

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

**ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ**

Кафедра фінансів, банківської справи та страхування

**Кваліфікаційна робота**

магістра

на тему Ефективність управління позиковим капіталом  
ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпрспецсталь»

Виконав: студент 2 курсу, групи 8.0728-з  
спеціальності 072 Фінанси, банківська справа та  
страхування  
освітньої програми фінанси і кредит  
спеціалізації Фінансовий ринок

В.В. Марченко

Керівник к.е.н., доцент Щєбликіна І.О.

Рецензент к.е.н., доцент Горбунова А.В.

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

Факультет економічний  
Кафедра фінансів, банківської справи та страхування  
Рівень вищої освіти магістр  
Спеціальність 072 Фінанси, банківська справа та страхування  
Освітня програма фінанси і кредит  
Спеціалізація Фінансовий ринок

**ЗАТВЕРДЖУЮ**

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

« \_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2019 року

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

Марченко Володимир Володимировичу

1. Тема роботи: «Ефективність управління позиковим капіталом ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь»  
керівник роботи: Щєбликіна Інна Олександрівна, к.е.н., доцент  
затверджені наказом ЗНУ від 04 липня 2019 року № 1111-с.
2. Строк подання студентом роботи: 02 грудня 2019 року.
3. Вихідні дані до роботи: дані фінансової звітності ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь», 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 позикового капіталу підприємства; дослідити механізм залучення позикового капіталу; дослідити етапи розробки залучення позикових коштів підприємства; дати організаційну характеристику та провести аналіз економічних показників діяльності ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь»; здійснити оцінку ефективності діяльності ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь»; визначити напрями оптимізації кредитної політики підприємства; розробити напрями оптимізації структури капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» 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., 26 табл. і 11 формул.

#### 6. Консультанти розділів роботи

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Підпис, дата	
		завдання видав	завдання прийняв
1	Щебликіна І.О., доцент	09.08.2019 р.	09.08.2019 р.
2	Щебликіна І.О., доцент	06.09.2019 р.	06.09.2019 р.
3	Щебликіна І.О., доцент	04.10.2019 р.	04.10.2019 р.

7. Дата видачі завдання: 05 липня 2019 року

### КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№ з/п	Назва етапів кваліфікаційної роботи	Строк виконання етапів роботи	Примітка
1.	Складання бібліографії та вивчення літературних джерел	05.07.2019 р. – 09.07.2019 р.	виконано
2.	Виконання вступу	10.07.2019 р. – 08.08.2019 р.	виконано
3.	Виконання розділу 1	09.08.2019 р. – 05.09.2019 р.	виконано
4.	Виконання розділу 2	06.09.2019 р. – 03.10.2019 р.	виконано
5.	Виконання розділу 3	04.10.2019 р. – 07.11.2019 р.	виконано
6.	Формування висновків	08.11.2019 р. – 21.11.2019 р.	виконано
7.	Оформлення роботи, одержання відгуку та рецензії	22.11.2019 р. – 29.11.2019 р.	виконано
8.	Подання роботи на кафедру	02.12.2019 р.	виконано

Студент \_\_\_\_\_ В.В. Марченко  
( підпис ) ( ініціали та прізвище )

Керівник роботи \_\_\_\_\_ І.О. Щебликіна  
( підпис ) ( ініціали та прізвище )

**Нормоконтроль пройдено**

Нормоконтролер \_\_\_\_\_ А.В. Линенко  
( підпис ) ( ініціали та прізвище )

## РЕФЕРАТ

Кваліфікаційна робота: 114 с., 10 рис., 26 табл., 6 додатків, 81 джерело.

Об'єктом дослідження є процес організації системи управління позиковим капіталом підприємства ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь».

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

Завдання: 1) визначити сутність та значення позикового капіталу підприємства; 2) провести аналіз економічних показників діяльності підприємства; 3) здійснити оцінку показників ефективності використання позикового 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.

Одержані результати та їх новизна: 1) розроблено рекомендації щодо оптимізації кредитної політики підприємства; 2) оптимізації структури капіталу з використанням механізму фінансового левериджу; 3) оптимізації структури капіталу підприємства за критеріями мінімізації його вартості та рівня фінансових ризиків.

Практичне значення мають запропоновані рекомендації щодо підвищення ефективності управління позиковим капіталом ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь».

**ПОЗИКОВИЙ КАПІТАЛ, ВЛАСНИЙ КАПІТАЛ, ЛЕВЕРИДЖ, УПРАВЛІННЯ ПОЗИКОВИМ КАПІТАЛОМ, ЕФЕКТИВНІСТЬ.**

## SUMMARY

Qualifying work: 114 pp., 10 fig., 26 tab., 6 annex, 81 references.

The object of study is the the process of organizing the system of debt management of the enterprise PJSC « Electrometallurgical Plant» Dniprospetsstal».

The purpose of the qualification work is the development of theoretical, methodological and organizational provisions and development of practical recommendations for improving the process of loan capital management of the enterprise of PJSC «Electrometallurgical Plant» Dniprospetsstal».

Objectives:

1) determine the nature and value of the loan capital of the enterprise; 2) analyze the economic indicators of the enterprise; 3) to evaluate the indicators of efficiency of use of the borrowed capital of the enterprise; 4) to develop measures to optimize the capital structure and increase its management efficiency.

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

The results obtained and their novelty:

1) recommendations for optimization of the credit policy of the enterprise were developed; 2) optimization of the capital structure using the financial leverage mechanism; 3) optimization of the capital structure of the enterprise according to the criteria of minimizing its value and the level of financial risks.

The value of the results of the master's qualification work is that the developed recommendations allow the management of the enterprise to improve the efficiency of loan capital management by developing the optimal credit policy and determining the optimal capital structure, which will provide such a ratio of debt and equity of the enterprise, which would eliminate solvency problems based on recommended criteria that can be attributed to factors that influence the strategic

behavior of a businesses.

CREDIT CAPITAL, OWN CAPITAL, LEVERSHIP, CREDIT CAPITAL  
MANAGEMENT, EFFICIENCY.

Вступ .....	8
1 Теоретичні основи управління позиковим капіталом підприємства.....	12
1.1 Сутність позикового капіталу підприємства та його складові .....	12
1.2 Механізм управління позиковим капіталом підприємства.....	19
1.3 Методичні підходи до оцінки вартості позикового капіталу підприємства.....	27
Висновки до розділу 1.....	33
2 Аналіз господарської діяльності ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь».....	35
2.1 Організаційно-економічна характеристика ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь».....	35
2.2 Аналіз фінансово-економічних результатів діяльності ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь».....	49
2.3 Оцінка показників ефективності використання позикового капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь».....	66
Висновки до розділу 2.....	76
3 Напрями підвищення ефективності управління та оптимізації позикового капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» .....	79
3.1 Оптимізація кредитної політики підприємства як спосіб підвищення ефективності управління його позиковими коштами.....	79
3.2 Оптимізація структури капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» з використанням механізму фінансового левериджу.....	85
3.3 Оптимізація структури капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» за критеріями мінімізації його вартості та рівня фінансових ризиків.....	94
Висновки до розділу 3.....	99
Висновки.....	102
Список використаних джерел.....	108
Додатки.....	115

## ВСТУП

Сьогодні для продовження ефективної діяльності підприємства змушені залучати позиковий капітал, який допомагає йому бути конкурентоспроможним та прибутковим. Основною умовою позитивних наслідків залучення таких коштів є правильне та раціональне управління позиковим капіталом на підприємстві. Саме тому підприємствам необхідні нові рішення та нові методи щодо залучення, використання та повернення запозичених коштів. Тільки це дасть змогу фінансовій політиці підприємства швидко адаптуватися до змін в економічному просторі, реагувати на зміну в управлінні як потенційних клієнтів, так і конкурентів та кредиторів.

Головна мета підприємства не тільки триматися на плаву завдяки позиковому капіталу, а й підняти свої прибутки та збільшити виробничі потужності. Для цього необхідно постійно порівнювати методiku управління позиковим капіталом, відшукувати в ній слабкі сторони, корегувати їх. Спираючись на зарубіжний досвід та статистичні дані минулих років, механізм управління позиковим капіталом на підприємствах повинен постійно оновлюватись, це дасть змогу не тільки окремим підприємствам поліпшити свою діяльність, а й підприємницькому сектору загалом.

Проблемам нераціонального, нецільового та неефективного використання позикових коштів підприємствами з подальшим впливом на функціонування та розвиток українського економічного простору присвячено роботи багатьох українських науковців, серед яких А. Грідчина, М. Войтаренко, І. Бланк, Г. Кірейцев, А. Поддєрьогін, О. Терещенко, О. Мозговий, Ю. Тютюнник, М. Білик, Л. Привалова. До найбільш відомих зарубіжних робіт цього напрямку належать праці Д. Рікардо, Н. Наумової, О. Стоянової, Ю. Брігхема, Г. Лайка, Дж. Ван Хорна, Р. Мертона, С. Росса, Р. Холта та ін.

Незважаючи на попередні дослідження багатьох вітчизняних та зарубіжних учених, постає проблема визначення чітких напрямів щодо



вдосконалення механізму управління позиковим капіталом на підприємствах, а також оптимізацію процесу залучення позикових коштів для українських підприємств. Це спричинило об'єктивну потребу в подальшому розробленні теоретичних і методичних положень щодо удосконалення управління позиковим капіталом промислових підприємств з урахуванням сучасного досвіду. Актуальність окреслених вище проблем управління позиковим капіталом стали основою для вибору теми дослідження, визначили мету, завдання й очікувані практичні результати.

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

Відповідно до поставленої мети були визначені наступні завдання:

- з'ясувати економічну сутність та значення позикового капіталу у фінансово-господарській діяльності підприємства;
- проаналізувати особливості оцінки вартості позикового капіталу;
- визначити політику управління позиковим капіталом підприємства;
- навести загальну фінансово-господарську характеристику підприємства ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь»;
- проаналізувати фінансовий стан підприємства;
- проаналізувати склад та структуру позикового капіталу підприємства;
- оцінити показники ефективності використання позикових 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 процес організації системи управління позиковим капіталом підприємства ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь».

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

Теоретичною та методологічною основою дослідження є праці вітчизняних і зарубіжних фахівців в галузі теорії та практики управління позиковим 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 управління позиковим 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 «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь», результати власних досліджень та проведеного аналізу.

Наукова новизна отриманих результатів визначається наступними основними положеннями: розроблено рекомендації щодо оптимізації кредитної політики підприємства як способу підвищення ефективності управління його позиковими коштами; 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 позиковим капіталом за рахунок розробки оптимальної кредитної політики 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 НАУКОВО-ПРАКТИЧНІЙ КОНФЕРЕНЦІЇ «ВИКЛИКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ НОВОЇ ЕКОНОМІКИ» (ЗАПОРІЖЖЯ, 07-08 ЛИСТОПАДА 2019 Р.)

ПУБЛІКАЦІЇ. ЗА МАТЕРІАЛАМИ ДОСЛІДЖЕННЯ ОПУБЛІКОВАНО 2 ДРУКОВАНІ ПРАЦІ – СТАТТЯ У МОНОГРАФІЇ ТА ТЕЗИ ЗА МАТЕРІАЛАМИ НАУКОВОЇ КОНФЕРЕНЦІЇ.

# 1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ПОЗИКОВИМ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА

## 1.1 Сутність позикового капіталу підприємства та його складові

У сучасних умовах збільшення конкуренції на ринку змушує суб'єктів господарської діяльності швидко реагувати на зміни. Але часто для успішного розвитку підприємства не можуть збільшувати обсяги виробництва за рахунок власних коштів, тому їм необхідні додаткові фінансові ресурси, які виступають у формі позикового капіталу. Використання позикових коштів підприємством у майбутньому призводить до підвищення ринкової вартості його капіталу, що дає змогу підприємству нарощувати економічний потенціал, а отже і збільшувати його конкурентоздатність. Зазначене набуває особливої актуальності з потребою значного залучення позикового капіталу для прискорення темпів розвитку підприємств та економіки в цілому.

Зародження позикового капіталу пов'язано із зародженням капіталізму. Позиковий капітал є поняттям історичним і має об'єктивну природу. Він формується під впливом економічних і соціальних факторів. На більш ранніх стадіях капіталізму позиковий капітал виникає у вигляді позики, кредиту, кредиторської заборгованості, а із його подальшим розвитком позиковий капітал приймає також вид комерційного кредиту – векселя. Виникнення і зростання акціонерних товариств спонукає до виникнення облігаційних позик.

У науковій літературі до сьогодні відсутній єдиний підхід щодо визначення сутності позикового капіталу підприємства. Такі економісти як П.І. Багрій, С.І. Дорогунцов [17, с. 422] визначають позиковий капітал як грошовий капітал, який його власник надає на певний час іншим капіталістам за певну плату у вигляді процента. Слід зазначити, що позиковий капітал може бути не лише у грошовій формі.

Відомий науковець І.А. Бланк [3, с. 328] дає таку характеристику позикового капіталу: «позиковий капітал – це грошові кошти або інші майнові цінності, що залучаються для фінансування розвитку підприємства на поворотній основі».

Вітчизняний дослідник С.В. Мочерний [16, с. 256] вказує на те, що позиковий капітал – це грошовий капітал, власник якого (кредитор) надає його іншим особам на певний термін у користування за заздалегідь обумовлену плату у вигляді процента.

Відомий економіст А.М. Поддєрьогін [47, с. 229] до позикового капіталу відносить кошти, які залучаються для фінансування господарської діяльності підприємства на принципах строковості, платності, поверненості.

Дослідники Дж. Сигел, Дж. Шим [75, с. 103] дають таке визначення позикового капіталу: «це отримання коштів за рахунок продажу облігацій, векселів чи закладних або прямих позик в фінансових установах».

А.А. Пересада [45, с. 363] вважає, що «позиковий капітал – це грошові кошти, що передаються у борг на умовах поверненості та платності».

Фахівці Н.В. Наумова, Б.І. Герасимов, Л.В. Пархоменко [41, с. 8] вважають, що позиковий капітал являє собою вартість, інвестовану в грошові кошти або інші цінності, що залучаються на основі їх повернення з метою фінансового розвитку підприємства.

Наведене вище дозволяє визначити, що серед науковців немає єдиного підходу до визначення «позикового капіталу», але зміст цього поняття залишається однаковим та носить досить загальний характер. Відсутність чіткого визначення даного поняття пов'язано з невизначеністю ними самого поняття «капітал».

Згідно НП (С) БО 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності», позиковими ресурсами виступає заборгованість підприємства, що виникла внаслідок минулих подій і погашення якої, як очікується, призведе до зменшення ресурсів підприємства, що втілюють в собі економічні вигоди [50].

На основі проаналізованих підходів щодо трактування предмету дослідження можна запропонувати наступне визначення його поняття: позиковий капітал – це частина капіталу підприємства, призначена для фінансування його діяльності, отримана на основі терміновості, поверненості, платності, забезпеченості та цільового використання.

Позиковий капітал підприємства утворюється двома способами: за допомогою зовнішніх джерел залучення та за допомогою внутрішніх, на довгостроковій основі та на поточний період (рис. 1.1).

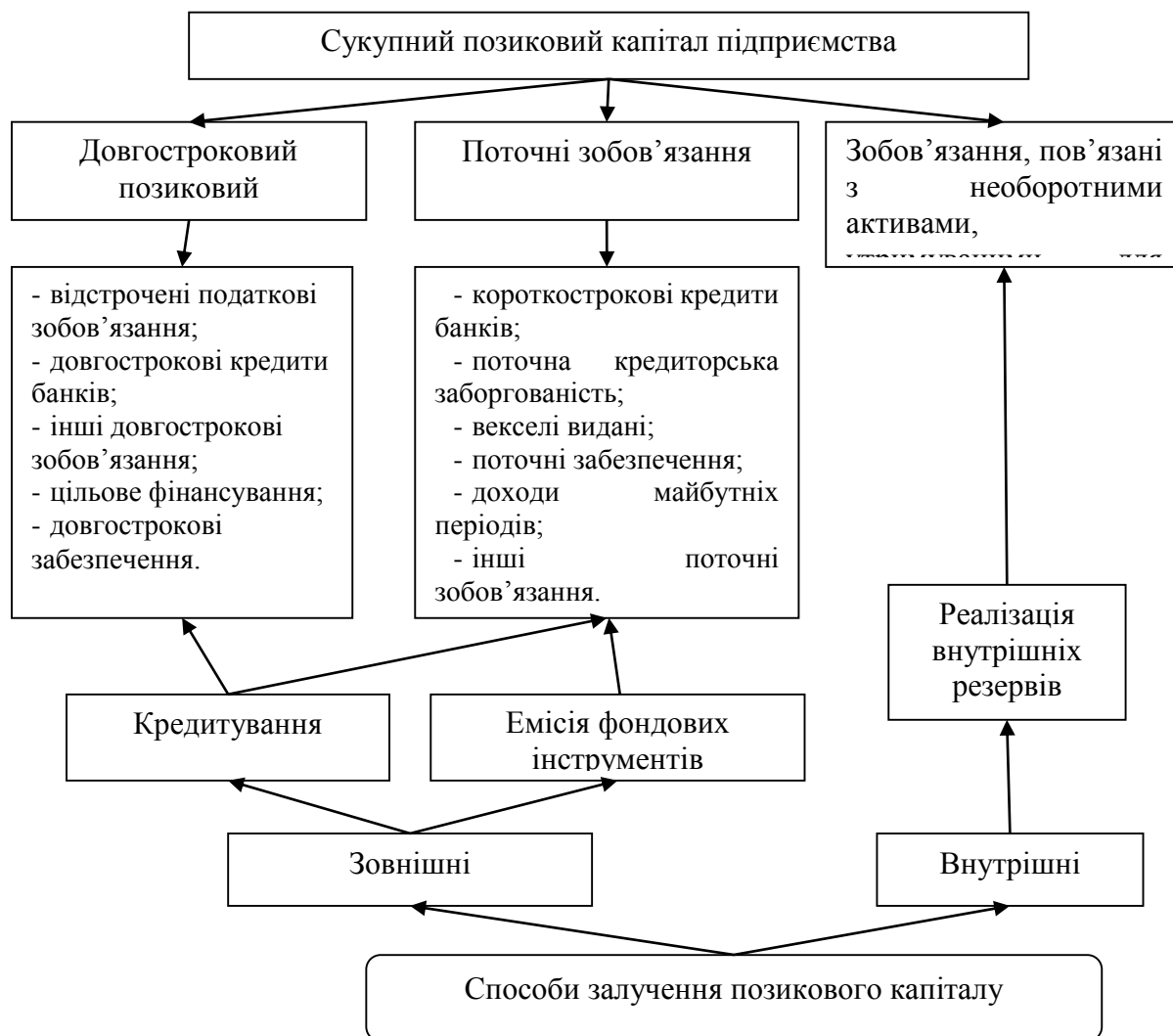


Рис. 1.1 – Сукупний позиковий капітал підприємства та способи його залучення

Довгострокові фінансові зобов'язання – це зобов'язання, погашення яких не передбачається протягом операційного циклу та термін погашення

яких перевищує дванадцять місяців. Ці зобов'язання розглядаються як джерело фінансування необоротних активів і частини оборотних активів підприємства. Основними формами цих зобов'язань є довгострокові кредити банків і довгострокові позикові кошти (заборгованість за податковим кредитом; по емітованих облігаціях; по фінансовій допомозі, наданій на поворотній основі і т.п.), термін погашення яких ще не настав, або не погашені в передбачений термін.

Короткострокові фінансові зобов'язання слугують джерелом покриття оборотних активів. До них належать усі форми залученого позикового капіталу з терміном його використання до одного року. Основними формами цих зобов'язань є короткострокові кредити банків і короткострокові позикові кошти, як передбачені до погашення в майбутньому періоді, так і не погашені у встановлений термін [4].

Важливою складовою позикових коштів є кредиторська заборгованість, яка належить до позапланових залучених джерел формування оборотних коштів, її породжує брак власних оборотних коштів. Наявність кредиторської заборгованості постачальникам свідчить про участь у господарському обігу підприємства коштів інших суб'єктів господарювання.

Якнайкраще сутність позикового капіталу підприємства розкривається через систему функцій, які йому притаманні та які обґрунтовують його роль та значення для соціально-економічного розвитку.

Основними функціями позикового капіталу є виробничо-розподільча та функція забезпечення прибутку, тобто залучений капітал має обов'язково ефективно використовуватися і приносити прибуток, який би не лише забезпечував покриття ціни його залучення, а й мав частку, що спрямовуватиметься на розвиток самого підприємства чи на підвищення добробуту власників. Дотримання виконання цієї функції й є головною метою управління позиковим капіталом.

У процесі розвитку підприємства в міру погашення його фінансових зобов'язань виникає потреба в притягненні нових позикових засобів. Джерела

і форми залучення позикових засобів підприємством дуже різноманітні. Класифікація позикових коштів, що залучаються підприємством, наведена в табл. 1.1.

Таблиця 1.1 – Класифікація позикових засобів за основними ознаками

Основні ознаки класифікації	Види позикових коштів
1. За цілями залучення	– для забезпечення відтворення позаоборотних активів; – для поповнення оборотних активів; – для задоволення інших господарських або соціальних потреб
2. За джерелами залучення	– із зовнішніх джерел; – із внутрішніх джерел
3. За періодом залучення	– на довгостроковий період (понад 1 рік); – на короткостроковий період (до 1 року)
4. За формами залучення	– у грошовій формі (фінансовий кредит); – у формі устаткування (фінансовий лізинг); – у товарній формі (товарний або комерційний кредит); – у інших матеріальних або нематеріальних формах
5. За формами забезпечення	– незабезпечені; – забезпечені (порукою, гарантією або заставою)

Використання позикового капіталу характеризується наступними позитивними особливостями:

– достатньо широкими можливостями залучення, особливо при високому кредитному рейтингу підприємства, наявності залогів або гарантії поручителя;

– забезпеченням росту фінансового потенціалу підприємства при необхідності суттєвого розширення його активів і зростання темпів росту обсягу його господарської діяльності;



– більш низькою вартістю порівняно з власним капіталом за рахунок забезпечення ефекту «податкового щита» (вилучення витрат на його обслуговування з оподатковуваної бази при сплаті податку на прибуток);

– здатністю генерувати приріст фінансової рентабельності (коефіцієнта рентабельності власного капіталу).

Використання позикового капіталу має наступні недоліки:

– використання цього капіталу генерує найбільш небезпечні фінансові ризики в господарській діяльності підприємства – ризик зниження фінансової стійкості та втрати платоспроможності. Рівень цих ризиків зростає пропорційно зростанню питомої ваги використання позикового капіталу;

– активи, сформовані за рахунок позикового капіталу, генерують меншу (при інших рівних умовах) норму прибутку, яка знижується на суму виплачуваного позикового проценту у всіх його формах (проценту за банківський кредит, лізингової ставки; купонного проценту по облігаціям, вексельного проценту за товарний кредит та ін.);

– висока залежність вартості позикового капіталу від коливань кон'юнктури фінансового ринку. В ряді випадків при зниженні середньої ставки позикового проценту на ринку використання раніше отриманих кредитів (особливо на довгостроковій основі) стає для підприємства не вигідним у зв'язку з наявністю більш дешевих альтернативних джерел кредитних ресурсів;

– складність процедури залучення (особливо у великих розмірах), так як надання кредитних ресурсів залежить від рішення інших господарюючих суб'єктів (кредиторів), потребує інколи відповідних сторонніх гарантій або залогу (при цьому гарантії страхових компаній, банків або інших господарюючих суб'єктів надаються, як правило, на платній основі) [11,20].

Таким чином, підприємство, яке використовує позиковий капітал, має більш високий фінансовий потенціал свого розвитку за рахунок формування додаткового обсягу активів і можливості приросту фінансової рентабельності діяльності, але в більшій мірі генерує фінансовий ризик і загрозу банкрутства,

які зростають по мірі збільшення питомої ваги позикових коштів у загальній сумі використаного капіталу.

## 1.2 Механізм управління позиковим капіталом підприємства

Фінансова стійкість підприємства залежить від ефективного управління фінансовими ресурсами і визначається оптимальною збалансованою структурою активів, оптимальним співвідношенням власних і залучених коштів. Оцінювання стану фінансової стійкості дозволяє засновникам підприємства, керівництву, діловим партнерам, банкам визначити фінансові можливості підприємства в майбутньому. При цьому керівництво та засновників цікавлять можливості зростання рентабельності підприємства, а саме підвищення рентабельності власного капіталу, оскільки інвестування капіталу в діяльність будь-якого підприємства має на меті отримання прибутку, його нарощування.

Існує чимало концепцій фінансового менеджменту. Однак фундаментальною є концепція компромісу між ризиком та доходністю. Зміст цієї концепції полягає в тому, що отримання будь-якого доходу в бізнесі практично завжди пов'язане з ризиком, при чому залежність між ними прямо пропорційна. У той же час можливі і такі ситуації, коли максимізація доходу повинна бути пов'язана з мінімізацією ризику. При цьому важливо пам'ятати, що очікуваний дохід зростає разом із ризиком збитку. Ризик – це певна невизначеність. Низький рівень ризику пов'язаний з низьким рівнем можливої прибутковості, високий рівень ризику – з високою потенційною прибутковістю [21,30].

Тобто інвестований капітал може приносити високий дохід тільки у випадку високого ризику збитку. Залучення позикового капіталу сприяє одержанню додаткового прибутку на одиницю власного капіталу і для поповнення бази власного капіталу. Контролюючи співвідношення власного і позикового капіталу, менеджери підприємства можуть управляти фінансовим

ризиком. Адже саме він є додатковим ризиком, що поширюється на акціонерів у процесі прийняття рішення про використання позикового капіталу.

Залучення позикових коштів має бути обґрунтованим, відповідати прийнятій фінансовій стратегії підприємства. Тому позиковий капітал останнього – один із об'єктів фінансового менеджменту. Управління позиковим капіталом – одна з найважливіших функцій фінансового менеджменту [4, с. 48].

Важливо розуміти, що фінансування за рахунок позикового капіталу вигідно до певної межі. Підприємство не змогло б отримати такого значного обсягу чистого прибутку на одну акцію, якби залучало лише капітал, створений за рахунок випуску акцій. Проте чим більший позиковий капітал має підприємство в структурі загального капіталу, тим вищим є фінансовий ризик. Адже чим більше підприємство бере в борг, тим більше в нього фіксованих фінансових витрат і тим вища небезпека виникнення неплатоспроможності з приводу покриття власних запозичень.

Кількісне оцінювання ризику та усіх можливих факторів, що зумовлюють його, здійснюється шляхом аналізу чутливості прибутку та змін його величини. Така чутливість прибутку до найменших коливань, спровокованих і непередбачуваних, в економічному середовищі підприємства і називається левериджем, або важелем, що уособлює фактор, незначна зміна якого може призвести до значних змін результативного показника.

У фінансовій сфері поняття «леверидж» – це використання постійних операційних та постійних фінансових витрат з метою збільшення прибутковості підприємства. Витрати поділяються на постійні операційні та постійні фінансові, і, відповідно, леверидж виокремлюють операційний та фінансовий. Обидва типи левериджу включають як ризик банкрутства, так і мінливість отримання прибутку [12,26].

Операційний леверидж (operating leverage) утворюється за рахунок використання підприємством постійних операційних витрат. Фінансовий леверидж (financial leverage) виникає у разі використання підприємством

позичкових засобів фінансування. Плата за такими позиками вважається постійною, адже, дійсно, відсотки за користуванням кредиту визначаються конкретними умовами кредитного договору для підприємства. Фінансовий леверидж має місце, коли підприємство залучає позичковий капітал. Таким чином, за рахунок новостворених короткострокових та довгострокових зобов'язань підприємство підвищує ефективність використання власного капіталу.

Операційний леверидж визначається оцінюванням взаємозв'язку між виручкою та прибутком до сплати відсотків та податків. Сила дії операційного левериджу полягає в тому, що будь-яка зміна виручки тягне за собою більш значну зміну прибутку до сплати відсотків та податків. Це зумовлено тим, що підприємство має постійні операційні витрати, що не змінюються, або майже не змінюються, і які в будь-якому випадку треба буде покривати. І чим більшою загалом буде виручка від реалізації, тим, відповідно, більше залишатиметься прибутку після покриття постійних операційних витрат.

Існує дві концепції фінансового левериджу: американська та європейська. За американською концепцією сила дії фінансового левериджу визначається оцінюванням взаємозв'язку між чистим прибутком і величиною прибутку до сплати відсотків і податків.

За європейською концепцією сила дії фінансового левериджу визначається зростанням рентабельності власного капіталу внаслідок залучення позичкового капіталу. Такий спосіб розрахунку широко використовується в країнах континентальної Європи (Франція, Німеччина) [5, с. 374].

Ефективність фінансового левериджу розраховується за формулою (1.1) [3, с. 157]:

$$\text{ЕФЛ} = (1 - C_{\text{пп}}) \times (\text{КВР}_a - \text{СВК}) \times \frac{\text{ЗК}}{\text{ВК}}, \quad (1.1)$$

де ЕФЛ – ефект фінансового левєриджу, що полягає в прирості коефіцієнта рентабельності власного капіталу;

$C_{пп}$  – ставка податку на прибуток;

$KBP_a$  – коефіцієнт валової рентабельності активів, що визначається як відношення валового прибутку до середньої вартості активів;

$CBK$  – середній розмір ставки відсотків за кредит, що сплачується підприємством за використання залученого капіталу;

$ZK$  – середня сума залученого (позичкового) капіталу, що використовується підприємством;

$BK$  – середня сума власного капіталу підприємства.

У наведеній формулі розрахунку ефекту фінансового левєриджу (важеля) є три складові:

1) податковий коректор – це різниця між одиницею та ставкою податку на прибуток ( $1 - C_{пп}$ ). Він показує, у якій мірі проявляється ефект фінансового важеля у зв'язку з різним рівнем оподаткування прибутку;

2) диференціал фінансового левєриджу ( $KBP_a - CBK$ ) – характеризує різницю між рентабельністю активів підприємства та середньозваженою розрахунковою ставкою відсотка за користування кредитом;

3) плече фінансового левєриджу ( $ZK/BK$ ) – величина залученого (позичкового) капіталу в розрахунку на одну грошову одиницю власного капіталу підприємства.

Коефіцієнт фінансового левєриджу є тим важелем, який генерує позитивний або негативний ефект, що отримується за рахунок відповідного значення його диференціала.

При позитивному значенні диференціала будь-який приріст коефіцієнта фінансового левєриджу буде мультиплікувати ще більший приріст коефіцієнта рентабельності власного капіталу, а при негативному значенні диференціала приріст коефіцієнта фінансового левєриджу буде призводити до ще більшого темпу зниження коефіцієнта рентабельності власного капіталу [25, с. 120].

Однак необхідно усвідомити глибокий зв'язок між диференціалом і плечем фінансового левеїджу (відношення залученого капіталу до власного). У процесі підвищення частки позикового капіталу знижується рівень фінансової стійкості підприємства, що зумовлює збільшення ризику його банкрутства. Це змушує кредиторів збільшувати рівень кредитної ставки. А це збільшує середню розрахункову ставку відсотка, що при незмінному рівні економічної рентабельності активів веде до зменшення диференціала.

При високому значенні плеча фінансового важеля його диференціал може звестися до нуля, і в цьому випадку використання позикового капіталу не дасть приросту рентабельності власного капіталу.

При негативному значенні диференціала рентабельність власного капіталу знизиться, бо частину прибутку, генеровану власним капіталом, доведеться перераховувати на обслуговування кредиту за високими відсотковими ставками.

Знання механізму дії фінансового левеїджу на рівень прибутковості власного капіталу і рівень фінансового ризику дозволяє цілеспрямовано управляти як вартістю, так і структурою капіталу компанії. Широта практичного застосування механізму фінансового левеїджу також обумовлюється тим, що цей показник можна розрахувати не тільки в цілому, за всім обсягом позикового капіталу, але і в розрізі кожного з його джерел (короткостроковими, довгостроковими кредитами та ін.). Необхідно відзначити, що західні економісти вважають оптимальним значення фінансового левеїджу на рівні 30–50%: якщо кредит приносить менше 30% додаткового прибутку, то залучення таких кредитів є невдалим рішенням, але при значенні більше 50% у компанії підвищуються фінансові ризики [8].

Отже, залучення додаткового позикового капіталу доцільно лише за умови, що справжній рівень економічної рентабельності підприємства перевищує вартість позикових коштів. Розрахунки фінансового важеля дають можливість визначати безпечні обсяги позикових коштів, розраховувати допустимі умови кредитування, полегшувати податковий тягар підприємства.

Політика залучення позикових коштів є частиною загальної фінансової стратегії, що полягає в забезпеченні найбільш ефективних форм і умов залучення позикового капіталу з різних джерел відповідно до потреб розвитку підприємства [47, с.202].

Процес формування політики залучення підприємством позикових коштів складається з десяти етапів, зображених на рис.1.2.

На першому етапі проводиться аналіз залучення і використання позикових коштів у попередньому періоді з метою виявлення обсягу, складу і форм залучення позикових коштів підприємством, а також оцінка ефективності їх використання.

Для цього доцільно провести аналіз загального обсягу залучених позикових коштів у звітному періоді; форми залучення й ефективність їх використання. У процесі аналізу варто порівняти темпи зростання позикових і власних коштів; виявити зміну економічних показників діяльності підприємства (обсяг операційної, фінансової й інвестиційної діяльності); загальної суми активів підприємства.

На другому етапі визначаються цілі залучення позикових засобів у майбутньому періоді, до числа яких відносяться:

- поповнення необхідного обсягу постійної частини оборотних активів;
- забезпечення формування перемінної частини оборотних активів;
- формування недостатнього обсягу інвестиційних ресурсів;
- забезпечення соціально-побутових потреб своїх робітників.

Визначення граничного обсягу залучення позикових засобів проводиться на третьому етапі політики управління позиковим капіталом. Максимальний обсяг даного залучення диктується двома основними умовами:



Рис. 1.2 – Етапи розробки залучення позикових коштів підприємством

– граничним ефектом фінансового левериджу. При цій умові обсяг власних фінансових ресурсів формується на попередньому етапі, загальна сума власного капіталу, що використовується, може бути визначена заздалегідь. Стосовно неї розраховується коефіцієнт фінансового левериджу (коефіцієнт фінансування), при якому його ефект буде максимальним;



– забезпеченням достатньої фінансової стійкості підприємства. Вона повинна оцінюватися не тільки з позицій самого підприємства, але і з позицій можливих його кредиторів, що забезпечить згодом зниження вартості залучення позикових засобів. З урахуванням даних вимог підприємство установлює ліміт використання позикових засобів у своїй господарській діяльності.

На четвертому етапі проводиться оцінка вартості залучення позикового капіталу, яка проводиться в розрізі різних форм позикового капіталу, що залучається підприємством із зовнішніх і внутрішніх джерел. Результати такої оцінки є основою розробки управлінських рішень щодо вибору альтернативних джерел залучення позикових засобів, що забезпечують задоволення потреб підприємства у позиковому капіталі.

На наступному, п'ятому етапі, визначається співвідношення обсягу позикових засобів, що залучаються на коротко- і довгостроковій основі. На довгостроковий період (понад 1 рік) позикові засоби залучаються, як правило, для розширення обсягу власних основних засобів і формування відсутнього обсягу інвестиційних ресурсів. На короткостроковий період позикові засоби залучаються для всіх інших цілей. Розрахунок необхідного розміру позикових засобів в рамках кожного періоду здійснюється в розрізі окремих цільових напрямів їх майбутнього використання [25].

На шостому етапі відбувається визначення форм залучення позикових засобів. Дані форми диференціюються в розрізі фінансового кредиту; товарного кредиту; інших форм. Вибір форм залучення позикових засобів підприємство здійснює виходячи з цілей і специфіки своєї господарської діяльності.

Сьомий етап передбачає визначення складу основних кредиторів. Даний склад визначається формами залучення позикових засобів. Основними кредиторами підприємства є звичайно його постійні постачальники, з якими встановлені тривалі комерційні зв'язки, а також комерційний банк, що здійснює його розрахунково-касове обслуговування [25].

На восьмому етапі відбувається формування ефективних умов залучення кредитів. До числа найважливіших із цих умов належать: термін надання кредиту; ставка відсотка за кредит; умови виплати суми відсотка; умови виплати основної суми боргу; інші умови, пов'язані з одержанням кредиту.

Забезпечення ефективного використання залучених кредитів є завданням керівництва підприємства на дев'ятому етапі. Критерієм такої ефективності виступають показники оборотності та рентабельності позикового капіталу.

Десятий етап, передбачає забезпечення своєчасних розрахунків за отримані кредити. З метою цього забезпечення за найбільш значними кредитами може заздалегідь резервуватися спеціальний поворотний фонд. Платежі щодо обслуговування кредитів включаються в платіжний календар і контролюються в процесі моніторингу поточної фінансової діяльності.

Основними цілями залучення позикових коштів підприємствами є:

– поповнення необхідного обсягу постійної частини оборотних активів.

У даний час більшість підприємств, що здійснюють виробничу діяльність, не мають можливості фінансувати цілком цю частину оборотних активів за рахунок власного капіталу. Значна частина даного фінансування здійснюється за рахунок позикових коштів;

– забезпечення формування перемінної частини оборотних активів. Яку б модель фінансування активів підприємство не використовувало перемінну частину оборотних активів частково або цілком фінансується за рахунок позикових коштів;

– формування недостатнього обсягу інвестиційних ресурсів. Метою залучення позикових коштів у даному випадку виступає необхідність прискорення реалізації окремих реальних проектів підприємства: нове будівництво, реконструкція, модернізація, відновлення основних засобів тощо;

– забезпечення соціально-побутових потреб своїх робітників [27].

### 1.3 Методичні підходи до оцінки вартості позикового капіталу підприємства

Під вартістю капіталу розуміють ціну, яку підприємство сплачує за залучення капіталу із різних джерел. Відповідно до цього, диференціюється і оцінка його вартості за:

- окремими елементами власного капіталу;
- окремими елементами позикового капіталу;
- середньозваженою вартістю капіталу підприємства.

Оцінка вартості позикового капіталу має ряд особливостей, основними з яких є [13,21,31]:

– відносна простота формування базового показника оцінки вартості. Таким базовим показником, що підлягає наступному коригуванню, є вартість обслуговування боргу у формі відсотка за кредит, купонної ставки за облігацією тощо. Даний показник прямо обговорений умовами кредитного договору, умовами емісії або інших форм контрактних зобов'язань підприємства;

– урахування в процесі оцінки вартості позикових засобів податкового коректора, тому що виплати щодо обслуговування боргу – відсотки за кредит і інші форми цього обслуговування відносять на собівартість продукції, вони зменшують розмір оподаткування бази підприємства, а відповідно, знижують розмір вартості позикового капіталу на ставку податку з прибутку;

– вартість залучення позикового капіталу має високий ступінь зв'язку з рівнем кредитоспроможності підприємства, що оцінюється кредитором. Чим вище рівень кредитоспроможності підприємства за оцінкою кредитора, тобто чим вище його кредитний рейтинг на фінансовому ринку, тим нижча вартість позикового капіталу, що залучається цим підприємством. Найменша ставка відсотка за кредит у будь-якій його формі – ставка «прайм райт» – установлюється кредиторами для так званих «першокласних позичальників»;

– залучення позикового капіталу завжди пов'язано з поворотним грошовим потоком не тільки щодо обслуговування боргу, але і щодо погашення зобов'язання за основною сумою цього боргу. Це генерує особливі види фінансових ризиків, найбільш небезпечні за своїми наслідками, що призводять підприємства, інколи до банкрутства. Такі ризики проявляються незалежно від форм і умов залучення позикового капіталу. Водночас, зниження рівня даних ризиків викликає, як правило, підвищення вартості позикового капіталу. Так, ставка відсотка за довгостроковим кредитом в усіх його формах, що дозволяє підприємству знизити ризик неплатоспроможності в поточному періоді, завжди вище, ніж за короткостроковим.

Використання позикового капіталу дозволяє істотно розширити обсяг господарської діяльності підприємства, забезпечити більш ефективне використання власного капіталу, прискорити формування різних цільових фінансових фондів, а в кінцевому рахунку – підвищити ринкову вартість підприємства. Але все це – за умови нормального стабільного розвитку економіки та досить високої прибутковості діяльності господарюючого суб'єкта.

Перевага позикового капіталу свідчить про втрату фінансової незалежності, погіршення фінансової стійкості, що особливо небезпечно в часи фінансово-економічних криз та політичної нестабільності.

В економічній літературі найбільш часто розглядаються два джерела формування позикових коштів: банківський кредит і облігаційна позика. Саме для цих джерел запозичення капіталу здійснюють оцінку вартості.

Проте найбільш повну схему оцінки вартості позикового фінансового капіталу запропонував І. А. Бланк (рис. 1.3) [3].

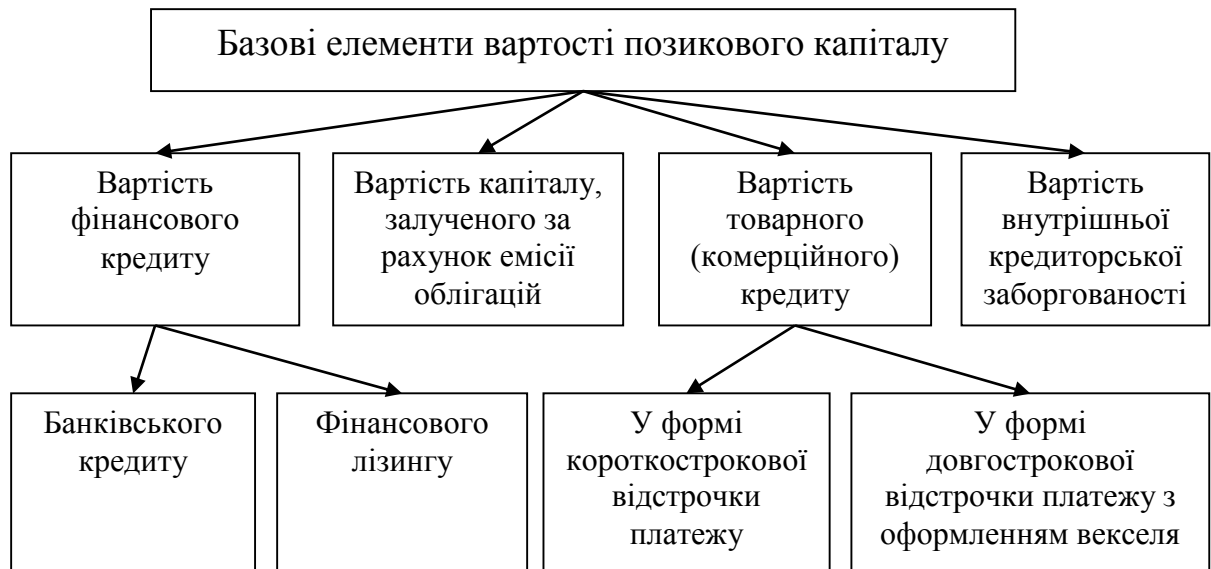


Рис. 1.3 – Система базових елементів оцінки і управління вартістю позикового капіталу підприємства

Вартість позикового капіталу у вигляді банківського кредиту визначається на основі відсотку за кредит, який необхідно скоригувати на розмір інших витрат підприємства відповідно до кредитної угоди та ставки податку на прибуток (з метою відображення реальних витрат підприємства).

Формула для розрахунку вартості капіталу у вигляді банківської позики має вигляд:

$$ВБК = \frac{СВБК \times (1 - K_{оп})}{1 - P_{ВБК}}, \quad (1.2)$$

де ВБК – вартість капіталу у вигляді банківської позики, %;

СВБК – відсоткова ставка за кредит банку;

$K_{оп}$  – коефіцієнт оподаткування;

$P_{ВБК}$  – рівень витрат по залученню банківської позики.

Якщо у підприємства не виникають додаткові витрати, які пов'язані із залученням банківських кредитів, або їх розмір є незначним по відношенню до розміру кредиту, то знаменник у формулі 1.2 не застосовують.

Вартість фінансового лізингу оцінюють за формулою 1.3:

$$ВФЛ = \frac{(ЛС-АМ) \times (1-K_{оп})}{1-P_{ФЛ}}, \quad (1.3)$$

де ВФЛ – вартість капіталу, який залучено на умовах фінансового лізингу, %;

ЛС – річна відсоткова ставка за лізинг, %;

АМ – річна норма амортизації активів, які залучені на умовах лізингу, %;

P<sub>ФЛ</sub> – рівень витрат по активах, які використовуються на умовах фінансового лізингу.

Вартість позикового капіталу, який залучається за рахунок емісії облігацій при використанні ставки купонного відсотку, визначають формулою 1.4:

$$ВЕО_K = \frac{КВ \times (1-K_{оп})}{1-P_{ВЕО}}, \quad (1.4)$$

де ВЕО<sub>К</sub> – вартість позикового капіталу, який залучається за рахунок емісії облігацій, %;

КВ – купонна ставка по облігаціях;

P<sub>ВЕО</sub> – рівень емісійних витрат.

Вартість позикового капіталу, який залучається за рахунок емісії облігацій при використанні середньорічної суми дисконту по облігаціях, визначають за формулою 1.5:

$$ВЕО_Д = \frac{СД \times (1-K_{оп})}{(H_0 - СД) \times (1-P_{ВЕО})}, \quad (1.5)$$

де ВЕО<sub>Д</sub> – вартість позикового капіталу, який залучається за рахунок емісії облігацій, %;

СД – середньорічна сума дисконту по облігаціях;  
Но – номінал облігації, який підлягає погашенню;  
РВЕО – рівень емісійних витрат по відношенню до суми коштів, які залучені за рахунок емісії.

Розрахунок вартості товарного кредиту, який надається у формі короткострокової відстрочки платежу, здійснюється за формулою 1.6:

$$ВТК_k = \frac{ЦЗ \times 360 \times (1 - K_{оп})}{ПВП}, \quad (1.6)$$

де ВТК<sub>к</sub> – вартість товарного кредиту, який надається на умовах короткострокової відстрочки платежів, %;

ЦЗ – розмір цінової знижки при здійсненні оплати за продукцію готівкою, %;

ПВП – період, на який надана відстрочка платежу, днів.

Розрахунок вартості товарного кредиту, який надається у формі довгострокової відстрочки платежу з оформленням векселя проводять з використанням наступного алгоритму (формула 1.7):

$$ВТК_d = \frac{СВВ \times (1 - K_{оп})}{1 - ЦЗ}, \quad (1.7)$$

де ВТК<sub>д</sub> – вартість товарного кредиту у формі довгострокової відстрочки платежу з оформленням векселя, %;

СВВ – ставка відсотку за вексельний кредит, %;

ЦЗ – розмір цінової знижки, яка надається постачальником при оплаті за продукцію.

Після розрахунку вартості кожного джерела капіталу обчислюємо середньозважену вартість капіталу (WACC). Вона є відносною величиною, виражається у відсотках та є головним критеріальним показником оцінки. Це – середня величина з потрібною прибутковістю за різними джерелами

фінансування, де важелем слугує питома вага кожного елементу капіталу у загальному його розмірі.

Формула для визначення середньозваженої вартості капіталу має вигляд:

$$WACC = \sum B_i \times ПВ_i, \quad (1.8)$$

де WACC – середньозважена вартість капіталу, %;

$B_i$  – вартість конкретного елементу капіталу, %;

$ПВ_i$  – питома вага конкретного елементу капіталу у його загальній сумі, %.

Показники вартості складових частин і середньозваженої вартості капіталу використовують при виборі найбільш оптимального варіанту структури капіталу, фінансування поточної діяльності. Процес такої оптимізації полягає у попередній оцінці вартості власного і позикового капіталу при різних варіантах його залучення та розрахунку середньозваженої вартості капіталу за обраними варіантами. Той варіант, де середньозважена вартість капіталу є мінімальною і вважається за кращий підхід до формування його структури.

Оцінка вартості залучення позикового капіталу з різних джерел проводиться в розрізі різних форм позикового капіталу, що залучається підприємством із зовнішніх і внутрішніх джерел. Результати такої оцінки є основою розробки управлінських рішень щодо вибору альтернативних джерел залучення позикових коштів, що забезпечують задоволення потреб підприємства у позиковому капіталі.

Форми залучення позикових коштів диференціюються в розрізі фінансового кредиту; товарного кредиту; інших форм. Вибір форм залучення позикових коштів підприємство здійснює виходячи з цілей і специфіки своєї господарської діяльності [66, с. 115].



## Висновки до розділу 1

Крім джерел власного капіталу, підприємство використовує в своїй діяльності залучені фінансові ресурси, які являють собою його зобов'язання, що розміщуються в активах і передбачають можливе майбутнє вилучення активів. Використання позикових коштів підприємством у майбутньому призводить до підвищення ринкової вартості його капіталу, що дає змогу підприємству нарощувати економічний потенціал, а отже і збільшувати його конкурентоздатність. Зазначене набуває особливої актуальності з потребою значного залучення позикового капіталу для прискорення темпів розвитку підприємств та економіки в цілому.

Проведене дослідження дозволяє визначити, що серед науковців немає єдиного підходу до визначення «позикового капіталу», але зміст цього поняття залишається однаковим та носить досить загальний характер. Відсутність чіткого визначення даного поняття пов'язано з невизначеністю самого поняття «капітал».

На основі проаналізованих підходів щодо трактування предмету дослідження можна запропонувати наступне визначення його поняття: позиковий капітал – це частина капіталу підприємства, призначена для фінансування його діяльності, отримана на основі терміновості, поверненості, платності, забезпеченості та цільового використання.

За джерелами формування залучені фінансові ресурси поділяються на: позики банківських установ, що потребують платежів за їх обслуговування і повернення сум основного боргу; видані векселі для оформлення грошового боргу за фактично одержані активи (поставлені товари, виконані роботи, надані послуги); борги постачальникам та підрядникам за одержані товарно-матеріальні цінності, прийняті роботи і послуги; одержані аванси (попередня оплата покупців і замовників) під поставку матеріальних цінностей, готової продукції, товарів, виконання робіт, надання послуг; зобов'язання за усіма видами платежів, що справляються в дохід бюджету і зборів за страхуванням;

не виплачені доходи персоналу з оплати праці, а власникам – дивіденди; резерви для забезпечення майбутніх витрат і платежів (виплати відпусток і гарантійні зобов'язання); поворотну фінансову допомогу, що надається підприємству у користування на визначений строк відповідно до договору.

Позиковий капітал підприємства утворюється двома способами: за допомогою зовнішніх джерел залучення та за допомогою внутрішніх, на довгостроковій основі та на поточний період.

Залучення позикових коштів має бути обґрунтованим, відповідати прийнятій фінансовій стратегії підприємства. Управління позиковим капіталом – це одна з найважливіших функцій фінансового менеджменту; це цілеспрямований процес їх формування з різних джерел і в різних формах у відповідності з потребами підприємства в позикових коштах на кожному етапі його розвитку. Мета менеджменту позикового капіталу – забезпечення ефективного його функціонування на підприємстві від залучення до погашення.

Приймаючи рішення про залучення капіталу, підприємство має визначитись із питанням джерел запозичення: внутрішніх або зовнішніх. Не менш важливим є питання щодо терміну, на який залучатимуться позикові кошти. На довгостроковий період позикові засоби залучаються, як правило, для розширення обсягу власних основних засобів і формування відсутнього обсягу інвестиційних ресурсів. На короткостроковий період позикові засоби залучаються для всіх інших цілей. Тому якщо підприємство терміново потребує додаткового капіталу для забезпечення процесу виробництва, то воно приймає рішення щодо залучення короткострокового позикового капіталу. Вибір форм залучення позикових засобів підприємство здійснює виходячи з цілей і специфіки своєї господарської діяльності.

## 2 АНАЛІЗ ГОСПОДАРСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПрАТ «ЕЛЕКТРОМЕТАЛУРГІЙНИЙ ЗАВОД «ДНІПРОСПЕЦСТАЛЬ»

## 2.1 Організаційно-економічна характеристика ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь»

Приватне акціонерне товариство (ПрАТ) «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» є правонаступником організованого шляхом перетворення у 1994 р. державного Електрометалургійного заводу «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна, заснованого у 1932 р., у відкрите акціонерне товариство «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» у відповідності до Указу Президента України від 15.06.1993р. №210 «Про корпоратизацію підприємств» та наказу Міністерства економіки України від 27.08.1993 р. №54 «Про затвердження переліку підприємств, що підлягають корпоратизації». Усі активи та зобов'язання підприємства були внесені державою до його статутного капіталу. Згідно з вимогами українського законодавства, 31.03.2011р. підприємство змінило свою назву з відкритого акціонерного товариства «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» на публічне акціонерне товариство «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна». На річних Загальних зборах акціонерів підприємства 07.06.2017 р. було прийнято рішення змінити тип підприємства з публічного на приватне та змінити найменування з публічного акціонерного товариства «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» на приватне акціонерне товариство «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна».

Основним видом діяльності підприємства є розробка, виробництво та реалізація металопродукції з нержавіючих, інструментальних, швидкорізальних, порошкових, підшипникових, легованих і конструкційних марок сталі. Продукція підприємства використовується при виготовленні вузлів і деталей машин, інструментів для обробки металів і сплавів, труб, а також підшипників.

Основними дочірніми компаніями підприємства є ТОВ «Завод столових приборів-ДСС» та ТОВ «Ековторресурс». Відсоток володіння компаніями складає 100%. Підприємство ТОВ «Завод столових приборів-ДСС» було створене у 2002 р. Основним видом діяльності заводу є виготовлення та продаж посуду на внутрішньому та зовнішньому ринках.

Підприємство ТОВ «Ековторресурс» було створене у 2007 р. Це дочірнє підприємство здійснює закупівлі лому та інших матеріалів, які використовуються у виробництві ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна».

Асоційованою компанією ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» є ТОВ «Ферротерм». 16.10.2012 р. підприємство придбало 50% частки у статутному капіталі ТОВ «Ферротерм». Основним видом діяльності ТОВ «Ферротерм» є оптова торгівля металом та металевими рудами. ТОВ «Ферротерм» є приватним підприємством, акції якого не котируються на біржі.

Зареєстрованою юридичною адресою ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» є Україна, м. Запоріжжя, Південне шосе, 81.

Основне місце ведення діяльності підприємства знаходиться за адресою: м. Запоріжжя, Південне шосе, 83.

Станом на 31 грудня 2018 р. чисельність персоналу підприємства становила 5336 осіб. Станом на 31 грудня 2018 р. і 2017 р. акції підприємства належали декільком юридичним і фізичним особам таким чином, що жоден з них або власників акцій таких осіб не мав одноосібного сукупного контролю над підприємством.

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.

Динаміка показників виробничо-господарської діяльності підприємства ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» у 2016-2018 рр. наведена у табл. 2.1.

Таблиця 2.1 – Динаміка показників виробничо-господарської діяльності підприємства ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» за 2016 – 2018 рр.

Показники	2016	2017	2018	Відношення,%	
				2017 р. до 2016 р.	2018 р. до 2017 р.
1	2	3	4	5	6
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робот, послуг), тис. грн.	6319107	8164952	9616951	129,2	117,78
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робот, послуг), тис. грн.	5543947	7151107	9103504	129	127,30
Валовий прибуток, тис. грн.	775160	1013845	513447	130,8	50,64
Інші операційні доходи	78229	121732	64877	155,6	53,29
Адміністративні витрати	106509	125836	155094	118,2	123,25
Витрати на збут	165975	216943	328285	130,7	151,32
Інші операційні витрати	95857	118647	171006	123,8	144,13
Фінансовий результат від операційної діяльності - прибуток, тис. грн.	485048	674151	-	139	-
збиток, тис. грн.	-	-	76061	-	-
Інші фінансові доходи, тис. грн.	36573	34244	31985	93,6	93,40
Інші доходи, тис. грн.	2	9093	61651	454650	678,01

Продовження таблиці 2.1

1	2	3	4	5	6
Фінансові витрати, тис. грн.	507580	516880	519913	101,8	100,59
Інші витрати, тис. грн.	495251	125651	12828	25,4	10,21
Фінансовий результат до оподаткування - прибуток, тис. грн.	-	74957	-	-	-
збиток, тис. грн.	481208	-	515166	-	-
Витрати з податку на прибуток, тис. грн.	77557	21281	86714	27,4	407,47
Чистий прибуток, тис. грн.	-	53676	-	-	-
Збиток, тис. грн.	403651	-	428452	-	-

Дані табл. 2.1 свідчать про пропорційне збільшення показників чистого доходу від реалізації продукції та собівартості реалізованої продукції у 2018 р. порівняно з 2017 р. – на 17,78%, 27,3% та 30,8% відповідно. Показники валового прибутку та інших операційних доходів суттєво знизилися у 2018 р. порівняно з 2017 р. – майже на 50% кожний. За цей період адміністративні витрати, витрати на збут та інші операційні витрати зросли на 23,25%, 51,32%, 51,32% відповідно. Як наслідок, фінансовий результат від операційної діяльності підприємства у 2018 р. – збиток у розмірі 76061 тис. грн. Показник фінансових витрат за період, що аналізується, залишається практично незмінним і становить у 2018 р. – 519913 тис. грн., у 2017 р. – 516880 тис. грн., у 2016 р. – 507580 тис. грн. Фінансовим результатом діяльності підприємства до оподаткування у 2016 і 2018 рр. є збиток – 481208 тис. грн. і 515166 тис. грн. відповідно. Чистий прибуток підприємство має у 2017 р. – 53676 тис. грн., у 2016 р. – збиток становить 403651 тис. грн., у 2018 р. – 428452 тис. грн. Це відбулось внаслідок перевищення фінансових витрат над фінансовими доходами підприємства.

Для здійснення господарської діяльності кожне підприємство мусить

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. 2.2).

Таблиця 2.2 – Аналіз складу та динаміки майна ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» за 2016 – 2018 рр.

Показники	2016	2017	2018	Відношення,%	
				2017 р. до 2016 р.	2018 р. до 2017 р.
1	2	3	4	5	6
1. Необоротні активи, тис. грн.					
Нематеріальні активи	12308	10056	9085	81,70	90,34
Незавершені капітальні інвестиції	42179	27477	29227	65,14	106,37
Основні засоби	3254461	4766698	4935636	146,47	103,54
Інші необоротні активи	21126	1918	291018	9,08	15173
Усього за розділом 1	3330074	4806149	5264966	144,33	109,55
2. Оборотні активи					
Запаси	(947673)	(1246979)	(1396347)	131,58	111,98
Виробничі запаси	407465	503520	638650	123,57	126,84
Незавершене виробництво	348245	505844	490788	145,26	97,02
Готова продукція	191963	237534	266909	123,74	112,37
Товари	-	81	-	-	-
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1230553	1331809	1187240	108,23	89,14

## Продовження таблиці 2.2

1	2	3	4	5	6
Дебіторська заборгованість за розрахунками	96078	205320	188074	213,70	91,60
Інша поточна дебіторська заборгованість	10056	10256	8103	101,99	79,00
Поточні фінансові інвестиції	119225	191681	-	160,77	-
Гроші та їх еквіваленти	195277	138968	66549	71,16	47,89
Витрати майбутніх періодів	1612	1829	1952	113,46	106,72
Інші оборотні активи	7595	10886	12214	143,33	112,20
Усього за розділом 2	2608069	3137728	2860479	120,31	91,16
Разом активи	5938143	7943877	8125445	133,8	102,26

Аналіз даних табл. 2.2 свідчить про уповільнення темпів зростання майна підприємства за період, що аналізується. Зокрема, темп зростання активів підприємства у 2017 р. порівняно з 2016 р. становить 33,8%, у 2018 р. порівняно з 2017 р. – 2,26%. Це свідчить про негативну характеристику результатів господарської діяльності підприємства ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь», що може спричинити його неплатоспроможність. Перевищення темпів приросту необоротних активів підприємства над темпом приросту оборотних активів свідчить про зменшення частки оборотних активів у майні. Така динаміка забезпечує збільшення ризику компенсації авансованого капіталу та зниження його віддачі за рахунок сповільнення оборотності коштів. Необоротні активи підприємства представлені насамперед основними засобами, вартість яких збільшилась на 3,54%. Темп приросту основних засобів майже 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.

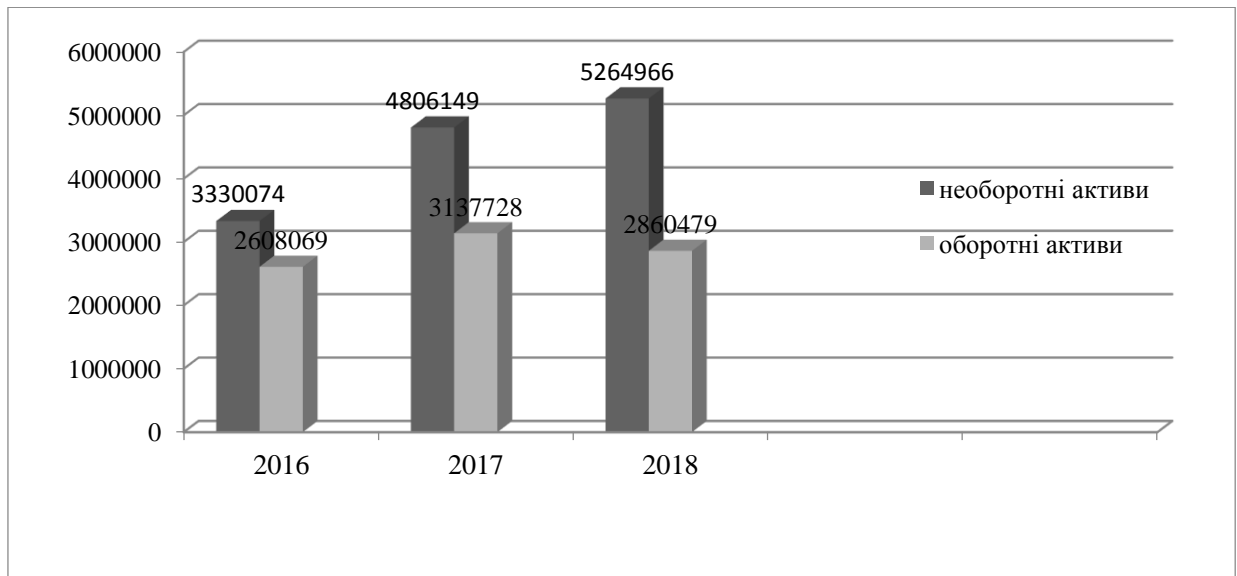


Рис. 2.1 – Динаміка активів підприємства ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь», тис. грн.

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

За допомогою вертикального аналізу дослідимо структурні зміни в активах підприємства (рис. 2.2).

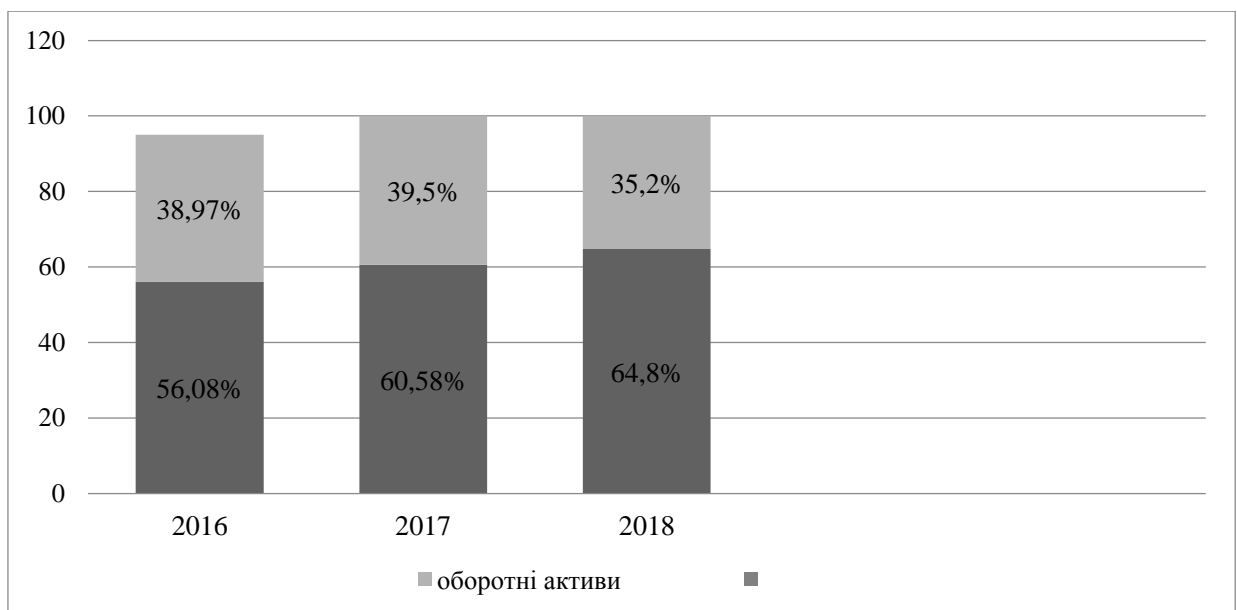


Рис. 2.2 – Структура майна підприємства ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь»

Результати горизонтального та вертикального аналізу майна підприємства ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» 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 2018 р. порівняно з попереднім 2016 р. вартість майна збільшилась на 33,5%, що свідчить про нарощування майнового потенціалу підприємства. Проте, у 2018 р. порівняно з 2017 р. збільшення вартості майна значно уповільнилось і становить лише 2,29%;

– необоротні активи підприємства зросли на 44,33% або на 1476075 тис. грн. у 2017 р. порівняно з 2016 р.; на 9,55% або на 458817 тис. грн. у 2018 р. порівняно з 2017 р. Оборотні активи у 2017 р. порівняно з 2016 р. зросли на 20,31% або на 529659 тис. грн.; у 2018 р. вартість оборотних активів зменшилась на 8,84% або на 181568 тис. грн. у порівнянні з 2017 р.;

– темп приросту необоротних активів перевищив темп приросту оборотних активів за період, що аналізується, в результаті чого частка необоротних активів поступово збільшилась з 56,08% у 2016 р. до 64,8% у 2018 р., відповідно зменшилась частка оборотних активів – з 38,97% до 35,2% відповідно. Така динаміка вказує на зменшення коефіцієнта співвідношення оборотних і необоротних активів, та створення умов для уповільнення оборотності активів;

– необоротні активи підприємства представлені насамперед основними засобами, вартість яких у 2017 р. збільшилась на 46,47% або на 1512237 тис. грн. порівняно з 2016 р., та на 3,54% або на 168938 тис. грн. у 2018 р. порівняно з 2017 р. Темп приросту основних засобів перевищив темп приросту майна підприємства на 1,25%, тому не можна стверджувати про створення сприятливих умов для розширення основної діяльності підприємства.

У табл. 2.3 наведено показники структури майна ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь».

Таблиця 2.3 – Показники структури майна підприємства ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь»,%

Показники	2016	2017	2018	Відхилення (+,-), пунктів	
				2017 р. від 2016 р.	2018 р. від 2017 р.
Частка:					
необоротних активів у майні	56,08	60,50	64,80	+4,42	+4,30
оборотних активів у майні	43,92	39,50	35,20	-4,42	-4,30
основних засобів у майні	54,81	60,00	60,74	+5,19	+0,74
основних засобів у необоротних активах	97,73	99,18	93,74	+1,45	-5,44
оборотних виробничих фондів в оборотних активах	29,33	32,57	39,98	+3,24	+7,41
фондів обігу в оборотних активах	70,67	67,43	60,02	-3,24	-7,41
готової продукції та товарів у майні	3,23	2,99	3,28	-0,24	+0,29
готової продукції та товарів в оборотних активах	7,36	7,57	9,33	+0,21	+1,76
дебіторської заборгованості в майні	22,51	19,48	17,03	-3,03	-2,45
поточної дебіторської заборгованості в оборотних активах	51,25	49,32	48,36	-1,93	-0,96
грошових коштів і поточних фінансових інвестицій у майні	5,30	4,16	0,82	-1,14	-3,34
грошових коштів і поточних фінансових інвестицій в оборотних активах	12,06	10,54	2,33	-1,52	-8,21

Аналіз даних табл. 2.3 показав, що частка необоротних активів у майні підприємства майже вдвічі перевищує частку оборотних активів (64,8% і 35,2% відповідно у 2018 р.). Частка основних засобів у майні підприємства у 2018 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 93,74% у 2018р., що на 5,44 відсоткових пунктів менше ніж у 2017 р. До позитивних тенденцій можна віднести збільшення частки оборотних виробничих фондів в оборотних активах з 32,57% до 39,98% у 2018 р. порівняно з 2017 р. До негативних тенденцій можна віднести значну частку фондів обігу в оборотних активах підприємства (70,67% у 2016 р.; 67,43% у 2017 р.; 60,02% у 2018 р.), проте, цей показник поступово зменшується. До негативних тенденцій можна віднести значну частку поточної дебіторської заборгованості, яка поступово зменшується – 51,25% у 2016 р.; 49,32% у 2017 р.; 48,36% у 2018 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 (0,82% і 2,33% у 2018 р. відповідно).

Проведемо аналіз необоротних активів підприємства (табл. 2.4).

Таблиця 2.4 – Аналіз необоротних активів підприємства ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» у динаміці

Види необоротних активів	2016	2017	2018	Відношення,%	
				2017 р. до 2016 р.	2018 р. до 2017 р.
Нематеріальні активи	12308	10056	9085	81,70	90,34
Незавершені капітальні інвестиції	42179	27477	29227	65,14	106,37
Основні засоби	3254461	4766698	4935636	146,47	103,54
Інші необоротні активи	21126	1918	291018	9,08	15173
Необоротні активи – всього, тис. грн.	3330074	4806149	5264966	144,33	109,55

Аналіз даних табл. 2.4 свідчить про збільшення вартості необоротних активів підприємства за період, що аналізується, причому ця тенденція уповільнюється у 2018 р. порівняно з попередніми роками. Так, темп зростання вартості необоротних активів у 2017 р. порівняно з 2016 р. становив 44,33%, у 2018 р. порівняно з 2017 р. – 9,55%. Вартість нематеріальних активів має тенденцію до зниження – відношення 2018 р. до 2017 р. становить 90,34%.

Таблиця 2.5 – Вертикальний аналіз необоротних активів підприємства ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь», %

Види необоротних активів	2016	2017	2018	Відхилення (+,-), пунктів	
				2017 р. від 2016 р.	2018 р. від 2017 р.
Нематеріальні активи	0,37	0,21	0,17	-0,16	-0,04
Незавершені капітальні інвестиції	1,27	0,57	0,56	-0,70	-0,01
Основні засоби	97,73	99,18	93,74	+1,45	-5,44
Інші необоротні активи	0,63	0,04	5,53	-0,59	+5,49
Необоротні активи – всього, тис. грн.	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 (93,74% у 2018 р.), найменшу – нематеріальні активи (0,17%). У 2018 р. зросла частка інших необоротних активів – з 0,04% у 2017 р. до 5,53% у 2018 р.

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. 2.6).

Таблиця 2.6 – Аналіз складу та динаміки фінансових ресурсів ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» за 2016 – 2018 рр., тис. грн.

Показники	2016	2017	2018	Відношення,%	
				2017 р. до 2016 р.	2018 р. до 2017 р.
1	2	3	4	5	6
1. Власний капітал					
Зареєстрований (пайовий) капітал	49720	49720	49720	100,00	100,00
Капітал у дооцінках	2143793	3342226	3452054	155,90	103,29
Додатковий капітал	114627	114627	114747	100,00	100,1
Резервний капітал	12430	12430	12430	100,00	100,00
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(2250006)	(2134352)	(2353587)	94,86	110,27
Вилучений капітал	-	(761)	-	-	-
Усього за розділом 1	70564	1383890	1275364	1961,18	92,16
2. Довгострокові зобов'язання і забезпечення					
Відстрочені податкові зобов'язання	22256	317193	300828	1425,2	94,84
Довгострокові кредити банків	2385375	866635	3920356	36,33	452,37
Довгострокові забезпечення	385185	460273	509131	119,49	110,62
Усього за розділом 2	2792816	1644101	4730315	58,87	287,71
3. Поточні зобов'язання і забезпечення					
Короткострокові кредити банків	-	-	-	-	-
Поточна кредиторська заборгованість за:					
довгостроковими зобов'язаннями	1751007	3320295	120975	189,62	3,64
товари, роботи, послуги	1146887	1338343	1754508	116,69	131,10

розрахунками з бюджетом	з	9752	11643	12739	119,39	109,41
розрахунками страхування	зі	6501	8400	10711	129,21	127,51
розрахунками з оплати праці		19872	26697	33577	134,34	125,77

Продовження таблиці 2.6

1	2	3	4	5	6
Поточна кредиторська заборгованість з одержаних авансів	45237	98952	60501	218,74	61,14
Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з учасниками	14335	14333	14330	99,99	99,98
Поточні забезпечення	45884	57097	73186	124,44	128,18
Інші поточні зобов'язання	35288	40126	39239	113,71	97,79
Усього за розділом 3	3074763	4915886	2119766	159,88	43,12
Разом пасиви	5938143	7943877	8125445	133,78	102,29

Дані табл. 2.6 свідчать про загальну тенденцію зростання пасивів підприємства за досліджуваний період. Загальна сума пасивів у 2017 р. становила 7943877 тис. грн., що на 33,78% більше, ніж у 2016 р. та на 2,29% більше, ніж у 2017 р. У 2017 р. порівняно з переднім роком відбулось зростання власного капіталу підприємства – майже у двадцять разів, проте у 2018 р. порівняно з 2017 р. відбулось незначне зменшення – 7,84%; зростання майже у тричі довгострокових зобов'язань – за рахунок зростання суми довгострокових кредитів банків з 866635 тис. грн. у 2017 р. до 3920356 тис. грн. у 2018 р. та зменшення поточних зобов'язань на 56,88% порівняно з 2017 р., але відбулось значне зростання поточної кредиторської заборгованості за товари та послуги – на 31,1% у 2018 р. порівняно з 2017 р., за розрахунки зі страхування – на 27,51%, розрахунки з оплати праці – на 25,77%. Поточні забезпечення зросли на 28,18%.

На рис. 2.3 зображено динаміку фінансових зобов'язань підприємства.

За наведеними даними спостерігається така тенденція: збільшення показників власного капіталу – з 70564 тис. грн. у 2016 р. до 1383890 тис. грн. у 2017 р., незначне зменшення у 2018 р. – до 1275364 тис. грн. Водночас відбуваються стрібноподібні зміни довгострокових зобов'язань підприємства – з 2792816 тис. грн. у 2016 р. зменшення до 1644101 тис. грн. у 2017 р., та збільшення до 4730315 тис. грн. у 2018 р. Величина поточних зобов'язань підприємства – зростає з 3074763 тис. грн. у 2016 р. до 4915886 тис. грн. у 2017 р. і зменшується до 2119766 тис. грн. у 2018 р.

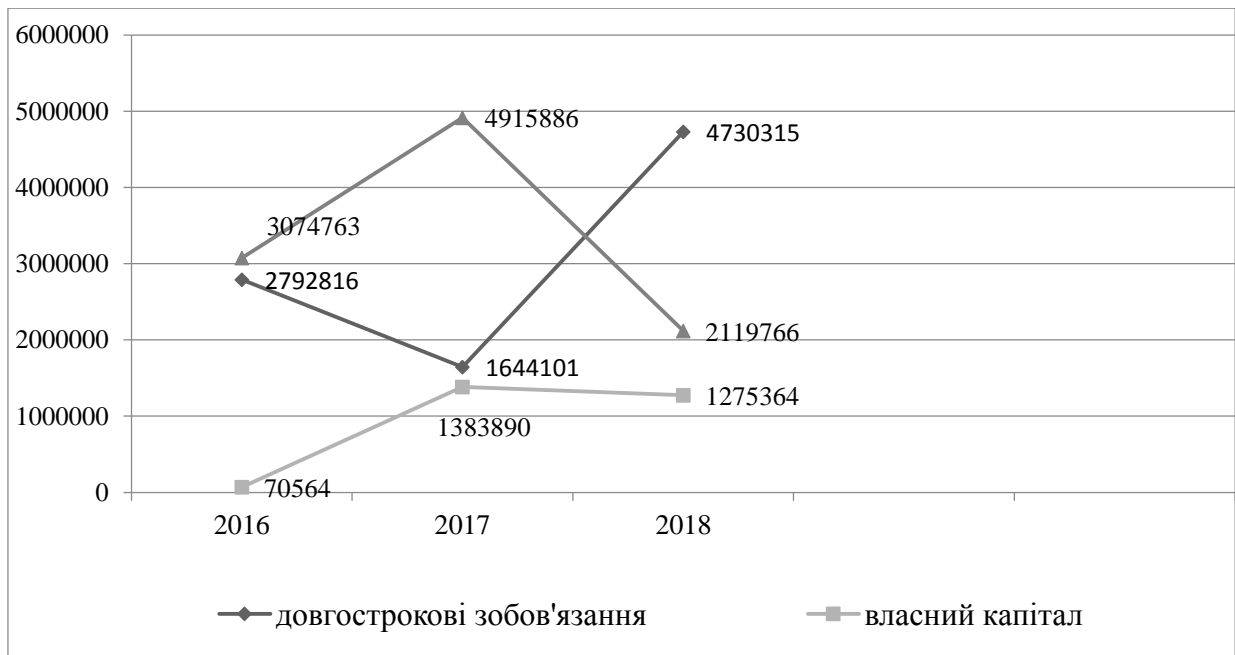


Рис. 2.3 – Динаміка фінансових ресурсів ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь», тис. грн.

На рис. 2.4 зображено структуру фінансових ресурсів підприємства за основними складовими.



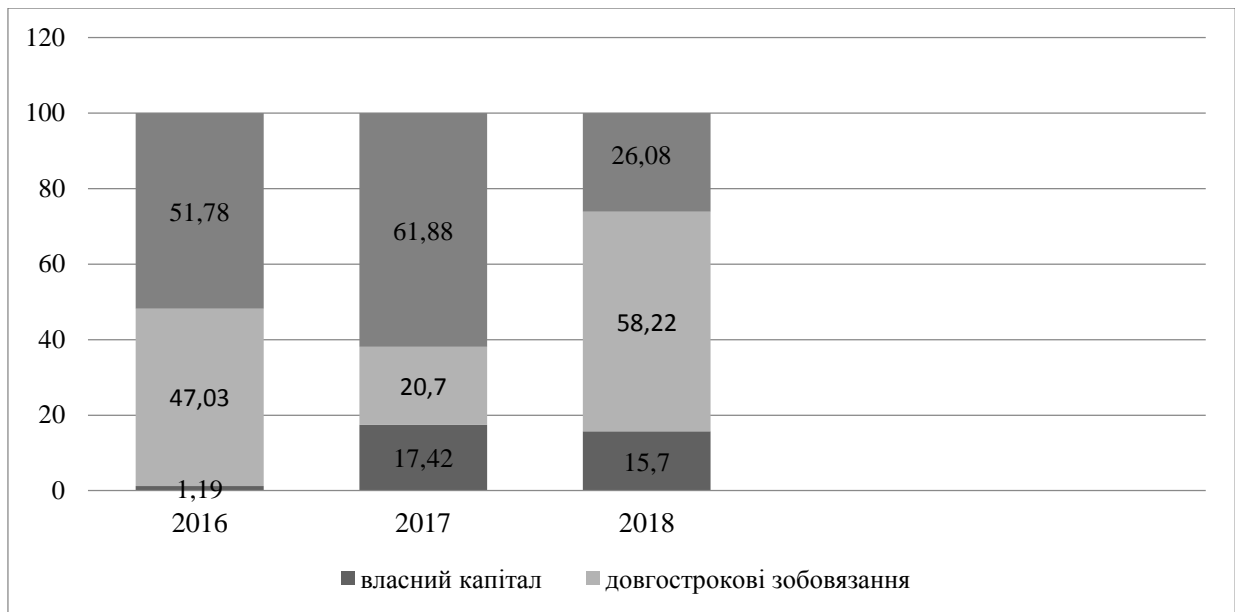


Рис. 2.4 – Структура фінансових ресурсів ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь», %

Результати горизонтального та вертикального аналізу джерел формування капіталу підприємства свідчать про наявність негативних тенденцій у майновому стані підприємства. У структурі фінансових ресурсів питома вага власного капіталу займає лише 1,19% у 2016 р.; 17,42% у 2017 р. і 15,7% у 2018 р. Питома вага довгострокових зобов'язань підприємства неприпустимо висока – 47,03% у 2016 р.; 20,7% у 2017 р. і 58,22% у 2018 р. Питома вага поточних зобов'язань у 2016 р. – 51,78%; у 2017 р. – 61,88%; у 2018 р. – 26,08%. За 2017-2018 рр. у структурі фінансових ресурсів підприємства змінилось співвідношення довгострокових та поточних зобов'язань на користь довгострокових зобов'язань. Підвищення частки заборгованості підприємства свідчить про зниження фінансової стійкості підприємства та про погіршення стану розрахунків з кредиторами.

## 2.2 Аналіз фінансово-економічних результатів діяльності ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь»

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 [61,69].

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. 2.7, 2.8 і 2.9.

Таблиця 2.7 – Аналіз руху грошових коштів ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» у результаті операційної діяльності при прямому методі їх розрахунку за 2016 – 2018 рр., тис. грн.

Показники	2016	2017	2018	Відношення, %	
				2017 р. до 2016 р.	2018 р. до 2017 р.
1	2	3	4	5	6
Рух коштів у результаті операційної діяльності					
Надходження від:					
Реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	6544717	8738267	10316830	133,5	118,1

Повернення податків і зборів	251587	307295	404276	122,1	131,6
у тому числі ПДВ	251544	307247	404246	122,1	131,6
Цільового фінансування	8194	12067	12552	147,3	104,02
у т. ч надходження від отримання субсидій, дотацій	8194	12067	12552	147,3	104,02
Авансів від покупців і замовників	47437	98952	60501	208,6	61,1
Повернення авансів	23219	33698	18830	145,1	55,9
Відсотків за залишками коштів на поточних рахунках	36043	33755	31836	93,7	94,3
Боржників неустойки (штрафи, пені)	1897	1158	1799	61	155,4

Продовження таблиці 2.7

1	2	3	4	5	6
Надходження від операційної оренди	9973	6176	24209	62	392,0
Інші надходження	11338	10395	555	91,7	5,3
Витрачання на оплату:					
Товарів (робіт, послуг)	5669283	7708705	9129530	135,9	118,4
Праці	365596	444864	589961	121,7	132,6
Відрахувань на соціальні заходи	143782	166384	214749	115,7	129,1
Зобов'язань з податків і зборів	125528	162262	182830	129,3	112,7
Зобов'язань з податку на прибуток	60	211	-	351,7	-
Витрачання на оплату зобов'язань з ПДВ	1226	14192	-	1157,6	-
Витрачання на оплату зобов'язань з інших податків і зборів	124242	147859	182830	119	123,7
Авансів	23317	95750	751447	410,6	784,8

Повернення авансів	4442	5477	5547	123,3	101,3
Інші витрачання	60658	156201	75899	257,5	48,6
Чистий рух коштів від операційної діяльності	541799	502120	597719	92,7	119,0

За даними табл. 2.7 можна зробити висновок, що за період, що аналізується, відбулись зміни величини чистого руху коштів від операційної діяльності. Цей показник у 2017 р. становить 92,7% від 2016 р., у 2018 р. – 119% - від 2017 р. Якщо проаналізувати показники 2018 р. по відношенню до 2017 р., то майже за всіма показниками і надходження і витрачання відбулось збільшення. Проте, показники надходжень мають більші темпи зростання порівняно з показниками витрачання. Особливо високі показники зростання мають надходження від операційної оренди – 392% .

Таблиця 2.8 – Аналіз руху грошових коштів ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» у результаті інвестиційної діяльності при прямому методі їх розрахунку за 2016 – 2018 рр., тис. грн.

Показники	2016	2017	2018	Відношення, %	
				2017 р. до 2016 р.	2018 р. до 2017 р.
Рух коштів у результаті інвестиційної діяльності					
Надходження від: погашення позик	-	-	-	-	-
реалізації необоротних активів	-	-	136	-	-
отриманих відсотків	10	-	-	-	-
Інші надходження	135700	51400	54400	37,88	105,8
Витрачання на придбання необоротних активів	114133	55822	44803	48,91	80,3
Інші платежі	201646	55719	142398	27,63	255,6
Чистий рух коштів від інвестиційної	(180069)	(60141)	(132665)	33,40	220,6

діяльності					
------------	--	--	--	--	--

Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності підприємства має від'ємне значення на протязі всього досліджуваного періоду. Цей показник у 2016 р. становив 180069 тис. грн., у 2017 р. – 60141 тис. грн., тобто 33,4% від 2016 р., у 2018 р. – 132665 тис. грн., тобто 220,6% від 2017 р. Така тенденція пояснюється значним перевищення витрат над надходження грошових коштів. У 2018 р. з'явився такий елемент як надходження від реалізації необоротних активів у сумі 136 тис. грн. Сума інших надходжень у 2018 р. порівняно з 2017 р. зросла на 5,8%. Проте величина інших платежів за той самий період зросла на 155,6%. Витрачання на придбання необоротних активів у 2018 р. становить 80,3% від 2017 р. Цей показник у 2017 р. порівняно з 2016 р. становив 48,91%.

Таблиця 2.9 – Аналіз руху грошових коштів ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» у результаті фінансової діяльності при прямому методі їх розрахунку за 2016 – 2018 рр., тис. грн.

Показники	2016	2017	2018	Відношення, %	
				2017 р. до 2016 р.	2018 р. до 2017.
Рух коштів у результаті фінансової діяльності					
Надходження від:					
власного капіталу	-	-	881	-	-
отримання позик	567730	256814	-	45,24	-
Витрачання на:					
викуп власних акцій	-	761	-	-	-
погашення позик	592539	316323	90946	53,4	28,8
сплату дивідендів	13	2	3	15,4	150
сплату відсотків	438038	437195	443892	99,8	101,5
Чистий рух коштів від фінансової	(462860)	(497467)	(533960)	107,5	107,3

діяльності					
Чистий рух грошових коштів за звітний період	(101130)	(55488)	(68906)	54,9	124,2
Залишок коштів на початок року	295682	195277	137324	66,04	70,3
Вплив зміни валютних курсів на залишок коштів	725	(821)	(1869)	x	227,6
Залишок коштів на кінець року	195277	138968	66549	71,2	47,9

Негативна тенденція спостерігається за результатами фінансової діяльності підприємства. Чистий рух коштів від фінансової діяльності також має від'ємне значення: у 2016 р. – 462860 тис. грн., у 2017 р. – 4697467 тис. грн., тобто 107,5% порівняно з 2016 р., у 2018 р. – 533960 тис. грн., тобто 107,3% порівняно з 2017 р. Така тенденція пояснюється значним перевищення витрат над надходження грошових коштів від фінансової діяльності.

В цілому чистий рух грошових коштів має також від'ємне значення: за результатами 2016 р. – 101130 тис. грн., у 2017 р. – від'ємне значення становить – 55488 тис. грн., у 2018 р. – 68906 тис. грн.

Залишок коштів на кінець року по роках становить: у 2016 р. – 195277 тис. грн., у 2017 р. – 138968 тис. грн., тобто 71,2% від попереднього, у 2018 р. – 66549 тис. грн., тобто 47,9% 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.

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:

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

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:

$$\text{РО} = \text{НГ} / \text{ВГ}; \text{РЗ} = \text{ВГ} / \text{НГ}; \text{РО} < 1 < \text{РЗ}, \quad (2.2)$$

де РО – рівень окупності грошових витрат;

РЗ – рівень завантаження грошових витрат.

Якщо рівень показника  $\text{РО} \leq 1$ , 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):

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

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 [69].

Розрахунок показників грошових потоків та оцінку їх рівня наведено в табл. 2.10.

Таблиця 2.10 – Аналіз показників грошових потоків ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпрспецсталь» за 2016 – 2018 рр.

Показники	2016	2017	2018	Відхилення, (+,-)	
				2017 р. від 2016 р.	2018 р. від 2017 р.
Позитивний грошовий потік (НГ), тис. грн.	7646039	9562044	10926799	1916005	1364755
Негативний грошовий потік (ВГ), тис. грн.	7864503	9767727	10995705	1903224	1227978



Чистий грошовий потік (ЧГ), тис. грн.	-218464	-205683	-68906	12781	136777
Окупність грошових витрат (РО), грн.	0,97	0,98	0,99	0,01	0,01
Завантаження грошових витрат (РЗ), грн.	1,03	1,02	1,01	-0,01	-0,01
Доходність (збитковість) грошових надходжень (ДН), коп.	-0,03	-0,02	-0,01	0,01	0,01
Доходність (збитковість) грошових витрат (ДВ), коп.	-0,03	-0,02	-0,01	0,01	0,01

Дані табл. 2.10 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, 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 2016 - 2018 рр. виникла збитковість грошових надходжень і грошових витрат, внаслідок від’ємного показника чистого грошового потоку. Показник окупності грошових витрат у 2016-2018 рр. 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 [48,54,67].

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.

Показники ліквідності ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» в динаміці наведені у табл. 2.11.

Таблиця 2.11 – Показники ліквідності ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» за 2016 – 2018 рр.

Показники	2016	2017	2018	Нормативне значення	Відхилення, (+,-)	
					2017 р. від 2016 р.	2018 р. від 2017 р.

Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,102	0,067	0,031	$\geq 0,2-0,3$	-0,035	-0,036
Коефіцієнт критичної (термінової) ліквідності	0,537	0,382	0,684	$\geq 1,0$	-0,155	0,302
Коефіцієнт поточної ліквідності	0,848	0,719	0,852	$\geq 2,0$	-0,21	0,214

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 платоспроможним і в найближчій перспективі є загроза банкрутства.

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, на основі комплексу показників (табл. 2.12).

Таблиця 2.12 – Показники фінансової стійкості ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» за 2016 – 2018 рр.

Показники	2016	2017	2018	Нормативне значення	Відхилення, (+,-)	
					2017 р. від 2016 р.	2018 р. від 2017 р.
Коефіцієнт автономії	0,012	0,174	0,166	$>0,5$	0,162	-0,008
Коефіцієнт концентрації залученого капіталу	0,988	0,826	0,834	$<0,5$	-0,162	0,008
Коефіцієнт фінансового ризику	8,3	4,7	5,0	$<1,0$	-3,6	0,3

Коефіцієнт фінансової стабільності	0,12	0,211	0,199	>1,0	0,09	-0,012
Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами	-0,179	-0,567	-0,174	>0,1	-0,388	0,393
Коефіцієнт маневреності	-0,661	-1,285	-0,389	≥0,25	-0,624	0,896
Коефіцієнт інвестування	0,021	0,288	0,265	>1,0	0,267	-0,023
Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів	0,975	0,543	0,704	0,4	-0,432	0,161

За даними табл. 2.12, коефіцієнт автономії має значення значно менше нормативного – 0,012 у 2016 р., 0,174 у 2017 р., 0,166 – 2018 р. Коефіцієнт концентрації залученого капіталу значно перевищує нормативне значення – 0,988 у 2016 р., 0,826 у 2017 р., 0,834 – у 2018 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 2016 р. на одну гривню власних коштів припадало 8,3 грн. позикових, у 2017 р. – 4,7 грн., у 2018 р. – 5,0 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 високу залежність підприємства від зовнішніх джерел фінансування і становить у 2016 р. 0,975, у 2017 р. – 0,543, у 2018 р. – 0,704, 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.

З метою уникнення кризових явищ у господарській діяльності та для забезпечення стійкого економічного зростання треба розвивати ділову активність підприємства, яка охоплює всі аспекти його роботи і мінімізує ризик щодо успіху в умовах економічної нестабільності ринкового середовища та конкуренції. Розвиток ділової активності підприємства формується за рахунок внутрішньої і зовнішньої ефективності.

До показників ділової активності належать різні коефіцієнти оборотності та показники тривалості обороту в днях (табл. 2.13).

Таблиця 2.13 – Показники ділової активності ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» за 2016 – 2018 рр.

Показники	Алгоритм розрахунку	2016	2017	2018	Відхилення, (+,-)	
					2017 р. від 2016 р.	2018 р. від 2017 р.
1	2	3	4	5	6	7

Коефіцієнт оборотності активів	Чистий дохід від реалізації <u>продукції</u> Активи	1,06	1,03	1,19	-0,03	0,16
Тривалість одного обороту активів, днів	$\frac{360}{\text{Коефіцієнт оборотності активів}}$	339,6	349,5	302,5	9,9	-47
Коефіцієнт оборотності оборотних активів	Чистий дохід від реалізації <u>продукції</u> Оборотні активи	2,6	2,8	3,2	0,2	0,4
Тривалість одного обороту оборотних активів, днів	$\frac{360}{\text{Коефіцієнт оборотності оборотних активів}}$	139,2	128,4	112,5	-10,8	-15,9
Коефіцієнт оборотності запасів	Собівартість реалізованої <u>продукції</u> Запаси	5,9	5,7	6,9	-0,2	1,2
Тривалість одного обороту запасів, днів	$\frac{360}{\text{Коефіцієнт оборотності запасів}}$	61	63,2	52,2	2,2	-11
Коефіцієнт оборотності власного капіталу	Чистий дохід від реалізації <u>продукції</u> Власний капітал	8,9	5,9	7,2	-3	1,3
Тривалість одного обороту власного капіталу, днів	$\frac{360}{\text{Коефіцієнт оборотності власного капіталу}}$	40,4	61	50	20,6	-11

Продовження таблиці 2.13

1	2	3	4	5	6	7
Коефіцієнт оборотності дебіторської	Чистий дохід від реалізації <u>продукції</u>	4,7	5,3	6,6	0,6	1,3

заборгованості	Дебіторська заборгованість					
Тривалість одного обороту дебіторської заборгованості, днів	<u>360</u> Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	76,1	68,2	54,5	-7,9	-13,7
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	Собівартість реалізованої <u>продукції</u> Кредиторська заборгованість	1,9	1,5	2,6	-0,4	+1,1
Тривалість одного обороту кредиторської заборгованості, днів	<u>360</u> Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	194,6	243,2	138,9	48,6	-104,3

Аналізуючи показники, наведені в табл. 2.13, 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 20,6 днів у порівнянні 2017 р. з 2016 р. і збільшення на 9,6 днів у порівнянні 2018 р. з 2016 р. Тривалість обороту запасів також зросла, проте не так суттєво – на 2,2 дня у 2017 р. порівняно з 2016 р. і зменшилась на 11 днів у 2018р. порівняно з 2017 р.

Значення коефіцієнтів оборотності дебіторської заборгованості свідчить про те, що дебітори в середньому 5-6 разів в рік повертають свої борги. Що стосується оборотності кредиторської заборгованості, то термін її погашення значно збільшився і становить у 2017 р. – 243,2 дня, що на 48,6 днів більше ніж у 2016 р. і 138,9 днів у 2018 р.

Аналіз показників оборотності свідчить про те, що рівень ділової

активності підприємства має тенденцію до зниження у 2018р. порівняно з 2016р. Оборотноість активів підприємства залежить від оборотності оборотних активів. Прискорення оборотності оборотних активів зменшує потребу в них, дозволяє підприємству вивільняти частину запасів і використовувати їх для додаткового випуску продукції. В результаті прискорення обороту вивільняються речові елементи оборотних засобів, менше потрібно запасів сировини, матеріалів, палива, відповідно, вивільняються і грошові кошти, раніше вкладені в ці запаси. Вивільнені грошові ресурси зміцнюють платоспроможність підприємства, покращують його фінансовий стан.

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. В отриманому прибутку відображається виконання таких важливих якісних показників, як підвищення продуктивності праці, зниження собівартості продукції та підвищення якості продукції, використання виробничих фондів [23,24,39].

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. 2.14 та рис. 2.5).

Більш детальна інформація щодо показників рентабельності діяльності підприємства наведено у табл. 2.14.

Таблиця 2.14 – Аналіз основних показників рентабельності ПрАТ



«Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» за 2016 – 2018 рр., %

Показники	Алгоритм	2016	2017	2018
Рентабельність продукції	<u>Валовий прибуток</u> Собівартість продукції	13,9	14,2	5,6
Рентабельність продажу	<u>Чистий прибуток</u> Чистий дохід від реалізації	-0,06	0,66	-4,46
Рентабельність активів підприємства	<u>Чистий прибуток</u> Середньорічна вартість активів	-0,07	0,68	-5,32
Рентабельність матеріальних активів	<u>Чистий прибуток</u> Матеріальні активи	-0,09	0,89	-5,7
Рентабельність фондів	<u>Чистий прибуток</u> Основні засоби+Виробничі запаси	-0,10	1,02	-7,9
Рентабельність основних засобів	<u>Чистий прибуток</u> Основні засоби	-0,11	1,13	-8,8
Рентабельність власного капіталу	<u>Чистий прибуток</u> Власний капітал	-5,8	3,88	-3,2
Рентабельність операційної діяльності	Прибуток від <u>операційної діяльності</u> Витрати операційної діяльності	8,2	8,9	5,9
Рентабельність інвестиційної діяльності	Прибуток від <u>інвестиційної діяльності</u> Витрати інвестиційної діяльності	-53,9	-57	-70,9
Рентабельність фінансової діяльності	Прибуток від <u>фінансової діяльності</u> Витрати фінансової діяльності	-45,0	-65,9	-99,8
Рентабельність звичайної діяльності	Прибуток від <u>звичайної діяльності</u> Витрати звичайної діяльності	-7	9,1	-11,6

Дані табл. 2.14 свідчать, що підприємство має рентабельність за основними показниками тільки за результатами 2017 р. За 2016 і 2018 рр. оскільки у підприємства показник чистого прибутку мав від'ємне значення, підприємство мало збитковість. Слід відзначити, що показники збитковості

підприємства у 2018 р. порівняно з 2016 р. мають тенденцію до збільшення. У 2017 р. тільки два показника – рентабельність інвестиційної діяльності та рентабельність фінансової діяльності мають від’ємне значення. Інші показники рентабельності мають позитивне значення. Можна стверджувати про наявність позитивної тенденції у 2017 р. і про погіршення ситуації у 2018 р.

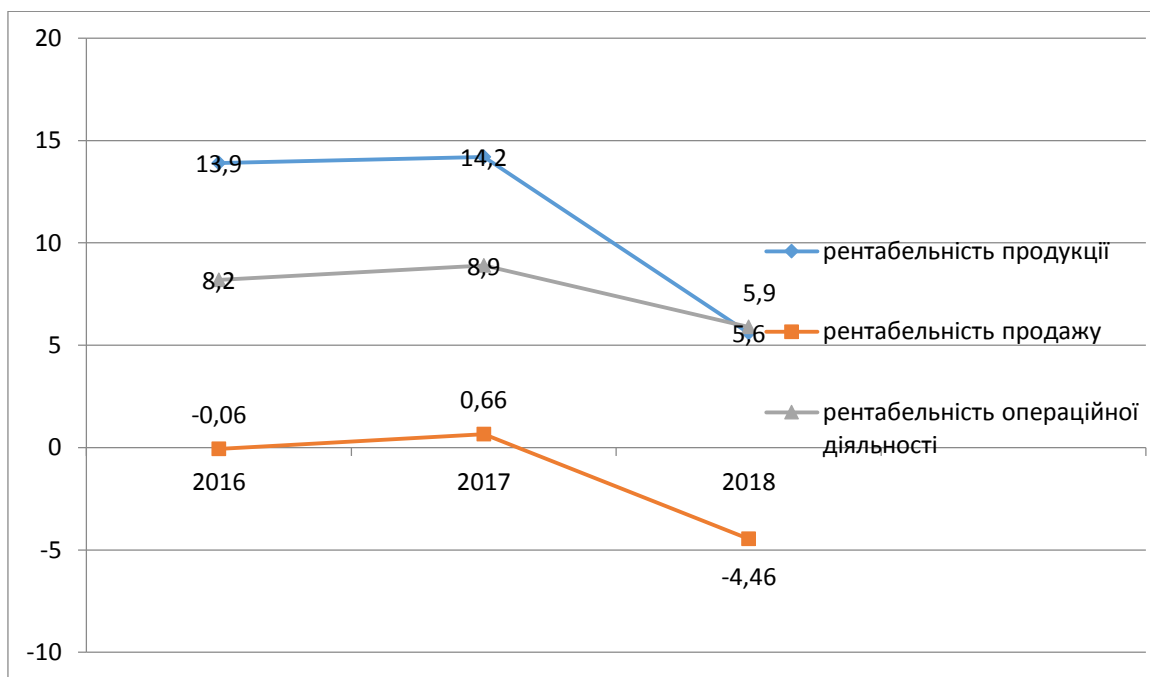


Рис. 2.5 – Динаміка показників рентабельності підприємства

Дані рис. 2.5 ілюструють, що у 2018 р. відбулось зниження всіх представлених показників рентабельності – продукції, продажу, операційної діяльності. У 2017 р. ці показники дещо підвищились порівняно з 2016 р., проте рівень 2018 р. свідчить про значне погіршення 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. У такому визначенні підкреслено у яких випадках рентабельність є дійсно критерієм економічної ефективності діяльності підприємства, а також враховано, що різні показники рентабельності можуть свідчити про ефективність різних

ділянок роботи менеджменту.

На даний час в економіці спостерігаються складні кризові процеси. В таких умовах вкрай важливо шукати доступні резерви підвищення рентабельності, які дозволи б суб'єктам господарювання проводити безперебійну діяльність, здійснювати просте та розширене відтворення.

### 2.3 Оцінка показників ефективності використання позикового капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь»

Важливим джерелом формування капіталу підприємства є позичкові фінансові ресурси кредитних установ на довгостроковій і короткостроковій основі. Довгострокові кредити залучаються підприємствами для фінансування необоротних активів, а короткострокові – на покриття тимчасового дефіциту платіжних засобів.

За допомогою фінансового аналізу досліджують стан джерел поточних зобов'язань щодо:

- забезпечення заборгованості з фінансових ресурсів вексями;
- вартості залучення капіталу;
- виявлення порушень строків виконання платіжних зобов'язань;
- рівня залежності підприємства від джерела фінансових ресурсів;
- ризиків застави майна за одержані фінансові ресурси;
- можливих втрат грошових потоків підприємства від одержаних авансів;
- додаткових витрат за прострочене залучення капіталу.

Завдяки аналізу робиться висновок про здатність підприємства обслуговувати свої фінансові ресурси, які формуються з різних джерел та забезпечувати потребу господарської діяльності в активах.

Дослідження стану позикового капіталу підприємства почнемо з аналізу складу і структури позикового капіталу (табл. 2.15).

Таблиця 2.15 – Склад і структура позикового капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» у динаміці

Види позикового капіталу	2016 рік		2017 рік		2018 рік		Темп приросту,%	
	Сума, тис. грн.	У % до підсумку	Сума, тис. грн.	У % до підсумку	Сума, тис. грн.	У % до підсумку	2018 р. до 2016 р.	2018 р. до 2017 р.
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1.Довгострокові зобов'язання і забезпечення всього	2792816	47,60	1644101	25,06	4730315	69,05	+69,37	+187,7
у т.ч відстрочені податкові зобов'язання	22256	0,38	317193	4,84	300828	4,39	+1251,7	-5,16
довгострокові кредити банків	2385375	40,66	866635	13,20	3920356	57,23	+64,35	+352,4
довгострокові забезпечення	385185	6,56	460273	7,02	509131	7,43	+32,18	+10,62
2.Поточні зобов'язання і забезпечення всього	3074763	52,40	4915886	74,94	2119766	30,95	-31,06	-56,88
у т. ч. поточна кредиторська заборгованість за:								
довгостроковим і зобов'язаннями	1751007	29,84	3320295	50,61	120975	1,77	-93,09	-96,36
товари, роботи, послуги	1146887	19,55	1338343	20,40	1754508	25,61	+52,98	+31,1
розрахунками з бюджетом	9752	0,17	11643	0,18	12739	0,19	+30,63	+9,41
розрахунками зі страхування	6501	0,11	8400	0,13	10711	0,16	+64,76	+27,51
розрахунками з оплати праці	19872	0,34	26697	0,41	33577	0,49	+68,97	+25,77
Поточна кредиторська заборгованість з	45237	0,77	98952	1,51	60501	0,88	+33,74	-38,86

одержаних авансів								
Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з учасниками	14335	0,24	14333	0,22	14330	0,21	-0,03	-0,02

Продовження таблиці 2.15

1	2	3	4	5	6	7	8	9
Поточні забезпечення	45884	0,78	57097	0,87	73186	1,07	+59,50	+28,18
Інші поточні зобов'язання	35288	0,60	40126	0,61	39239	0,57	+11,20	-2,21
Всього	5867579	100,00	6559987	100,00	6850081	100,00	+16,74	+4,42

За результатами горизонтального і вертикального аналізу позикового капіталу підприємства (табл. 2.15) визначено, що загальна величина позикового капіталу має тенденцію до збільшення; темп приросту 2018 р. до 2017 р. становив 4,42%, 2018 р. до 2016 р. – 16,74%. У 2018 р. величина позикового капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» становила 6850081 тис. грн. Довгострокові зобов'язання підприємства зросли з суми 2792816 тис. грн. у 2016 р. до суми 4730315 тис. грн. у 2018 р., тобто на 69,37%, і на 187,7% у 2018 р. порівняно з 2017 р. Поточні зобов'язання підприємства у 2018 р. становили 2119766 тис. грн., що на 31,06% нижче 2016 р. і на 56,88% – 2017 р. У результаті таких змін частка довгострокових зобов'язань підприємства зросла з 25,06% у 2017 р. до 69,05% у 2018 р., а поточних зобов'язань відповідно знизилась з 74,94% у 2017 р. до 30,95% у 2018 р.

Довгострокові зобов'язання підприємства складаються з довгострокових кредитів, відстрочених податкових зобов'язань, довгострокового забезпечення. Найбільшу частку займають довгострокові кредити банків (57,23%). У складі поточних зобов'язань найбільшу частку займає поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги

(25,61%).

Отже, зміни у складі та структурі позикового капіталу підприємства свідчать про збільшення використання підприємством довгострокових кредитів банків і зростання поточної кредиторської заборгованості за товари, роботи, послуги (рис. 2.6 і 2.7).

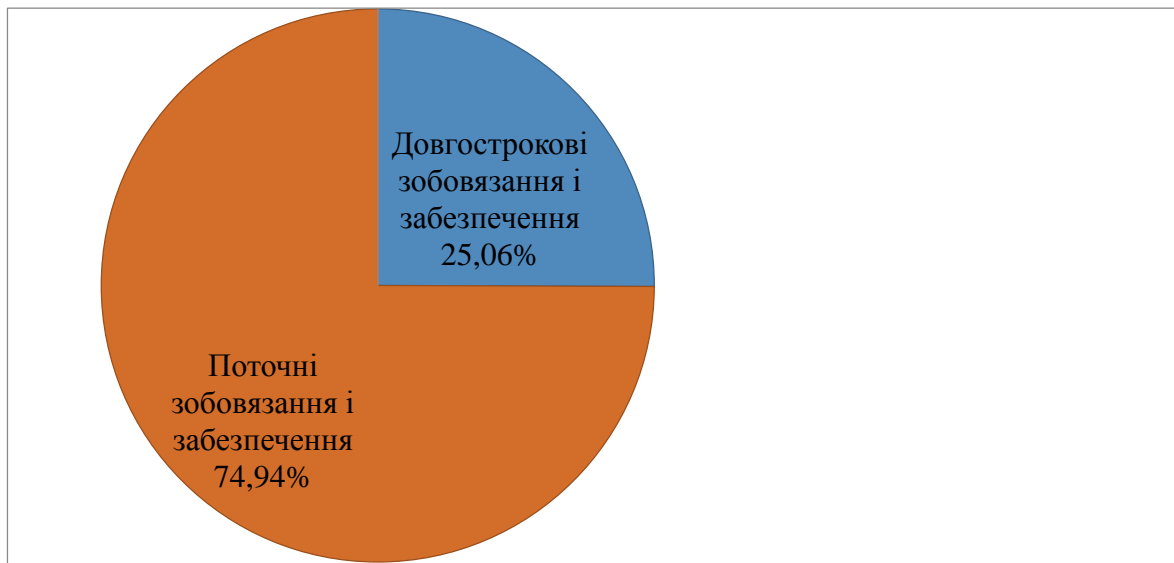


Рис. 2.6 – Структура позикового капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» у 2017 р.

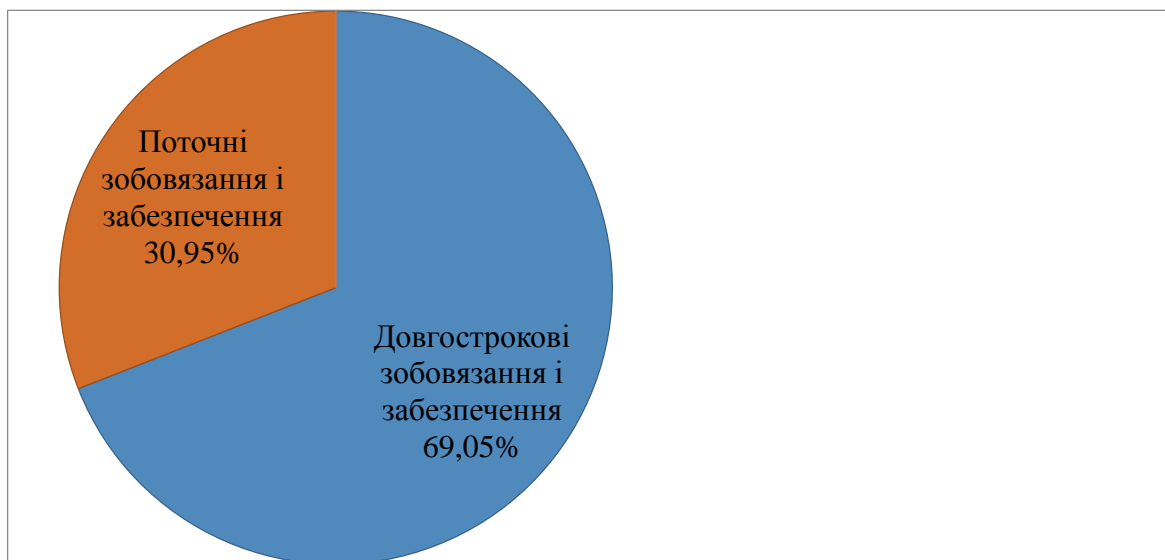


Рис. 2.7 – Структура позикового капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» у 2018 р.

Рівень і динаміка показників структури джерел формування капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» наведені у табл. 2.16.

Таблиця 2.16 – Показники структури джерел формування капіталу (пасивів) ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» за 2016-2018 рр.

Показники	2016	2017	2018	Відхилення, (+,-), пунктів	
				2018 р. від 2016 р.	2018 р. від 2017 р.
Частка:					
власного капіталу в джерелах формування капіталу	1,18	17,42	15,70	+14,52	-1,72
зобов'язань у джерелах формування капіталу	98,82	82,58	84,30	-14,52	+1,72
довгострокових зобов'язань у зобов'язаннях	47,56	25,06	69,05	+21,49	+43,99
поточних зобов'язань у зобов'язаннях	52,44	74,94	30,95	-21,49	-43,99
кредиторської заборгованості у джерелах формування капіталу	50,46	60,66	24,70	-25,76	-35,96
кредиторської заборгованості у зобов'язаннях	51,06	73,46	29,30	-21,76	-44,16
кредиторської заборгованості у поточних зобов'язаннях	97,37	98,02	94,70	-2,67	-3,32

Аналіз даних, наведених у табл. 2.16 свідчить про наявність негативних

тенденцій у майновому стані досліджуваного підприємства. Так, частка власного капіталу у джерелах формування капіталу становить лише 15,7%, позикового – 84,3% у 2018 р., підвищення частки довгострокових зобов'язань у зобов'язаннях до 69,05%, частка кредиторської заборгованості у поточних зобов'язаннях стабільно висока – 94,7%. Зважаючи на таку динаміку, можна стверджувати про високу залежність підприємства від позикових коштів.

Таблиця 2.17 – Показники ефективності використання позикових коштів  
ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» за 2016-2018 рр.

Показники	2016	2017	2018	Відхилення 2018 р. від 2016 р.	
				+/-	%
Середньорічна вартість позикового капіталу, тис. грн.	5544966	6213783	6708836	1163870	120,9
Валовий прибуток, тис. грн.	775160	1013845	513447	-261713	66,2
Оборотність позикового капіталу, дні	2575	2206	4704	2129	182,7
Коефіцієнт оборотності позикового капіталу	0,14	0,16	0,15	0,01	107,1
Коефіцієнт концентрації позикового капіталу	0,99	0,83	0,84	-0,15	84,8
Коефіцієнт структури позикового капіталу	0,52	0,75	0,31	-0,21	59,9
Коефіцієнт рентабельності позикового капіталу,%	-6,88	0,82	-6,39	0,49	92,9

Дані табл. 2.17 свідчать про низьку ефективність використання позикових коштів підприємства. Оборотність позикового капіталу зросла у 2 рази у 2018 р. порівняно з попереднім періодом і становить 4704 дні. Коефіцієнт концентрації позикового капіталу неприпустимо високий – 0,84 у 2018 р. (при нормативному значенні 0,4-0,6). Коефіцієнт рентабельності позикового капіталу має від'ємне значення у 2016 р. – 6,88%, у 2018 р. – 6,39%.



При проведенні аналізу позикового капіталу підприємства особливу увагу приділяють дослідженню кредиторської заборгованості. Кредиторська заборгованість – це залучення активів у господарську діяльність підприємства за рахунок тимчасово безоплатного одержання майна інших суб'єктів господарювання. Відносини з кредиторами можуть передбачити штрафні санкції за несвоєчасну оплату зобов'язань. В процесі аналізу визначається частка окремих статей, які характеризують заборгованість у загальній сумі, а також відхилення значень цих статей у динаміці.

Кредиторська заборгованість виникає при розрахунках підприємства з постачальниками і підрядниками, з бюджетом, зі страхування, з оплати праці, одержання авансів від покупців. Значні розміри кредиторської заборгованості призводять до самовільного перерозподілу оборотних активів між підприємствами, державою і фізичними особами. Дуже важливо звернути увагу на наявність простроченої заборгованості перед бюджетом, позабюджетними фондами, зі страхування, з оплати праці та перед іншими кредиторами (табл. 2.18).

Дані табл. 2.18 свідчать, що показники комплексного оцінювання кредиторської заборгованості мають переважно негативну динаміку. Зокрема коефіцієнт обертання кредиторської заборгованості зменшився з 1,85 у 2016 р. до 0,95 у 2018 р. Тривалість одного обороту кредиторської заборгованості зросла і становить 379 днів у 2018 р. проти 195 днів у 2016 р. Така динаміка пояснюється значним зростанням собівартості реалізованої продукції та певним зниженням величини кредиторської заборгованості.

Частка кредиторської заборгованості в капіталі підприємства зменшилась з 50,5% у 2016 р., 60,6% у 2017 р. до 24,9 % у 2018 р., у зобов'язаннях – 51,1%, 73,5%, 29,3% відповідно, у поточних зобов'язаннях – 97,4%, 98%, 94,7% за роками. Показник, який характеризує відношення кредиторської заборгованості до оборотних активів зменшився з 124,3% у

2016 р., 167,7% у 2017 р. до 66,9% у 2018 р., проте його рівень залишається високим, що свідчить про низьку здатність підприємства своєчасно виконувати зобов'язання перед кредиторами. Показник відношення кредиторської заборгованості до чистого доходу від реалізації продукції скоротився майже вдвічі і становив у 2018 р. 20,9%. Зменшення показника, який характеризує скільки припадає кредиторської заборгованості на 1 грн. дебіторської, скоротився до 1,45 грн. у 2018 р., але залишається високим.

Таблиця 2.18 – Комплексне оцінювання кредиторської заборгованості  
 ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» за 2016-2018 рр.

Показники	Алгоритм розрахунку	2016	2017	2018	Відхилення, (+,-)	
					2017 р. від 2016 р.	2018 р. від 2017 р.
Коефіцієнт обертання кредиторської заборгованості	Собівартість реалізованої <u>продукції</u> Середньорічна величина кредиторської заборгованості	1,85	0,88	0,95	-0,97	0,07
Тривалість одного обороту кредиторської заборгованості, днів	<u>360</u> Коефіцієнт обертання кредиторської заборгованості	195	409	379	214	-30
Частка кредиторської заборгованості в капіталі, %	Середньорічна величина кредиторської <u>заборгованості</u> Середньорічна вартість капіталу	50,5	60,6	24,9	10,1	-35,7
Частка кредиторської заборгованості у зобов'язаннях, %	Середньорічна величина кредиторської <u>заборгованості</u> Середньорічна величина зобов'язань	51,1	73,5	29,3	22,4	-44,2
Частка кредиторської заборгованості у поточних зобов'язаннях, %	Середньорічна величина кредиторської <u>заборгованості</u> Середньорічна величина поточних зобов'язань	97,4	98,0	94,7	0,6	-3,3
Відношення кредиторської заборгованості до оборотних активів, %	Середньорічна величина кредиторської <u>заборгованості</u> Середньорічна вартість оборотних активів	124,3	167,7	66,9	43,4	-100,8
Припадає	Середньорічна	2,24	3,11	1,45	0,87	-1,66

кредиторської заборгованості на 1 грн. дебіторської заборгованості, грн.	величина кредиторської заборгованості Середньорічна величина дебіторської заборгованості					
Відношення кредиторської заборгованості до чистого доходу від реалізації продукції, %	Середньорічна величина кредиторської заборгованості Чистий дохід від реалізації продукції	47,4	59,0	20,9	11,6	-38,1

У процесі аналізу кредиторської заборгованості доцільно скласти розрахунковий баланс, тобто порівняти кредиторів (джерела активів) з дебіторами (розміщення активів), передбачаючи при цьому, що дебіторська заборгованість має бути перекрита кредиторською (табл. 2.19).

Таблиця 2.19 – Порівняльний баланс кредиторської і дебіторської заборгованості ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» за 2016 – 2018 рр., тис. грн.

Показники	2016	2017	2018	Відхилення, %	
				2017 р. від 2016 р.	2018 р. від 2017 р.
Дебіторська заборгованість	1336687	1547385	1383417	15,7	-10,6
Поточні зобов'язання	2997964	4818663	2007341	60,7	-58,3
Активне сальдо	-	-	-	-	-
Пасивне сальдо	1661277	3271278	623924	96,9	-80,9
Баланс	2997964	4818663	2007341	60,7	-58,3

За даними табл. 2.19 у 2017 році поточні зобов'язання підприємства збільшились на 60,7 %, а дебіторська заборгованість – на 15,7% від попереднього 2016 року. Проте у 2018 р. намітилась тенденція зменшення цих показників по відношенню до 2017 р. і становить 58,3% та 10,6% відповідно.

Зростання пасивного сальдо у 2017 р. порівняно з 2016 р. становить 96,9%, у 2018 р. порівняно з 2017 р. – 80,9%.

Незважаючи на загальне збільшення як дебіторської, так і кредиторської заборгованості, існує тільки пасивне сальдо заборгованості за звітний період. Це свідчить про те, що підприємство значною мірою використовує кошти кредиторів.

З одного боку, прагнення до збільшення залучених джерел капіталу в господарський оборот економічно виправдане. Проте цей процес відбувається за наявності несплаченої в строк заборгованості постачальникам та одержаних авансів з наслідками, які з цього впливають, податкової заборгованості та збільшення заборгованості з оплати праці.

Кредиторська заборгованість є результатом напруженого фінансового становища підприємства, а через брак необхідних коштів затримується виконання платежів різним суб'єктам господарювання і фізичним особам (табл. 2.20).

Таблиця 2.20 – Динаміка фінансових зобов'язань ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» за строками погашення, тис. грн.

Показники	Строки погашення			Всього
	< 3 міс.	3-12 міс.	1-6 років	
2016 рік				
Кредити банків	123936	1940025	2605750	4669711
Кредиторська заборгованість	1152611	-	-	1152611
Інші зобов'язання	14335	-	-	14335
Всього	1290882	1940025	2605750	5836657
Питома вага, %	22,1	33,2	44,7	100
2017 рік				
Кредити банків	133898	3544671	891137	4569706
Кредиторська заборгованість	1341994	-	-	1341994
Інші	14333	-	-	14333

зобов'язання				
Всього	1490225	3544671	891137	5926033
Питома вага, %	25,1	59,8	15,1	100
2018 рік				
Кредити банків	153040	452373	4544571	5149984
Кредиторська заборгованість	1754508	-	-	1754508
Інші зобов'язання	14330	-	-	14330
Всього	1921878	452373	4544571	6918822
Питома вага, %	27,8	6,5	65,7	100

Дані табл. 2.20 свідчать, про тенденцію зростання фінансових зобов'язань підприємства. Цей показник у 2018 р. становив 6918822 тис. грн., у 2016 р. – 5836657 тис. грн., у 2017 р. – 5926033 тис. грн. За строками погашення у 2018 р. найбільшу питому вагу займали фінансові зобов'язання зі строками погашення 1-6 років – 65,7%, а найменшу – 3-12 місяців – 6,5%. Починаючи з 2016 р. ситуація почала змінюватись. У 2017 р. найбільшу питому вагу займають зобов'язання зі строками погашення 3-12 місяців – 59,8%, а найменшу – зі строками погашення 1-6 років – 15,1%.

## Висновки до розділу 2

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

Аналіз проведений на основі фінансової звітності підприємства за 2016-

2018 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 наступне:

- відбувається пропорційне збільшення показників чистого доходу від реалізації продукції, собівартості реалізованої продукції у 2018 р. порівняно з 2017 р. – на 17,78%, 27,3% відповідно. Валовий прибуток підприємства у 2017 р. порівняно з 2016 р. зріс на 30,8%, але у 2018 р. порівняно з 2017 р. відбулось зниження на 49,36%. Збільшення фінансових витрат у 2018 р. порівняно з 2017 р. і у 2017 р. порівняно з 2016 р. незначне. Чистий прибуток підприємство має у 2017 р. – 53676 тис. грн., у 2016 р. – збиток становить 403651 тис. грн., у 2018 р. – 428452 тис. грн. Це відбулось внаслідок перевищення фінансових витрат над фінансовими доходами підприємства;

- щодо динаміки фінансових зобов'язань підприємства, за наведеними даними спостерігається наступна тенденція: збільшення показників власного капіталу – з 70564 тис. грн. у 2016 р. до 1383890 тис. грн. у 2017 р., але зменшення на 7,84% у 2018 р. у порівнянні з 2017 р. Водночас відбувається зменшення поточних зобов'язань підприємства з 4915886 тис. грн. у 2017 р. до 2119766 тис. грн. у 2018 р., та збільшення довгострокових зобов'язань – з 1644101 тис. грн. у 2017 р. до 4730315 тис. грн. у 2018р. У структурі фінансових ресурсів підприємства власний капітал займає 15,7%, позиковий капітал – 84,3%, що є неприпустимо високим показником;

- динаміка оборотних активів підприємства свідчить про тенденцію до збільшення у 2017 р. порівняно з 2016 р. – на 20,31% і тенденцію зменшення у 2018 р. порівняно з 2017 р. – на 8,84%. Щодо структури оборотних активів підприємства у 2018 р., то найбільшу питому вагу займає поточна дебіторська

заборгованість – 48,36%, дебіторська заборгованість в майні – 17,03%. Гроші та їх еквіваленти займають 4,4%. Найменшу питому вагу займають витрати майбутніх періодів – 0,1% та інші оборотні активи – 0,3%;

- необоротні активи підприємства представлені насамперед основними засобами, вартість яких у 2017 р. збільшилась на 46,47% або на 1512237 тис. грн. порівняно з 2016 р., та на 3,54% або на 168938 тис. грн. у 2018 р. порівняно з 2017 р. Темп приросту основних засобів перевищив темп приросту майна підприємства на 1,25%, тому не можна стверджувати про створення сприятливих умов для розширення основної діяльності підприємства;

- 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 свідчить, що у 2018 р. на одну гривню власних коштів припадало 5 грн. позикових, у 2016 р. – 8,3 грн., у 2017 р. – 4,7 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;

- оборотність активів невисока, порівняно з минулими роками спостерігається її уповільнення. Відповідно відбувається зростання тривалості обороту активів. Оборотність всіх активів головним чином залежить від оборотності поточних активів. Оборотність останніх сповільнилась, що характеризується негативно;

- 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 платоспроможним і в найближчій перспективі є загроза банкрутства.

### 3 НАПРЯМИ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІННЯ ТА ОПТИМІЗАЦІЇ ПОЗИКОВОГО КАПІТАЛУ ПрАТ «ЕЛЕКТРОМЕТАЛУРГІЙНИЙ ЗАВОД «ДНІПРОСПЕЦСТАЛЬ»

3.1 Оптимізація кредитної політики підприємства як спосіб підвищення ефективності управління його позиковими коштами

Кредитна політика підприємства – це сукупність заходів щодо управління дебіторською та кредиторською заборгованістю, а також визначенню оптимальних умов надання та отримання комерційних кредитів.

Сьогодні практично жоден суб'єкт господарської діяльності не існує без дебіторської заборгованості, так як її утворення та існування пояснюється простими об'єктивними причинами:

– для організації-боржника – це можливість використання додаткових, причому безкоштовних, оборотних коштів;

– для організації-кредитора – це розширення ринку збуту товарів, робіт, послуг.

Кредиторська заборгованість – це заборгованість даного підприємства іншим організаціям та особам. Класифікація кредиторської заборгованості представлена в табл. 3.1.



Завдання, які вирішуються в рамках управління кредиторською заборгованістю:

- правильний вибір форми заборгованості (банківська або комерційна) з метою мінімізації процентних виплат і витрат на придбання матеріальних цінностей;
- встановлення найбільш зручної форми кредитування і його терміну (короткострокова позика без забезпечення, кредит під заставу тощо);
- недопущення утворення простроченої заборгованості, пов'язаної з додатковими витратами (штрафні санкції, пені);
- дотримання платіжно-розрахункової дисципліни підприємства [32].

Таблиця 3.1 – Види кредиторської заборгованості

Класифікаційні ознаки	Види заборгованості
Залежно від того, перед ким і у зв'язку з чим утворилася заборгованість	Заборгованість постачальникам за отримані від них матеріальні цінності. Заборгованість покупцям за авансами, отриманими від них в рахунок майбутньої поставки продукції (робіт, послуг). Заборгованість бюджету за нарахованими податками. Заборгованість працівникам організації щодо нарахованої заробітної плати та ін.
Залежно від терміну погашення	Короткострокова (термін погашення становить не більше 12 місяців після звітної дати). Довгострокова (термін погашення понад 12 місяців після звітної дати).
Залежно від своєчасності погашення заборгованості	Термінова (заборгованість, термін погашення якої ще не минув). Прострочена (заборгованість, за якою минув термін її погашення). Прострочена заборгованість з вичерпаним терміном позовної давності.

Дебіторська заборгованість – заборгованість за розрахунками з покупцями, бюджетом, дочірніми підприємствами та іншими дебіторами.

Кошти, які складають дебіторську заборгованість корпорації, відволікаються з участі в господарському обороті, що, звичайно ж, не є плюсом для її фінансового стану. Зростання дебіторської заборгованості може призвести до фінансового краху корпорації, тому бухгалтерська служба корпорації повинна організувати належний контроль над станом дебіторської заборгованості, що дозволить забезпечити своєчасне стягнення коштів складових дебіторську заборгованість [34,43,57].

Політика управління дебіторською заборгованістю (в основному політика кредитування покупців) – поєднання фінансової політики управління оборотними активами і маркетингової політики.

Етани формування політики управління дебіторською заборгованістю:

- 1) аналіз дебіторської заборгованості корпорації в попередньому періоді;
- 2) формування принципів кредитної політики по відношенню до покупців продукції;
- 3) визначення суми коштів, що інвестуються в дебіторську заборгованість по товарним (комерційним) і споживчим кредитом;
- 4) формування системи кредитних умов;
- 5) розробка стандартів оцінки покупців і диференціація умов надання кредиту;
- 6) побудова системи ефективних заходів з інкасації дебіторської заборгованості, використання сучасних форм її рефінансування;
- 7) створення системи контролю руху та своєчасності погашення дебіторської заборгованості.

В основі кваліфікованого управління дебіторською заборгованістю лежить прийняття фінансових рішень щодо:

- обліку дебіторської заборгованості на кожну звітну дату;
- діагностичного аналізу стану та причин, в силу яких у корпорації склалося негативне становище з ліквідністю дебіторської заборгованості;

– розробки адекватною стану справ корпорації кредитної політики та впровадження в практику сучасних методів управління дебіторською заборгованістю;

– здійснення контролю за поточним станом дебіторської заборгованості;

– розрахунку резерву по сумнівних боргах.

В основі ефективності політики управління дебіторською заборгованістю лежать два підходи:

1) порівняння додаткового прибутку, пов'язаної з тією чи іншою схемою спонтанного фінансування, з витратами, що виникають при зміні політики реалізації продукції;

2) порівняння та оптимізація величини і термінів дебіторської та кредиторської заборгованостей. Дані порівняння проводяться за рівнем кредитоспроможності, часу відстрочки платежу, стратегії знижок, доходах і видатках з інкасації.

Продаж товарів і послуг в кредит веде до виникнення витрат, які несе підприємство. У суму цих витрат входять адміністративні витрати, пов'язані з кредитуванням, безнадійні борги і втрачені можливості скористатися коштами в більш прибуткових цілях. Проте ці витрати необхідно порівнювати з вигодами, одержуваними від збільшення обсягу продажів в результаті надання клієнтам можливості відстрочки платежу.

Правильно розроблена і реалізована кредитна політика стягнення дебіторської заборгованості дозволяє знищити бар'єри між маркетингової та фінансової сферами [52,53].

Залежно від рівня дохідності та ризику можуть застосовуватися різні стратегії кредитної політики.

Консервативна (жорстка) кредитна політика:

– скорочення кола покупців продукції в кредит за рахунок виключення груп підвищеного ризику;

– мінімізація термінів наданого кредиту;

– мінімізація величини комерційного кредиту;

- встановлення жорстких умов надання кредиту;
- підвищення вартості комерційного кредиту;
- жорстка процедура інкасації дебіторської заборгованості.

При веденні консервативної політики ускладнюється формування стійких господарських зв'язків з покупцями, повільніше ростуть обсяги діяльності в умовах низького попиту на продукцію.

Помірна (зважена) кредитна політика:

- підтримка середнього рівня ризику при наданні комерційного кредиту;
- встановлення зважених умов проведення кредитної політики.

Агресивна (м'яка) кредитна політика:

- розширення кола дебіторів за рахунок більш ризикованих груп;
- збільшення термінів наданого кредиту;
- збільшення величини комерційного кредиту;
- зменшення вартості комерційного кредиту;
- пом'якшення умов повернення дебіторської заборгованості (можливість її пролонгації).

Агресивна кредитна політика може призвести до надмірного витягання фінансових ресурсів, зниження рентабельності активів.

У табл. 3.2 представлені типи кредитної політики компанії відносно дебіторів.

Таблиця 3.2 – Типи кредитної політики підприємства відносно дебіторів

Показники	Агресивна	Помірна	Консервативна
Рентабельність	Висока	Середня	Низька
Ліквідність	Низька	Середня	Висока
Ризик	Максимальний	Середній	Мінімальний

Елементи кредитної політики такі:

- термін надання кредиту (найчастіше в корпорації існує кілька типових договорів, які передбачають граничний термін оплати продукції);

– стандарти кредитоспроможності (критерії, за якими постачальник визначає фінансову спроможність покупця і що впливають звідси можливі варіанти оплати);

– розмір надаваного кредиту (кредитний ліміт);

– система створення резервів по сумнівних боргах (передбачається, що, як би не була налагоджена система роботи з дебіторами, завжди існує ризик неотримання платежу, хоча б по форс-мажорних обставин; тому, виходячи з принципу обережності, необхідно заздалегідь створювати резерв на втрати в зв'язку з неспроможністю покупця);

– система збору платежів (сюди входять процедури взаємодії з покупцями у разі порушення умов оплати, сукупність показників, що свідчать про суттєвості порушень в оплаті, система покарання недобросовісних контрагентів і ін.);

– система наданих знижок.

Нормативи кредитоспроможності (credit standard) – мінімальна характеристика кредитної заявки покупця, яку приймає корпорація. Визначення системи показників, оцінюють кредитоспроможність окремих груп покупців, як правило, здійснюється за такими критеріями:

– обсяг і стабільність здійснення господарських операцій з покупцем;

– репутація покупця в діловому світі;

– платоспроможність клієнта;

– показники власного капіталу і ліквідність;

– результативність його господарської діяльності;

– фінансова стійкість;

– обсяг і склад його активів, які можуть виступати в якості забезпечення кредиту при виникненні неплатоспроможності.

У процесі управління дебіторською заборгованістю доцільно використовувати сучасні форми її рефінансування. Під рефінансуванням розуміють переведення дебіторської заборгованості в інші форми оборотних

активів підприємства (грошові кошти або високоліквідні цінні папери) з метою прискорення розрахунків.

Сучасними формами рефінансування дебіторської заборгованості є облік векселів, виданих покупцями продукції, факторинг, форфейтинг.

### 3.2 Оптимізація структури капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» 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 [49,55,63,71].

Основними із цих факторів є:

– 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 [72,74].

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;
- капіталоємність 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:

- 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 [3].

А. І. Ковальов 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 [25].

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. 3.3) ефект фінансового левериджу складається з трьох складових:

- диференціал фінансового левериджу, який характеризує різницю між рентабельністю сукупних активів та середньою ціною позикового капіталу;
- податковий коректор фінансового левериджу – це рівень прибутку, який залишається у підприємства після сплати податків та свідчить про залежність ефекту фінансового левериджу 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. 3.3 свідчать, що позитивний ефект фінансового левериджу підприємство має у двох випадках – при наявності тільки власного капіталу і при співвідношенні власного капіталу до позикового 80:20. По всіх інших варіантах, ефект фінансового левериджу негативний.

Диференціал фінансового левериджу є головною умовою, яка формує позитивний ефект фінансового левериджу. Цей ефект виявляється тільки в тому випадку, якщо рівень прибутку перевищує середній розмір відсотка за використаний кредит. Чим вище позитивне значення диференціалу фінансового левериджу, 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 левериджу. Цей динамізм обумовлений дією ряду факторів. Насамперед, у період погіршення кон'юнктури фінансового ринку вартість позикового капіталу може різко зрости та перевищити рівень прибутку.

Таблиця 3.3 – Оптимізація структури капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» з використанням механізму фінансового левериджу

Показник	Варіанти							
	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII
Власний капітал, тис. грн.	1338855	1338855	1338855	1338855	1338855	1338855	1338855	1338855
Позиковий капітал, тис. грн.	0	334714	573795	720922	1338855	208283	3123995	7586845
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.	1338855	1673569	1912650	2059777	2677710	3347138	4462850	8925700
Коефіцієнт (плече) фінансового важеля	0	0,25	0,43	0,54	1,0	1,5	2,3	5,7
Рентабельність активів, %	0,68	0,68	0,68	0,68	0,68	0,68	0,68	0,68
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 з урахуванням процентів за кредит, тис. грн.	9104	11380	13006	14006	18208	22761	30347	60695
Сума процентів за кредит, тис. грн.	0	0	113267	143536	279017	432986	684467	1722972
Прибуток без урахування суми процентів за кредит, тис. грн.	9104	11380	-100261	-129530	-260809	-410225	-654120	-1662277
Сума податку на прибуток, тис. грн.	1639	2048	18047	23315	46946	73841	117742	299210
Чистий прибуток, тис. грн.	7465	9332	-82214	-106215	-213863	-336384	-536378	-1363067
Чиста рентабельність власного капіталу, %	0,56	0,701	-6,14	-7,9	-15,9	-25,1	-40,1	-101,8

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. 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 [12,55].

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 важеля 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 «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» 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 [8,15,36]:

- 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. 3.4).

Таблиця 3.4 – Оптимізація структури капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» за критерієм мінімізації його вартості



Показник	Варіанти							
	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII
Власний капітал, тис. грн.	1338855	1338855	1338855	1338855	1338855	1338855	1338855	1338855
Позиковий капітал, тис. грн.	0	334714	573795	720922	1338855	208283	3123995	7586845
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	13388	13388	13388	13388	13388	13388	13388	13388
позикової частини капіталу	0	52148	92955	117510	228944	36866	562319	1411153
Середньозважена вартість капіталу, тис. грн.	13388	65536	106343	130898	242332	50254	575707	1424541

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 13388 тис. грн., та при співвідношенні власного капіталу до позикового 80:20, середньозважена вартість капіталу складає 65536 тис. грн. Саме така структура може максимізувати ринкову вартість підприємства.

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:

- 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 [14,38,76].

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:

- 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. 3.5).

Таблиця 3.5 – Розрахунок розміру капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» за критерієм мінімізації рівня фінансового ризику, тис. грн.

Консервативний підхід
-----------------------

Позиковий капітал короткострокий	$0,167 \times 1673569 = 279486$
Позиковий капітал довгостроковий	$0,067 \times 1673569 = 112129,1$
Загальна сума позикового капіталу	$279486 + 112129,1 = 391615,1$
Компромісний підхід	
Позиковий капітал короткострокий	$0,33 \times 1673569 = 552277,8$
Позиковий капітал довгостроковий	$0,167 \times 1673569 = 279486$
Загальна сума позикового капіталу	$552277,8 + 279486 = 831763,8$
Агресивний підхід	
Позиковий капітал короткострокий	$0,33 \times 1673569 = 552277,8$
Позиковий капітал довгостроковий	$0,3 \times 1673569 = 502070,7$
Загальна сума позикового капіталу	$552277,8 + 502070,7 = 1054348,5$

Дані наведені у табл. 3.5 свідчать, що при консервативному підході, загальна сума позикового капіталу становить 391615,1 тис. грн., при компромісному – 831763,8 тис. грн., при агресивному – 1054348,5 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:

- 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

Кредитна політика підприємства – це сукупність заходів щодо управління дебіторською та кредиторською заборгованістю, а також визначенню оптимальних умов надання та отримання комерційних кредитів.

Сьогодні практично жоден суб'єкт господарської діяльності не існує без дебіторської заборгованості. Кошти, які складають дебіторську заборгованість корпорації, відволікаються з участі в господарському обороті, що, звичайно ж, не є плюсом для її фінансового стану. Зростання дебіторської заборгованості може призвести до фінансового краху корпорації, тому бухгалтерська служба корпорації повинна організувати належний контроль над станом дебіторської заборгованості, що дозволить забезпечити своєчасне стягнення коштів складових дебіторську заборгованість.

Продаж товарів і послуг в кредит веде до виникнення витрат, які несе підприємство. У суму цих витрат входять адміністративні витрати, пов'язані з кредитуванням, безнадійні борги і втрачені можливості скористатися коштами в більш прибуткових цілях. Проте ці витрати необхідно порівнювати з вигодами, одержуваними від збільшення обсягу продажів в результаті надання клієнтам можливості відстрочки платежу.

Правильно розроблена і реалізована кредитна політика стягнення дебіторської заборгованості дозволяє знищити бар'єри між маркетингової та фінансової сферами.

Залежно від рівня дохідності та ризику можуть застосовуватися різні стратегії кредитної політики – консервативна (жорстка), помірна (зважена), агресивна (м'яка).

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 левериджу.

Розрахунки свідчать, що позитивний ефект фінансового левериджу підприємство має у двох випадках – при наявності тільки власного капіталу і при співвідношенні власного капіталу до позикового 80:20. По всіх інших варіантах, ефект фінансового левериджу негативний.

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. 3.4, мінімальна середньозважена вартість капіталу досягається у двох випадках – при відсутності позикового капіталу, середньозважена вартість капіталу складає 13388 тис. грн., та при співвідношенні власного капіталу до позикового 80:20, середньозважена вартість капіталу складає 65536 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 391615,1 тис. грн., при компромісному – 831763,8 тис. грн., при агресивному – 1054348,5 тис. грн. Елементи цього потоку і вказують на оптимальні з погляду інвестора розміри коротко- і довгострокового позикового капіталу.

## ВИСНОВКИ

У кваліфікаційній роботі магістра наведені теоретичні узагальнення та вирішення практичних завдань, які полягають у подальшому розвитку теоретико-методичних положень та розробці практичних рекомендацій щодо підвищення ефективності управління позиковим капіталом підприємства

ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь». Загальні висновки, одержані в результаті дослідження, зводяться до такого.

Встановлено, що крім джерел власного капіталу, підприємство використовує в своїй діяльності залучені фінансові ресурси, які являють собою його зобов'язання, що розміщуються в активах і передбачають можливе майбутнє вилучення активів.

Проведене дослідження дозволяє визначити, що серед науковців немає єдиного підходу до визначення «позикового капіталу», але зміст цього поняття залишається однаковим та носить досить загальний характер. Відсутність чіткого визначення даного поняття пов'язано з невизначеністю самого поняття «капітал».

На основі проаналізованих підходів щодо трактування предмету дослідження можна запропонувати наступне визначення його поняття: позиковий капітал – це частина капіталу підприємства, призначена для фінансування його діяльності, отримана на основі терміновості, поверненості, платності, забезпеченості та цільового використання.

Визначено, що за джерелами формування залучені фінансові ресурси поділяються на: позики банківських установ, що потребують платежів за їх обслуговування і повернення сум основного боргу; видані векселі для оформлення грошового боргу за фактично одержані активи (поставлені товари, виконані роботи, надані послуги); борги постачальникам та підрядникам за одержані товарно-матеріальні цінності, прийняті роботи і послуги; одержані аванси (попередня оплата покупців і замовників) під поставку матеріальних цінностей, готової продукції, товарів, виконання робіт, надання послуг; зобов'язання за усіма видами платежів, що справляються в дохід бюджету і зборів за страхуванням; не виплачені доходи персоналу з оплати праці, а власникам – дивіденди; резерви для забезпечення майбутніх витрат і платежів (виплати відпусток і гарантійні зобов'язання); поворотну фінансову допомогу, що надається підприємству у користування на визначений строк відповідно до договору.



Позиковий капітал підприємства утворюється двома способами: за допомогою зовнішніх джерел залучення та за допомогою внутрішніх, на довгостроковій основі та на поточний період.

Залучення позикових коштів має бути обґрунтованим, відповідати прийнятій фінансовій стратегії підприємства. Управління позиковим капіталом – це одна з найважливіших функцій фінансового менеджменту; це цілеспрямований процес їх формування з різних джерел і в різних формах у відповідності з потребами підприємства в позикових коштах на кожному етапі його розвитку. Мета менеджменту позикового капіталу – забезпечення ефективного його функціонування на підприємстві від залучення до погашення.

Проведений аналіз результатів господарської діяльності підприємства дозволяє виділити наступне:

– відбувається пропорційне збільшення показників чистого доходу від реалізації продукції, собівартості реалізованої продукції у 2018 р. порівняно з 2017 р. – на 17,78%, 27,3% відповідно. Валовий прибуток підприємства у 2017 р. порівняно з 2016 р. зріс на 30,8%, але у 2018 р. порівняно з 2017 р. відбулось зниження на 49,36%. Збільшення фінансових витрат у 2018 р. порівняно з 2017 р. і у 2017 р. порівняно з 2016 р. незначне. Чистий прибуток підприємство має у 2017 р. – 53676 тис. грн., у 2016 р. – збиток становить 403651 тис. грн., у 2018 р. – 428452 тис. грн. Це відбулось внаслідок перевищення фінансових витрат над фінансовими доходами підприємства;

– щодо динаміки фінансових зобов'язань підприємства, за наведеними даними спостерігається наступна тенденція: збільшення показників власного капіталу – з 70564 тис. грн. у 2016 р. до 1383890 тис. грн. у 2017 р., але зменшення на 7,84% у 2018 р. у порівнянні з 2017 р. Водночас відбувається зменшення поточних зобов'язань підприємства з 4915886 тис. грн. у 2017 р. до 2119766 тис. грн. у 2018 р., та збільшення довгострокових зобов'язань – з 1644101 тис. грн. у 2017 р. до 4730315 тис. грн. у 2018р. У структурі фінансових

ресурсів підприємства власний капітал займає 15,7%, позиковий капітал – 84,3%, що є неприпустимо високим показником;

– динаміка оборотних активів підприємства свідчить про тенденцію до збільшення у 2017 р. порівняно з 2016 р. – на 20,31% і тенденцію зменшення у 2018 р. порівняно з 2017 р. – на 8,84%. Щодо структури оборотних активів підприємства у 2018 р., то найбільшу питому вагу займає поточна дебіторська заборгованість – 48,36%, дебіторська заборгованість в майні – 17,03%. Гроші та їх еквіваленти займають 4,4%. Найменшу питому вагу займають витрати майбутніх періодів – 0,1% та інші оборотні активи – 0,3%;

– необоротні активи підприємства представлені насамперед основними засобами, вартість яких у 2017 р. збільшилась на 46,47% або на 1512237 тис. грн. порівняно з 2016 р., та на 3,54% або на 168938 тис. грн. у 2018 р. порівняно з 2017 р. Темп приросту основних засобів перевищив темп приросту майна підприємства на 1,25%, тому не можна стверджувати про створення сприятливих умов для розширення основної діяльності підприємства;

– 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 свідчить, що у 2018 р. на одну гривню власних коштів припадало 5 грн. позикових, у 2016 р. – 8,3 грн., у 2017 р. – 4,7 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;

– оборотність активів невисока, порівняно з минулими роками спостерігається її уповільнення. Відповідно відбувається зростання тривалості обороту активів. Оборотність всіх активів головним чином залежить від оборотності поточних активів. Оборотність останніх сповільнилась, що

характеризується негативно;

– 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 платоспроможним і в найближчій перспективі є загроза банкрутства.

Зазначено, що кредитна політика підприємства – це сукупність заходів щодо управління дебіторською та кредиторською заборгованістю, а також визначенню оптимальних умов надання та отримання комерційних кредитів.

Сьогодні практично жоден суб'єкт господарської діяльності не існує без дебіторської заборгованості. Правильно розроблена і реалізована кредитна політика стягнення дебіторської заборгованості дозволяє знищити бар'єри між маркетингової та фінансової сферами. Залежно від рівня дохідності та ризику можуть застосовуватися різні стратегії кредитної політики – консервативна (жорстка), помірна (зважена), агресивна (м'яка).

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 левериджу.

Розрахунки свідчать, що позитивний ефект фінансового левериджу підприємство має у двох випадках – при наявності тільки власного капіталу і при співвідношенні власного капіталу до позикового 80:20. По всіх інших варіантах, ефект фінансового левериджу негативний.

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. 3.4, мінімальна середньозважена вартість капіталу досягається у двох випадках – при відсутності позикового капіталу, середньозважена вартість капіталу складає 13388 тис. грн., та при співвідношенні власного капіталу до позикового 80:20, середньозважена вартість капіталу складає 65536 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 391615,1 тис. грн., при компромісному – 831763,8 тис. грн., при агресивному – 1054348,5 тис. грн. Елементи цього потоку і вказують на оптимальні з погляду інвестора розміри коротко- і довгострокового позикового капіталу.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Базилінська О.Я. Фінансовий аналіз теорія та практика : навч. посіб. Київ : Центр учбової літератури, 2009. 328с.
2. 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.
3. Бланк И. А. Основы финансового менеджмента : в 2 т. Т. 1. Киев : Ника–Центр : Эльга, 2001. 592 с.
4. Бланк И.А. Управление финансовой безопасностью предприятия. Киев : Эльга, Ника-Центр, 2004. 784 с.
5. Брігхем Е. Ф. Основы фінансового менеджменту; пер. з англ. Киев : ВАЗАКО : Молодь, 1997. 1000 с.
6. Бороною В. М. Ефективність управління фінансовими ресурсами підприємств (на прикладі інвестиційного проектування). *Механізм регулювання економіки*. 2011. № 1/2. С. 118–121.
7. Ван Хорн Дж.К. Основы управління фінансами; пер. з англ.; гл. ред. серії Я.В. Соколов. Москва : Фінанси і статистика, 2003. С. 776.
8. Воронін А.В. Оптимізація структури капіталу акціонерного товариства. *Фінанси, учет, банки*. 2014. №1. С. 79-83.
9. Грицино О.М., Бусленко В.В. Оптимізація структури капіталу підприємств України. *Фінанси, облік і аудит*. 2017. Вип. 1(29). С.77-96.
10. Грідчина М. В. Управління фінансами акціонерних товариств. Київ : А.С.К., 2015. 384 с.
11. Гончаров А. Б. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. Харків : ВД «ІНЖЕК», 2004 р. 240 с.
12. Давиденко Н.М. Фінансовий леверидж в оптимізації структури капіталу акціонерних товариств. *Агросвіт*. 2015. №1. С.10-13.

13. Довгань Л. П. Визначення оптимальної вартості структури капіталу та мінімізація ризиків залучення позикових коштів у акціонерних товариствах. *Актуальні проблеми економіки*. 2003. № 12. С. 26–34.

14. 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.

15. 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).

16. Економічна енциклопедія ; за ред. С. В. Мочерного. Київ : Видавничий центр «Академія», 2000. 864 с.

17. Економічний словник ; за ред. П. І. Багрія, С. І. Дорогунцова. Київ : Укр. енцикл., 1973. 622 с.

18. 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.

19. Загірняк Д. М. Організаційне забезпечення стратегічного вибору підприємства : монографія. Луганськ : Видавництво СНУ ім. В. Даля, 2004. 191 с.

20. Зборовська Ю. О. Капітал підприємства : теоретичні аспекти визначення суті капіталу. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2007. № 7. С. 35–39.

21. Зянько В.В., Ревенко В.С. Механізм управління позиковим капіталом підприємства. *Економіка і суспільство*. 2016. Вип. 4. С.155-159.

22. Капітал підприємства : INPOS-Надання консультаційно-аналітичних та інформаційних послуг у сфері освіти, бізнесу та науково-методичної діяльності. URL : <http://www.inpos.com.ua/150>.

23. Кірейцев Г. Г. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. 2-е вид., перероб. та доп. Київ : ЦУЛ, 2002. 496 с.
24. Коваленко Л. О., Ремньова Л. М. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. 3-тє вид., випр. і допов. Київ : Знання, 2008. 483 с.
25. Ковальов А.І., Привалов В.П. Аналіз фінансового стану підприємства : навч. посібник. Київ : «Центр економіки і маркетингу», 2010. 188 с.
26. Корбутяк А.Г., Шестопалова О.О. Управління позиковим капіталом підприємства. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2017. Вип. 20. С. 373-376.
27. Коробов М.Я. Фінанси промислових підприємств : підручник. Київ : «Либідь», 2010. 160 с.
28. Колісник М. К., Сміх К. Е. Стан підприємств машинобудування в Україні і можливі шляхи виходу з кризи за допомогою стратегії інтеграції. *Регіональна економіка*. 2008. № 4. С. 163–172.
29. Комарик Я. Д., Хуткий Р. І. Ефективність формування фінансових ресурсів підприємств. *Фінанси України*. 2009. № 5. С. 18–27.
30. Крайник О. П., Клепикова З. В. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. Київ : Дакор, 2001. 260 с.
31. Крупська Н.Є., Зубова Ю.А. Теоретико-методичні засади управління позиковим капіталом підприємства. *Молодий вчений*. 2015. №6. С.12-16.
32. Куліш Г. Формування структури капіталу підприємств. *Ринок цінних паперів України*. 2012. № 3/4. С. 9–21.
33. Лаговська О.А. Оцінка вартості підприємства: аналіз підходів та методів. *Економічний аналіз*. 2012. №10 (2). С. 414-417.
34. Лемківський Л. М. Управління капіталом підприємства. *Фінанси України*. 2014. № 7. С. 17–22.
35. Малій О. Г. Методичний підхід щодо визначення ефективності банківського кредитування. *Економіка і управління. Науково-практичний журнал*. 2016. № 5. С. 102-106.

36. Маркович В. М. Функціонування підприємницького капіталу. *Вісник НБУ*. 2011. № 5. С. 31–36.
37. Марченко А. А. Аналіз джерел формування фінансових ресурсів. *Фінанси України*. 2012. № 9 С. 102–108.
38. Марченко А. А. Удосконалення використання залучених фінансових ресурсів. *Ринок цінних паперів України*. 2012. № 7/8. С. 35–40.
39. Матюшенко І. Ю. Основи фінансового менеджменту : навчальний посібник. Київ : ЦНЛ, 2013. 220 с.
40. Міокова Г.І. Вартість підприємства та її оцінка. URL: [http://www.kntu.kr.ua/doc/zb\\_22%282%29\\_ekon/stat\\_20\\_1/25.pdf](http://www.kntu.kr.ua/doc/zb_22%282%29_ekon/stat_20_1/25.pdf)].
41. Наумова Н. В., Герасимов Б. И., Пархоменко Л. В. Эффективное управление капиталом и источниками его покрытия на промышленных предприятиях региона : монография. Тамбов: ТГТУ, 2004. 104 с.
42. Опарін В. М. Фінансові ресурси та суспільний капітал. *Вісник НБУ*. 2011. № 7. С. 26-28.
43. Опарін В. М. Фінансові ресурси: проблеми визначення та розміщення. *Вісник НБУ*. 2010. № 5. – С. 11.
44. Павловська О. В. Удосконалення методів аналізу фінансового стану підприємства. *Фінанси України*. 2010. № 11. С. 54–61.
45. Пересада А. А. Управління інвестиційним процесом. Київ : Лібра, 2002. 476 с.
46. Петренко Ю. В. Оптимізація джерел фінансових ресурсів підприємств. *Фінанси України*. 2010. № 6. С. 91–96.
47. Поддєрьогін А.М., Білик М.Д. Фінанси підприємств : підручник. Київ : КНЕУ, 2010. 460 с.
48. Подольська В. О., Яріш О. В. Фінансовий аналіз : навчальний посібник. Київ : Центр навчальної літератури, 2007. 488 с.
49. 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.



50. Про затвердження Національного Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» : Наказ Мінфіну України від 07.02.2013 № 73. URL :<http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13>.

51. Росс С., Вестерфілд Р., Джордан Б. Основи корпоративних фінансів. Ключ до успіху комерційної організації – фінансове планування та управління; пер. з англ. Москва : Лабораторія базових знань, 2000. С. 709.

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

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

54. Ситник Л. С. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. Київ : ЦНЛ, 2006. 352 с.

55. Сініцин О.О. Фінансовий леверидж в управлінні структурою капіталу. *Ефективна економіка* 2014. № 9. С. 1–3.

56. Сокирицька М. Діагностика фінансового забезпечення діяльності підприємства. *Фінанси України*. 2013. № 1. С. 88–95.

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

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

59. Ткаченко Н. В. Управління фінансовими ресурсами як фактор ефективності їх використання. *Академічний огляд*. 2012. № 2. С. 40–45.

60. Третяк О. Д. Оцінка фінансового стану акціонерних товариств. *Фінанси України*. 2010. № 12. С.95–103.

61. Тютюнник Ю.М. Фінансовий аналіз : навч. посіб. Київ : Знання, 2012. 815 с.

62. Управління ресурсами підприємства : навч. посіб.; ред. Ю. М. Воробйов. Київ : ЦНЛ, 2004. 288 с.

63. Управління структурою і вартістю капіталу в довгостроковому періоді. URL : <http://bookz.com.ua/10/0012.htm>.

64. Філіна Г. І. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : навч. посіб. Київ : ЦУЛ, 2007. 320 с.

65. Фінансовий аналіз : навч. посіб. / С. Я. Салига, Н. В. Дацій, С. О. Корецька та ін. Київ : Центр навчальної літератури, 2006. 210 с.

66. Фінансовий менеджмент : підр.; за ред. А. М. Поддєрьогіна. Київ : КНЕУ, 2005. 535 с.

67. Фінансово-економічний аналіз : підр.; під заг. ред. П. Ю. Буряка, М. В. Римара. Київ : ВД «Професіонал», 2004. 528 с.

68. Холт Р. Н. Основы финансового менеджмента : пер. с англ. Москва : Дело, 1993. 128 с.

69. Цал-Цалко Ю.С. Фінансовий аналіз : підручник. Київ : Центр учбової літератури, 2008. 566 с.

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

71. Чернецька Ю.А. Управління левериджем 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.

72. Швиданенко Г. О., Шевчук Н. В. Управління капіталом підприємства : навч. посіб. Київ : КНЕУ, 2007. 435 с.

73. Шевчук Н. Капітал підприємства : формування та ефективність функціонування. *Ринок цінних паперів України*. 2004. № 5-6. С. 39–43.

74. Шелудько В. М. Фінансовий менеджмент : підручник. Київ : Знання, 2006. 439с.

75. Шим Дж. К., Сигел Дж. Финансовый менеджмент: пер. с англ.; изд. 2-е, стереотип. Москва : Изд. дом «Филинь», 1997. 400 с.

76. Щербань О.Д., Насібова О.В., Сухоруков Р.В. Методи регулювання та оптимізації структури капіталу підприємства. *Економіка та держава*. 2017. №12. С. 82-88.

77. Bodie Z., Kane A., Marcus A.J. Investments, McGraw-Hill, 2014. 1080 p. incolor. 10thed.

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

79. 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).

80. 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)

81. Modigliani F., Miller M.H. The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment . *Amer. Econ. Rev.* 1958. June. P. 261–297.

## Додаток А

### Баланс (Звіт про фінансовий стан) ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» на 31 грудня 2016 р., тис. грн.

Актив	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
<b>1. Необоротні активи</b>		
Нематеріальні активи	14541	12308
первісна вартість	47523	48412
накопичена амортизація	(32982)	(36104)
Незавершені капітальні інвестиції	44039	42179
Основні засоби	3351546	3254461
первісна вартість	3396121	3530248
знос	(44575)	(275787)
Довгострокові фінансові інвестиції:		
які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	-	-
інші фінансові інвестиції	5558	-
Довгострокова дебіторська заборгованість	-	-
Відстрочені податкові активи	-	-
Інші необоротні активи	50365	21126
<b>Усього за розділом I</b>	<b>3466049</b>	<b>3330074</b>
<b>II. Оборотні активи</b>		
Запаси	890981	947673
Виробничі запаси	374462	407465
Незавершене виробництво	342899	348245
Готова продукція	173620	191963
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	920785	1230553
Дебіторська заборгованість за розрахунками:		
за виданими авансами	20794	21817
з бюджетом	70051	72680
у тому числі з податку на прибуток	21126	8
з нарахованих доходів	1064	1581
Інша поточна дебіторська заборгованість	13698	10056
Поточні фінансові інвестиції	-	119225
Гроші та їх еквіваленти	294111	195277
у тому числі в касі	7	7
розрахунки в банках	294104	195270
Витрати майбутніх періодів	1118	1612
Інші оборотні активи	490	7595
<b>Усього за розділом II</b>	<b>2213092</b>	<b>2608069</b>
<b>III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Баланс</b>	<b>5679141</b>	<b>5938143</b>

<b>Пасив</b>		
<b>I. Власний капітал</b>		
Зареєстрований (пайовий) капітал	49720	49720
Капітал у дооцінках	2292418	2143793
Додатковий капітал	114627	114627
Резервний капітал	12430	12430
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(2014692)	(2250006)
Неоплачений капітал	-	-
Вилучений капітал	-	-
<b>Усього за розділом I</b>	<b>454503</b>	<b>70564</b>
<b>II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення</b>		
Відстрочені податкові зобов'язання	96104	22256
Довгострокові кредити банків	2104908	2385375
Довгострокові забезпечення	384639	385185
Цільове фінансування	-	-
<b>Усього за розділом II</b>	<b>2585651</b>	<b>2792816</b>
<b>III. Поточні зобов'язання і забезпечення</b>		
Короткострокові кредити банків	567194	-
Поточна кредиторська заборгованість за:		
довгостроковими зобов'язаннями	1000522	1751007
товари, роботи, послуги	884159	1146887
розрахунками з бюджетом	6239	9752
розрахунками зі страхування	7937	6501
розрахунками з оплати праці	18610	19872
Поточна кредиторська заборгованість з одержаних авансів	60975	45237
Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з учасниками	14347	14335
Поточні забезпечення	44300	45884
Доходи майбутніх періодів	-	-
Інші поточні зобов'язання	34704	35288
<b>Усього за розділом III</b>	<b>2638987</b>	<b>3074763</b>
<b>IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утриманими для продажу, та групами вибуття</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Баланс</b>	<b>5679141</b>	<b>5938143</b>

Додаток Б

Баланс (Звіт про фінансовий стан)  
 ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь»  
 на 31 грудня 2017 р., тис. грн.

Актив	На початок звітнього періоду	На кінець звітнього періоду
<b>1. Необоротні активи</b>		
Нематеріальні активи	12308	10056
первісна вартість	48412	47680
накопичена амортизація	(36104)	(37624)
Незавершені капітальні інвестиції	42179	27477
Основні засоби	3254461	4766698
первісна вартість	3530248	4871019
знос	(275787)	(104321)
Довгострокові фінансові інвестиції:		
які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	-	-
інші фінансові інвестиції	-	-
Довгострокова дебіторська заборгованість	-	-
Відстрочені податкові активи	-	-
Інші необоротні активи	21126	1918
<b>Усього за розділом I</b>	<b>3330074</b>	<b>4806149</b>
<b>II. Оборотні активи</b>		
Запаси	947673	1246979
Виробничі запаси	407465	503520
Незавершене виробництво	348245	505844
Готова продукція	191963	237534
Товари	-	81
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1230553	1331809
Дебіторська заборгованість за розрахунками:		
за виданими авансами	21817	95750
з бюджетом	72680	107499
у тому числі з податку на прибуток	8	31
з нарахованих доходів	1581	2071
Інша поточна дебіторська заборгованість	10056	10256
Поточні фінансові інвестиції	119225	191681
Гроші та їх еквіваленти	195277	138968
у тому числі в касі	7	7
розрахунки в банках	195270	138961
Витрати майбутніх періодів	1612	1829
Інші оборотні активи	7595	10886
<b>Усього за розділом II</b>	<b>2608069</b>	<b>3137728</b>
<b>III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Баланс</b>	<b>5938143</b>	<b>7943877</b>

<b>Пасив</b>		
<b>I. Власний капітал</b>		
Зареєстрований (пайовий) капітал	49720	49720
Капітал у дооцінках	2143793	3342226
Додатковий капітал	114627	114627
Резервний капітал	12430	12430
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(2250006)	(2134352)
Неоплачений капітал	-	-
Вилучений капітал	-	(761)
<b>Усього за розділом I</b>	<b>70564</b>	<b>1383890</b>
<b>II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення</b>		
Відстрочені податкові зобов'язання	22256	317193
Довгострокові кредити банків	2385375	866635
Довгострокові забезпечення	385185	460273
Цільове фінансування	-	-
<b>Усього за розділом II</b>	<b>2792816</b>	<b>1644101</b>
<b>III. Поточні зобов'язання і забезпечення</b>		
Короткострокові кредити банків	-	-
Поточна кредиторська заборгованість за:		
довгостроковими зобов'язаннями	1751007	3320295
товари, роботи, послуги	1146887	1338343
розрахунками з бюджетом	9752	11643
у тому числі з податку на прибуток	-	28
розрахунками зі страхування	6501	8400
розрахунками з оплати праці	19872	26697
Поточна кредиторська заборгованість з одержаних авансів	45237	98952
Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з учасниками	14335	14333
Поточні забезпечення	45884	57097
Доходи майбутніх періодів	-	-
Інші поточні зобов'язання	35288	40126
<b>Усього за розділом III</b>	<b>3074763</b>	<b>4915886</b>
<b>IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утриманими для продажу, та групами вибуття</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Баланс</b>	<b>5938143</b>	<b>7943877</b>

## Додаток В

### Баланс (Звіт про фінансовий стан) ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» на 31 грудня 2018 р., тис. грн.

Актив	На початок звітнього періоду	На кінець звітнього періоду
<b>1. Необоротні активи</b>		
Нематеріальні активи	10019	9085
первісна вартість	47545	49260
накопичена амортизація	(37526)	(40175)
Незавершені капітальні інвестиції	27477	29227
Основні засоби	4787621	4935636
первісна вартість	4887161	5048989
знос	(99540)	(113353)
Довгострокові фінансові інвестиції:		
які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	-	-
інші фінансові інвестиції	6755	6710
Довгострокова дебіторська заборгованість	-	-
Відстрочені податкові активи	-	-
Інші необоротні активи	1918	284308
<b>Усього за розділом I</b>	<b>4833790</b>	<b>5264966</b>
<b>II. Оборотні активи</b>		
Запаси	(1244152)	(1396347)
Виробничі запаси	503238	638650
Незавершене виробництво	505586	490788
Готова продукція	235328	266909
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1332497	1187240
Дебіторська заборгованість за розрахунками:		
за виданими авансами	95739	75147
з бюджетом	107468	110723
у тому числі з податку на прибуток	-	-
з нарахованих доходів	2071	2204
Інша поточна дебіторська заборгованість	12555	8103
Поточні фінансові інвестиції	191661	-
Гроші та їх еквіваленти	137324	66549
у тому числі в касі	7	-
розрахунки в банках	137317	66549
Витрати майбутніх періодів	1812	1952
Інші оборотні активи	10847	12214
<b>Усього за розділом II</b>	<b>3136146</b>	<b>2860479</b>
<b>III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Баланс</b>	<b>7969936</b>	<b>8125445</b>



<b>Пасив</b>		
<b>I. Власний капітал</b>		
Зареєстрований (пайовий) капітал	49720	49720
Капітал у дооцінках	3353432	3452054
Додатковий капітал	114627	114747
Резервний капітал	12430	12430
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(2127102)	(2353587)
Неоплачений капітал	-	-
Вилучений капітал	(761)	-
<b>Усього за розділом I</b>	<b>1402346</b>	<b>1275364</b>
<b>II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення</b>		
Відстрочені податкові зобов'язання	322926	300828
Довгострокові кредити банків	866635	3920356
Довгострокові забезпечення	459707	509131
Цільове фінансування	-	-
<b>Усього за розділом II</b>	<b>1649268</b>	<b>4730315</b>
<b>III. Поточні зобов'язання і забезпечення</b>		
Короткострокові кредити банків	-	-
Поточна кредиторська заборгованість за:		
довгостроковими зобов'язаннями	3320295	120975
товари, роботи, послуги	1341994	1754508
розрахунками з бюджетом	11413	12739
у тому числі з податку на прибуток	-	-
розрахунками зі страхування	8356	10711
розрахунками з оплати праці	26508	33577
Поточна кредиторська заборгованість з одержаних авансів	98937	60501
Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з учасниками	14333	14330
Поточні забезпечення	56707	73186
Доходи майбутніх періодів	-	-
Інші поточні зобов'язання	39779	39239
<b>Усього за розділом III</b>	<b>4918322</b>	<b>2119766</b>
<b>IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утриманими для продажу, та групами вибуття</b>	-	-
<b>Баланс</b>	<b>7969936</b>	<b>8125445</b>

## Додаток Г

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

ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» за 2016 рік

## I. Фінансові результати

Стаття	За звітний період	За аналогічний період попереднього року (перераховано)
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	6319107	6850343
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	(5543947)	(5642069)
Валовий: прибуток	775160	1208274
збиток	-	-
Інші операційні доходи	78229	60407
Адміністративні витрати	(106509)	(98085)
Витрати на збут	(165975)	(213551)
Інші операційні витрати	(95857)	(172285)
Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток	485048	784760
збиток	-	-
Дохід від участі в капіталі	-	-
Інші фінансові доходи	36573	36901
Інші доходи	2	22249
Фінансові витрати	(507580)	(433940)
Втрати від участі в капіталі	-	-
Інші витрати	(495251)	(1279003)
Фінансовий результат до оподаткування: прибуток	-	-
збиток	(481208)	(884032)
Витрати (дохід) з податку на прибуток	77577	177456
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	-	-
Чистий фінансовий результат: прибуток	-	-
збиток	(403651)	(706576)
II. Сукупний дохід		

Стаття	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	-	1139883
Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів	-	-
Накопичені курсові різниці	-	-
Частка іншого сукупного доходу асоційованих та спільних підприємств	-	-
Інший сукупний дохід	23271	(52287)
Інший сукупний дохід до оподаткування	23271	1081596
Податок на прибуток, пов'язаний з іншим сукупним доходом	(3965)	(186310)
Інший сукупний дохід після оподаткування	19306	895286
Сукупний дохід	(384345)	188710
<b>III. Елементи операційних витрат</b>		
Матеріальні затрати	4850325	5067570
Витрати на оплату праці	483099	406246
Відрахування на соціальні заходи	102124	140885
Амортизація	232609	200824
Інші операційні витрати	279005	677874
Разом	5947162	6493399
<b>IV. Розрахунок показників прибутковості акцій</b>		
Середньорічна кількість простих акцій	1075030	1075030
Скоригована середньорічна кількість простих акцій	1075030	1075030
Чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	(0,375)	(0,657)
Скоригований чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	(0,375)	(0,657)
Дивіденди на одну просту акцію	-	-

Додаток Д  
Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)

ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» за 2017 рік

I. Фінансові результати

Стаття	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	8164952	6319107
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	(7151107)	(5543947)
Валовий: прибуток	1013845	775160
збиток	-	-
Інші операційні доходи	121732	78229
Адміністративні витрати	(125836)	(106509)
Витрати на збут	(216943)	(165975)
Інші операційні витрати	(118647)	(95857)
Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток	674151	485048
збиток	-	-
Дохід від участі в капіталі	-	-
Інші фінансові доходи	34244	36573
Інші доходи	9093	2
Фінансові витрати	(516880)	(507580)
Втрати від участі в капіталі	-	-
Інші витрати	(125651)	(495251)
Фінансовий результат до оподаткування: прибуток	74957	-
збиток	-	(481208)
Витрати (дохід) з податку на прибуток	(21281)	77557
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	-	-
Чистий фінансовий результат: прибуток	53676	-
збиток	-	(403651)
II. Сукупний дохід		
Стаття	За звітний період	За аналогічний

		період попереднього року
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	1629200	-
Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів	-	-
Накопичені курсові різниці	-	-
Частка іншого сукупного доходу асоційованих та спільних підприємств	-	-
Інший сукупний дохід	(95105)	23271
Інший сукупний дохід до оподаткування	1534095	23271
Податок на прибуток, пов'язаний з іншим сукупним доходом	(273684)	(3965)
Інший сукупний дохід після оподаткування	1260411	19306
Сукупний дохід	1314087	(384345)
<b>III. Елементи операційних витрат</b>		
Матеріальні затрати	6573974	4850325
Витрати на оплату праці	553750	483099
Відрахування на соціальні заходи	128113	102124
Амортизація	220078	232609
Інші операційні витрати	350425	279005
Разом	7826340	5947162
<b>IV. Розрахунок показників прибутковості акцій</b>		
Середньорічна кількість простих акцій	1075030	1075030
Скоригована середньорічна кількість простих акцій	1075030	1075030
Чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	0,050	(0,375)
Скоригований чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	0,050	(0,375)
Дивіденди на одну просту акцію	-	-

Додаток Е  
Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)

ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» за 2018 рік

I. Фінансові результати

Стаття	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	9616951	8164952
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	(9103504)	(7151107)
Валовий: прибуток	513447	1013845
збиток	-	-
Інші операційні доходи	64877	121732
Адміністративні витрати	(155094)	(125836)
Витрати на збут	(328285)	(216943)
Інші операційні витрати	(171006)	(118647)
Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток	-	674151
збиток	(76061)	-
Дохід від участі в капіталі	-	-
Інші фінансові доходи	31985	34244
Інші доходи	61651	9093
Фінансові витрати	(519913)	(516880)
Втрати від участі в капіталі	-	-
Інші витрати	(12828)	(125651)
Фінансовий результат до оподаткування: прибуток	-	74957
збиток	(515166)	-
Витрати (дохід) з податку на прибуток	86714	(21281)
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	-	-
Чистий фінансовий результат: прибуток	-	53676
збиток	(428452)	-
II. Сукупний дохід		
Стаття	За звітний період	За аналогічний

		період попереднього року
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	398019	1629200
Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів	-	-
Накопичені курсові різниці	-	-
Частка іншого сукупного доходу асоційованих та спільних підприємств	-	-
Інший сукупний дохід	(29515)	(95105)
Інший сукупний дохід до оподаткування	368504	1534095
Податок на прибуток, пов'язаний з іншим сукупним доходом	(64616)	(273684)
Інший сукупний дохід після оподаткування	303888	1260411
Сукупний дохід	(124564)	1314087
III. Елементи операційних витрат		
Матеріальні затрати	8000648	6573974
Витрати на оплату праці	787472	553750
Відрахування на соціальні заходи	167916	128113
Амортизація	349427	220078
Інші операційні витрати	482054	350425
Разом	9787517	7826340
IV. Розрахунок показників прибутковості акцій		
Середньорічна кількість простих акцій	1075030	1075030
Скоригована середньорічна кількість простих акцій	1075030	1075030
Чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	(0,399)	0,050
Скоригований чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	(0,399)	0,050
Дивіденди на одну просту акцію	-	-

**Декларація академічної доброчесності  
здобувача вищої освіти ЗНУ**

Я, Марченко Володимир Володимирович, студент 2 курсу, заочної форми навчання, економічного факультету, спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування, освітньої програми «Фінанси і кредит», адреса електронної пошти \_\_\_\_\_,

- підтверджую, що написана мною кваліфікаційна робота на тему «Ефективність управління позиковим капіталом ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» відповідає вимогам академічної доброчесності та не містить порушень, що визначені у ст. 42 Закону України «Про освіту», зі змістом яких ознайомлена;

- 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 \_\_\_\_\_ ПІБ (студент) \_\_\_\_\_

Дата \_\_\_\_\_ Підпис \_\_\_\_\_ ПІБ (науковий керівник) \_\_\_\_\_



