДКУД 1801005

Стаття	Код рядка	Зареєстрований капітал	Капітал у дооцінках	Додатковий капітал	Резервний капітал	Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	Неоплачений капітал	Вилучений капітал	Всього
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>Залишок на початок року</b>	4000	418 915	270 685	0	62 837	2 302 367	0	-23 327	3 031 477
<b>Коригування:</b>	4005	0	0	0	0	0	0	0	0
Зміна облікової політики									
Виправлення помилок	4010	0	0	0	0	0	0	0	0
Інші зміни	4090	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Скоригований залишок на початок року</b>	4095	418 915	270 685	0	62 837	2 302 367	0	-23 327	3 031 477
<b>Чистий прибуток (збиток) за звітний період</b>	4100	0	0	0	0	456 163	0	0	456 163
<b>Інший сукупний дохід за звітний період</b>	4110	0	1 538	0	0	0	0	0	1 538
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	4111	0	0	0	0	0	0	0	0
Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів	4112	0	0	0	0	0	0	0	0
Накопичені курсові різниці	4113	0	0	0	0	0	0	0	0
Частка іншого сукупного доходу асоційованих і спільних підприємств	4114	0	0	0	0	0	0	0	0
Інший сукупний дохід	4116	0	1 538	0	0	0	0	0	1 538
<b>Розподіл прибутку:</b>	4200	0	0	0	0	0	0	0	0
Виплати власникам									
Спрямування прибутку до	4205	0	0	0	0	0	0	0	0

зареєстрованого капіталу									
Відрахування до резервного капіталу	4210	0	0	0	0	0	0	0	0
Сума чистого прибутку, належна до бюджету відповідно до законодавства	4215	0	0	0	0	0	0	0	0
Сума чистого прибутку на створення спеціальних (цільових) фондів	4220	0	0	0	0	0	0	0	0
Сума чистого прибутку на матеріальне заохочення	4225	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Внески учасників:</b>	4240	0	0	0	0	0	0	0	0
Внески до капіталу									
Погашення заборгованості з капіталу	4245	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Вилучення капіталу:</b>	4260	0	0	0	0	0	0	0	0
Викуп акцій									
Перепродаж викуплених акцій	4265	0	0	0	0	0	0	0	0
Анулювання викуплених акцій	4270	0	0	0	0	0	0	0	0
Вилучення частки в капіталі	4275	0	0	0	0	0	0	0	0
Зменшення номінальної вартості акцій	4280	0	0	0	0	0	0	0	0
Інші зміни в капіталі	4290	0	-47 192	0	0	63 597	0	0	16 405
Придбання (продаж) неконтрольованої частки в дочірньому підприємстві	4291	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Разом змін у капіталі</b>	4295	0	-45 654	0	0	519 760	0	0	474 106
<b>Залишок на кінець року</b>	4300	418 915	225 031	0	62 837	2 822 127	0	-23 327	3 505 583

Примітки: д/в

## ДОДАТОК М

			КОДИ
		Дата	31.12.2021
Підприємство	АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "НІКОПОЛЬСЬКИЙ ЗАВОД ФЕРОСПЛАВІВ"	за ЄДРПОУ	00186520
Територія		за КАТОТТГ	
Організаційно-пра вова форма	Акціонерне товариство	за КОПФГ	230
господарювання			
Вид економічної діяльності	Виробництво чавуну, сталі та феросплавів	за КВЕД	24.10
Середня кількість працівників: 5543			
Адреса, телефон: 53200 Нікополь, Електрометалургів, 310, 0566-654236			
Одиниця виміру: тис.грн. без десяткового знака			
Складено (зробити позначку "v" у відповідній клітинці):			
за національними положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку			
за міжнародними стандартами фінансової звітності			v

**Баланс**  
**(Звіт про фінансовий стан)**  
на 31.12.2021 р.  
Форма №1

		Код за ДКУД	
		1801001	
Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
<b>I. Необоротні активи</b>			
Нематеріальні активи	1000	5 772	7 385
первісна вартість	1001	15 928	19 003
накопичена амортизація	1002	( 10 156 )	( 11 618 )
Незавершені капітальні інвестиції	1005	331 774	592 934
Основні засоби	1010	7 055 556	9 736 025
первісна вартість	1011	24 646 396	33 592 306
знос	1012	( 17 590 840 )	( 23 856 281 )
Інвестиційна нерухомість	1015	0	0
первісна вартість	1016	0	0
знос	1017	( 0 )	( 0 )
Довгострокові біологічні активи	1020	0	0
первісна вартість	1021	0	0
накопичена амортизація	1022	( 0 )	( 0 )
Довгострокові фінансові інвестиції:			
які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030	0	0
інші фінансові інвестиції	1035	2 089	2 151
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	0	0
Відстрочені податкові активи	1045	0	0
Гудвіл	1050	0	0
Відстрочені аквізційні витрати	1060	0	0
Залишок коштів у централізованих страхових резервних фондах	1065	0	0
Інші необоротні активи	1090	0	0

## Продовження ДОДАТКУ М

Усього за розділом I	1095	7 395 191	10 338 495
II. Оборотні активи			
Запаси	1100	2 959 550	3 437 982
Виробничі запаси	1101	2 476 365	2 625 050
Незавершене виробництво	1102	169 822	271 054
Готова продукція	1103	312 919	541 151
Товари	1104	444	727
Поточні біологічні активи	1110	0	0
Депозити перестраховання	1115	0	0
Векселі одержані	1120	0	0
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	6 803 340	12 948 603
Дебіторська заборгованість за розрахунками:			
за виданими авансами	1130	1 221 609	629 398
з бюджетом	1135	112 676	457 669
у тому числі з податку на прибуток	1136	0	0
з нарахованих доходів	1140	0	0
із внутрішніх розрахунків	1145	0	0
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	48 410	37 752
Поточні фінансові інвестиції	1160	0	0
Гроші та їх еквіваленти	1165	104 960	213 989
Готівка	1166	43	27
Рахунки в банках	1167	104 917	213 962
Витрати майбутніх періодів	1170	0	0
Частка перестраховика у страхових резервах у тому числі в:	1180	0	0
резервах довгострокових зобов'язань	1181	0	0
резервах збитків або резервах належних виплат	1182	0	0
резервах незароблених премій	1183	0	0
інших страхових резервах	1184	0	0
Інші оборотні активи	1190	967 935	1 012 610
Усього за розділом II	1195	12 218 480	18 738 003
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття			
Баланс	1300	19 613 671	29 076 498

Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
I. Власний капітал			
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	418 915	418 915
Внески до незареєстрованого статутного капіталу	1401	0	0
Капітал у дооцінках	1405	399 953	2 792 736
Додатковий капітал	1410	-174 922	-260 761
Емісійний дохід	1411	0	0
Накопичені курсові різниці	1412	-174 922	-260 761
Резервний капітал	1415	62 837	62 837
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	2 822 127	8 007 507
Неоплачений капітал	1425	( 0 )	( 0 )
Вилучений капітал	1430	( 23 327 )	( 23 327 )
Інші резерви	1435	0	0

## Продовження ДОДАТКУ М

Усього за розділом I	1495	3 505 583	10 997 907
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення			
Відстрочені податкові зобов'язання	1500	423 851	902 782
Пенсійні зобов'язання	1505	449 550	582 252
Довгострокові кредити банків	1510	0	0
Інші довгострокові зобов'язання	1515	3 229	2 420
Довгострокові забезпечення	1520	0	0
Довгострокові забезпечення витрат персоналу	1521	0	0
Цільове фінансування	1525	0	0
Благодійна допомога	1526	0	0
Страхові резерви	1530	0	0
у тому числі:			
резерв довгострокових зобов'язань	1531	0	0
резерв збитків або резерв належних виплат	1532	0	0
резерв незароблених премій	1533	0	0
інші страхові резерви	1534	0	0
Інвестиційні контракти	1535	0	0
Призовий фонд	1540	0	0
Резерв на виплату джек-поту	1545	0	0
Усього за розділом II	1595	876 630	1 487 454
III. Поточні зобов'язання і забезпечення			
Короткострокові кредити банків	1600	0	300 000
Векселі видані	1605	0	0
Поточна кредиторська заборгованість за:			
довгостроковими зобов'язаннями	1610	3 825	809
товари, роботи, послуги	1615	1 399 401	1 706 485
розрахунками з бюджетом	1620	72 347	409 732
у тому числі з податку на прибуток	1621	59 951	384 278
розрахунками зі страхування	1625	10 248	18 139
розрахунками з оплати праці	1630	32 553	58 576
одержаними авансами	1635	5 542 560	5 711 583
розрахунками з учасниками	1640	0	0
із внутрішніх розрахунків	1645	0	0
страховою діяльністю	1650	0	0
Поточні забезпечення	1660	417 233	702 579
Доходи майбутніх періодів	1665	944	1 418
Відстрочені комісійні доходи від перестраховиків	1670	0	0
Інші поточні зобов'язання	1690	7 752 347	7 681 816
Усього за розділом III	1695	15 231 458	16 591 137
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття	1700	0	0
Чиста вартість активів недержавного пенсійного фонду	1800	0	0
Баланс	1900	19 613 671	29 076 498

Примітки: л/в

## ДОДАТОК Н

Підприємство	АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "НІКОПОЛЬСЬКИЙ ЗАВОД ФЕРОСПЛАВІВ"	Дата за ЄДРПОУ	КОДИ
			31.12.2021
			00186520

**Звіт про фінансові результати  
(Звіт про сукупний дохід)**

за 2021 рік

Форма №2

## I. Фінансові результати

Код за ДКУД 1801003

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	23 385 002	12 523 363
Чисті зароблені страхові премії	2010	0	0
Премії підписані, валова сума	2011	0	0
Премії, передані у перестраховання	2012	( 0 )	( 0 )
Зміна резерву незароблених премій, валова сума	2013	0	0
Зміна частки перестраховиків у резерві незароблених премій	2014	0	0
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	( 14 781 139 )	( 10 440 873 )
Чисті понесені збитки за страховими виплатами	2070	( 0 )	( 0 )
<b>Валовий:</b>			
прибуток	2090	8 603 863	2 082 490
збиток	2095	( 0 )	( 0 )
Дохід (витрати) від зміни у резервах довгострокових зобов'язань	2105	0	0
Дохід (витрати) від зміни інших страхових резервів	2110	0	0
Зміна інших страхових резервів, валова сума	2111	0	0
Зміна частки перестраховиків в інших страхових резервах	2112	0	0
Інші операційні доходи	2120	1 630 857	4 595 745
Дохід від зміни вартості активів, які оцінюються за справедливою вартістю	2121	0	0
Дохід від первісного визнання біологічних активів і сільськогосподарської продукції	2122	0	0
Дохід від використання коштів, вивільнених від оподаткування	2123	0	0
Адміністративні витрати	2130	( 310 000 )	( 242 375 )
Витрати на збут	2150	( 500 414 )	( 446 268 )
Інші операційні витрати	2180	( 2 748 254 )	( 5 334 089 )
Витрати від зміни вартості активів, які оцінюються за справедливою вартістю	2181	0	0
Витрати від первісного визнання біологічних активів і сільськогосподарської продукції	2182	0	0
<b>Фінансовий результат від операційної діяльності:</b>			
прибуток	2190	6 676 052	655 503
збиток	2195	( 0 )	( 0 )
Дохід від участі в капіталі	2200	63	121

## Продовження ДОДАТКУ Н

Інші фінансові доходи	2220	0	0
Інші доходи	2240	21 584	21 320
Дохід від благодійної допомоги	2241	0	0
Фінансові витрати	2250	( 62 416 )	( 56 035 )
Втрати від участі в капіталі	2255	( 0 )	( 0 )
Інші витрати	2270	( 293 737 )	( 85 116 )
Прибуток (збиток) від впливу інфляції на монетарні статті	2275	0	0
<b>Фінансовий результат до оподаткування:</b> прибуток	2290	6 341 546	535 793
збиток	2295	( 0 )	( 0 )
Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300	-1 202 017	-79 630
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	2305	0	0
<b>Чистий фінансовий результат:</b> прибуток	2350	5 139 529	456 163
збиток	2355	( 0 )	( 0 )

## II. Сукупний дохід

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	2400	2 901 186	0
Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів	2405	0	0
Накопичені курсові різниці	2410	0	0
Частка іншого сукупного доходу асоційованих та спільних підприємств	2415	0	0
Інший сукупний дохід	2445	-85 839	1 538
Інший сукупний дохід до оподаткування	2450	2 815 347	1 538
Податок на прибуток, пов'язаний з іншим сукупним доходом	2455	( 508 403 )	( 0 )
Інший сукупний дохід після оподаткування	2460	2 306 944	1 538
Сукупний дохід (сума рядків 2350, 2355 та 2460)	2465	7 446 473	457 701

## III. Елементи операційних витрат

Назва статті	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Матеріальні затрати	2500	14 254 337	9 562 023
Витрати на оплату праці	2505	1 268 683	1 010 120
Відрахування на соціальні заходи	2510	362 955	209 189
Амортизація	2515	395 915	415 075
Інші операційні витрати	2520	2 228 372	4 128 077
Разом	2550	18 510 262	15 324 484

## IV. Розрахунок показників прибутковості акцій

Назва статті	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Середньорічна кількість простих акцій	2600	1 546 880 312	1 546 880 312
Скоригована середньорічна кількість простих акцій	2605	1 546 880 312	1 546 880 312



## ДОДАТОК П

Підприємство	АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "НІКОПОЛЬСЬКИЙ ЗАВОД ФЕРОСПЛАВІВ"	Дата за ЄДРПОУ	КОДИ
			31.12.2021
			00186520

## Звіт про рух грошових коштів (за прямим методом)

За 2021 рік

Форма №3

Код за ДКУД 1801004

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
<b>I. Рух коштів у результаті операційної діяльності</b>			
Надходження від:			
Реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	3000	17 753 258	11 969 903
Повернення податків і зборів	3005	1 307 600	867 500
у тому числі податку на додану вартість	3006	1 307 600	867 500
Цільового фінансування	3010	556	637
Надходження від отримання субсидій, дотацій	3011	0	0
Надходження авансів від покупців і замовників	3015	1 677 651	5 562 804
Надходження від повернення авансів	3020	962 575	913 819
Надходження від відсотків за залишками коштів на поточних рахунках	3025	8 135	13 969
Надходження від боржників неустойки (штрафів, пені)	3035	5 444	17 288
Надходження від операційної оренди	3040	2 838	1 876
Надходження від отримання роялті, авторських винагород	3045	0	0
Надходження від страхових премій	3050	16	252
Надходження фінансових установ від повернення позик	3055	0	0
Інші надходження	3095	224 722	800 789
Витрачання на оплату:			
Товарів (робіт, послуг)	3100	( 10 074 692 )	( 7 841 836 )
Праці	3105	( 933 433 )	( 741 501 )
Відрахувань на соціальні заходи	3110	( 265 311 )	( 209 383 )
Зобов'язань з податків і зборів	3115	( 1 198 349 )	( 283 801 )
Витрачання на оплату зобов'язань з податку на прибуток	3116	( 907 163 )	( 39 854 )
Витрачання на оплату зобов'язань з податку на додану вартість	3117	( 0 )	( 0 )
Витрачання на оплату зобов'язань з інших податків і зборів	3118	( 291 186 )	( 243 947 )
Витрачання на оплату авансів	3135	( 8 431 781 )	( 8 856 586 )
Витрачання на оплату повернення авансів	3140	( 299 954 )	( 434 546 )
Витрачання на оплату цільових внесків	3145	( 11 438 )	( 9 203 )
Витрачання на оплату зобов'язань за страховими контрактами	3150	( 789 )	( 1 214 )
Витрачання фінансових установ на надання позик	3155	( 0 )	( 0 )
Інші витрачання	3190	( 537 443 )	( 1 576 790 )
<b>Чистий рух коштів від операційної діяльності</b>	3195	189 605	193 977
<b>II. Рух коштів у результаті інвестиційної діяльності</b>			
Надходження від реалізації:			

## Продовження ДОДАТКУ П

фінансових інвестицій	3200	0	0
необоротних активів	3205	54	1 496
Надходження від отриманих:			
відсотків	3215	0	0
дивідендів	3220	0	0
Надходження від деривативів	3225	0	0
Надходження від погашення позик	3230	0	0
Надходження від вибуття дочірнього підприємства та іншої господарської одиниці	3235	0	0
Інші надходження	3250	0	0
Витрачання на придбання:			
фінансових інвестицій	3255	( 0 )	( 0 )
необоротних активів	3260	( 381 345 )	( 311 960 )
Виплати за деривативами	3270	( 0 )	( 0 )
Витрачання на надання позик	3275	( 0 )	( 0 )
Витрачання на придбання дочірнього підприємства та іншої господарської одиниці	3280	( 0 )	( 0 )
Інші платежі	3290	( 0 )	( 0 )
<b>Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності</b>	3295	-381 291	-310 464
<b>III. Рух коштів у результаті фінансової діяльності</b>			
Надходження від:			
Власного капіталу	3300	0	0
Отримання позик	3305	300 000	0
Надходження від продажу частки в дочірньому підприємстві	3310	0	0
Інші надходження	3340	0	0
Витрачання на:			
Викуп власних акцій	3345	( 0 )	( 0 )
Погашення позик	3350	( 0 )	( 0 )
Сплату дивідендів	3355	( 0 )	( 0 )
Витрачання на сплату відсотків	3360	( 27 )	( 0 )
Витрачання на сплату заборгованості з фінансової оренди	3365	( 5 175 )	( 0 )
Витрачання на придбання частки в дочірньому підприємстві	3370	( 0 )	( 0 )
Витрачання на виплати неконтрольованим часткам у дочірніх підприємствах	3375	( 0 )	( 0 )
Інші платежі	3390	( 0 )	( 0 )
<b>Чистий рух коштів від фінансової діяльності</b>	3395	294 798	0
<b>Чистий рух коштів за звітний період</b>	3400	103 112	-116 487
Залишок коштів на початок року	3405	104 960	215 502
Вплив зміни валютних курсів на залишок коштів	3410	5 917	5 945
Залишок коштів на кінець року	3415	213 989	104 960

Примітки: п/в

## ДОДАТОК Р

Підприємство

АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "НІКОПОЛЬСЬКИЙ  
ЗАВОД ФЕРОСПЛАВІВ"Дата  
за ЄДРПОУ

КОДИ

31.12.2021

00186520

## Звіт про власний капітал

За 2021 рік  
Форма №4

Код за ДКУД 1801005

Стаття	Код рядка	Зареєстрований капітал	Капітал у дооцінках	Додатковий капітал	Резервний капітал	Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	Неоплачений капітал	Вилучений капітал	Всього
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>Залишок на початок року</b>	4000	418 915	225 031	0	62 837	2 822 127	0	-23 327	3 505 583
<b>Коригування:</b>	4005	0	0	0	0	0	0	0	0
Зміна облікової політики									
Виправлення помилок	4010	0	0	0	0	0	0	0	0
Інші зміни	4090	0	174 922	-174 922	0	0	0	0	0
<b>Скоригований залишок на початок року</b>	4095	418 915	399 953	-174 922	62 837	2 822 127	0	-23 327	3 505 583
<b>Чистий прибуток (збиток) за звітний період</b>	4100	0	0	0	0	5 139 529	0	0	5 139 529
<b>Інший сукупний дохід за звітний період</b>	4110	0	2 392 783	-85 839	0	0	0	0	2 306 944
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	4111	0	2 392 783	0	0	0	0	0	2 392 783
Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів	4112	0	0	0	0	0	0	0	0
Накопичені курсові різниці	4113	0	0	0	0	0	0	0	0
Частка іншого сукупного доходу асоційованих і спільних підприємств	4114	0	0	0	0	0	0	0	0
Інший сукупний дохід	4116	0	0	-85 839	0	0	0	0	-85 839
<b>Розподіл прибутку:</b>	4200	0	0	0	0	0	0	0	0
Виплати власникам									
Спрямування прибутку до	4205	0	0	0	0	0	0	0	0

зареєстрованого капіталу									
Відрахування до резервного капіталу	4210	0	0	0	0	0	0	0	0
Сума чистого прибутку, належна до бюджету відповідно до законодавства	4215	0	0	0	0	0	0	0	0
Сума чистого прибутку на створення спеціальних (цільових) фондів	4220	0	0	0	0	0	0	0	0
Сума чистого прибутку на матеріальне заохочення	4225	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Внески учасників:</b>	4240	0	0	0	0	0	0	0	0
Внески до капіталу									
Погашення заборгованості з капіталу	4245	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Вилучення капіталу:</b>	4260	0	0	0	0	0	0	0	0
Викуп акцій									
Перепродаж викуплених акцій	4265	0	0	0	0	0	0	0	0
Анулювання викуплених акцій	4270	0	0	0	0	0	0	0	0
Вилучення частки в капіталі	4275	0	0	0	0	0	0	0	0
Зменшення номінальної вартості акцій	4280	0	0	0	0	0	0	0	0
Інші зміни в капіталі	4290	0	0	0	0	45 851	0	0	45 851
Придбання (продаж) неконтрольованої частки в дочірньому підприємстві	4291	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Разом змін у капіталі</b>	4295	0	2 392 783	-85 839	0	5 185 380	0	0	7 492 324
<b>Залишок на кінець року</b>	4300	418 915	2 792 736	-260 761	62 837	8 007 507	0	-23 327	10 997 907

**Декларація академічної доброчесності  
здобувача вищої освіти ЗНУ**

Я, Ачкасов Дмитро Едуардович, студент 2 курсу, заочної форми навчання, економічного факультету, спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування, освітньої програми «Фінанси і кредит», адреса електронної пошти 19762405@gmail.com,

- підтверджую, що написана мною кваліфікаційна робота на тему «Управління власним капіталом ПрАТ «Нікопольський завод феросплавів» відповідає вимогам академічної доброчесності та не містить порушень, що визначені у ст. 42 Закону України «Про освіту», зі змістом яких ознайомлен;

- заявляю, що надана мною для перевірки електронна версія роботи є ідентичною її друкованій версії;

- згоден на перевірку моєї роботи на відповідність критеріям академічної доброчесності у будь-який спосіб, у тому числі за допомогою Інтернет-системи, а також на архівування роботи в базі даних цієї системи.

Дата \_\_\_\_\_ Підпис \_\_\_\_\_ Ачкасов Д.Е.

Дата \_\_\_\_\_ Підпис \_\_\_\_\_ Щєбликіна І.О.