

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ЗАПОРІЗЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ

Кафедра фінансів, банківської справи та страхування

Кваліфікаційна робота

магістра

на тему «Покращення фінансового стану ПрАТ «Електрометалургійний завод
«Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна»
на основі оптимізації структури капіталу»

Виконав: студент 2 курсу групи 8.0720
спеціальності 072 Фінанси, банківська справа та
страхування, освітня програма фінанси і кредит
П.С. Сарбей

Керівник к.е.н., доцент Щебликіна І.О.
Рецензент к.е.н., професор Кущик А.П.

Запоріжжя – 2021

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ЗАПОРІЗЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

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

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри _____ А.П. Кущик
«_____» _____ 2021 року

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

Сарбєю Павлу Семеновичу

1. Тема роботи: «Покращення фінансового стану ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» на основі оптимізації структури капіталу»
керівник роботи: Щебликіна Інна Олександрівна, к.е.н., доцент
затверджені наказом ЗНУ від 30 червня 2021 р. № 966-с.
2. Строк подання студентом роботи: 16 листопада 2021 р.
3. Вихідні дані до роботи: дані фінансової звітності ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна», 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 капіталу підприємства; дослідити механізм управління структурою капіталу у сучасних умовах; дати організаційну характеристику та провести аналіз економічних показників діяльності ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь»; визначити напрями оптимізації механізму управління заборгованостями підприємства; розробити напрями оптимізації структури капіталу.

5. Перелік графічного матеріалу (з точним зазначенням обов'язкових креслень): кваліфікаційна робота містить 12 рис., 30 табл. і 7 формул.

6. Консультанти розділів роботи

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Підпис, дата	
		завдання видав	завдання прийняв
1	Щебликіна І.О., доцент	5.07.2021 р.	5.07.2021 р.
2	Щебликіна І.О., доцент	12.09.2021 р.	12.09.2021 р.
3	Щебликіна І.О., доцент	03.10.2021 р.	03.10.2021 р.

7. Дата видачі завдання: 05 липня 2021 року

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№ з/п	Назва етапів кваліфікаційної роботи	Строк виконання етапів роботи	Примітка
1.	Складання бібліографії та вивчення літературних джерел	05.07.2021 р. – 30.07.2021 р.	виконано
2.	Виконання вступу	1.08.2021 р. – 08.08.2021 р.	виконано
3.	Виконання розділу 1	09.08.2021 р. – 12.09.2021 р.	виконано
4.	Виконання розділу 2	13.09.2021 р. – 1.10.2021 р.	виконано
5.	Виконання розділу 3	2.10.2021 р. – 16.10.2021 р.	виконано
6.	Формулювання висновків	17.10.2021 р. – 1.11.2021 р.	виконано
7.	Оформлення роботи, одержання відгуку та рецензії	1.11.2021 р. – 15.11.2021 р.	виконано
8.	Подання роботи на кафедру	16.11.2021 р.	виконано

Студент _____ П.С. Сарбей
(підпис) (ініціали та прізвище)

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

Нормоконтроль пройдено

Нормоконтролер _____ І.Ю. Кисільова
(підпис) (ініціали та прізвище)

РЕФЕРАТ

Кваліфікаційна робота: 132 с., 12 рис., 30 табл., 77 джерел, 8 додатків

Об'єктом дослідження є процеси оптимізації структури капіталу підприємства ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна».

Предметом дослідження є сукупність теоретичних засад та прикладних проблем, пов'язаних із організацією процесу оптимізації структури капіталу підприємства з метою покращення його фінансового стану.

Метою роботи є аналіз теоретико-методичних та організаційних положень та розробка практичних рекомендацій щодо підвищення ефективності управління та оптимізації структури капіталу підприємства.

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

Методи досліджень: діалектичний метод пізнання, системний, комплексний та структурно-функціональний підхід, кількісний аналіз, методи дедукції та індукції, аналізу та синтезу, логічний метод.

Одержані результати та їх новизна: 1) розроблено рекомендації щодо оптимізації механізму управління заборгованостями 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 одержаних результатів. Пропозиції щодо оптимізації структури капіталу підприємства можуть бути використані в його практичній діяльності.

КАПІТАЛ, ПОЗИКОВИЙ КАПІТАЛ, ВЛАСНИЙ КАПІТАЛ, ЛЕВЕРИДЖ, УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ, ЕФЕКТИВНІСТЬ

SUMMARY

Qualifying work: 132 p., 12 fig., 30 tab., 77 references, 8 annex.

The object of study is processes of optimization of the capital structure of the enterprise PJSC «Electrometallurgical Plant «Dnipropetsstal» by A.M. Kuzmin».

The subject of the study is a set of theoretical principles and applied problems related to the organization of the process of optimizing the capital structure of the enterprise in order to improve its financial condition.

The purpose of qualification work is analysis of theoretical and methodological and organizational provisions and development of practical recommendations for improving the efficiency of management and optimization of the capital structure of the enterprise.

Tasks: 1) determine the nature and significance of the capital of the enterprise; 2) to analyze the economic performance of the enterprise; 3) to assess the efficiency of use of equity and debt capital of the enterprise; 4) develop measures to optimize the capital structure and increase the efficiency of its management.

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

The results obtained and their novelty: 1) developed recommendations for optimizing the mechanism of debt management of the enterprise; 2) developed recommendations for optimizing the capital structure using the mechanism of financial leverage; 3) developed recommendations for optimizing the capital structure of the enterprise according to the criteria of minimizing its value and level of financial risks.

The results of research are proposals for the organization suggestions for optimizing the capital structure of the enterprise PJSC «Electrometallurgical Plant «Dnipropetsstal» by A.M. Kuzmin» can be used in its practical activities.

The proposals and recommendations for optimizing the capital structure of the enterprise in order to improve its financial condition can be used in the practice of industrial enterprises.

CAPITAL, BORROWED CAPITAL, EQUITY, LEVERAGE, CAPITAL
MANAGEMENT, EFFICIENCY

ЗМІСТ

ВСТУП	8
1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ ТА УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА.....	12
1.1 Капітал підприємства та його сутність	12
1.2 Механізм управління структурою капіталу у сучасних умовах	25
1.3 Методичні підходи щодо оптимізації структури капіталу	35
2 АНАЛІЗ ГОСПОДАРСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПРАТ «ЕЛЕКТРОМЕТАЛУРГІЙНИЙ ЗАВОД «ДНІПРОСПЕЦСТАЛЬ ІМ. А.М. КУЗЬМІНА»	48
2.1 Аналіз фінансового стану ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна».....	48
2.2 Оцінка показників ефективності використання власного капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь».....	69
2.3 Оцінка показників ефективності використання позикового капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь».....	80
3 НАПРЯМИ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІННЯ ТА ОПТИМІЗАЦІЇ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ПРАТ «ЕЛЕКТРОМЕТАЛУРГІЙНИЙ ЗАВОД «ДНІПРОСПЕЦСТАЛЬ».....	91
3.1 Оптимізація механізму управління заборгованостями підприємства	91
3.2 Оптимізація структури капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності.....	101
3.3 Оптимізація структури капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» за критеріями мінімізації його вартості та рівня фінансових ризиків.....	111
ВИСНОВКИ.....	121
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	126
ДОДАТКИ.....	133

ВСТУП

Ефективність системи управління підприємством багато у чому залежить від того, наскільки ефективним є управління власними і позиковими коштами, а саме від формування їх оптимальної структури. Більшість підприємств не використовують наукові підходи до цього питання, що є помилкою, а разом з тим і проблемою, оскільки від співвідношення між власним і позиковим капіталом залежить поточний та перспективний фінансовий стан підприємства.

Актуальність даної теми полягає в тому, що на сьогодні немає єдиного універсального методу оптимізації структури капіталу, застосовуючи який, підприємство могло б визначити оптимальне співвідношення між власним і позиковим капіталом. Тому, досить важливим є індивідуальний підхід до цього питання, зважаючи на особливості діяльності підприємства, його фінансовий потенціал та напрями розвитку.

Теоретичні та практичні аспекти формування оптимальної структури капіталу розглядалися у працях вітчизняних та зарубіжних науковців, таких як: М.Д. Білик, І.О. Бланк, М.В. Грідчина, І.П. Мойсеєнко, В.М. Опарін, А.М. Поддєрьогін, В.О. Подольська, Л.С. Ситник, О.О. Терещенко, Дж. Харвей, В.М. Шелудько, О.В. Яріш та ряд інших.

Незважаючи на глибоку розробленість відповідної теоретичної бази з питань оптимізації структури капіталу сучасних підприємств, багато питань, пов'язаних з обмеженістю власного капіталу, труднощами у залученні додаткових фінансових ресурсів, швидкими змінами зовнішнього середовища зумовлюють актуальність розроблення виваженої політики формування капіталу та управління його структурою, що давало б можливість досягти максимальної ефективності використання коштів.

На сьогоднішній день найбільшою проблемою, яку доводиться вирішувати підприємствам, є їх постійне забезпечення фінансовими ресурсами в такому обсязі, який би дозволив ефективно розвиватись з мінімальними втратами та максимальною ефективністю. Тобто досягнення оптимальної

структури капіталу є одним з основних факторів, що здійснює вплив на результати фінансової діяльності. Актуальність, теоретична новизна та практична значущість дослідження цих проблем визначили вибір теми кваліфікаційної роботи.

Метою кваліфікаційної роботи магістра є аналіз теоретико-методичних та організаційних положень та розробка практичних рекомендацій щодо підвищення ефективності управління та оптимізації структури капіталу підприємства.

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

- дослідити економічну сутність та значення капіталу підприємства;
- дослідити механізм та особливості управління структурою капіталу підприємства в сучасних умовах;
- дослідити методичні підходи до оптимізації структури капіталу сучасних підприємств;
- провести комплексний аналіз фінансового стану ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна»;
- проаналізувати склад та структуру власного та позикового капіталів підприємства;
- оцінити показники ефективності використання власних та позикових коштів ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна»;
- визначити шляхи оптимізації механізму ефективного управління дебіторською та кредиторською заборгованостями підприємства;
- обґрунтувати шляхи оптимізації структури капіталу підприємства за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності на основі використання фінансового левериджу, за критерієм мінімізації вартості капіталу та за критерієм мінімізації рівня фінансового ризику.

Об'єктом дослідження є процеси оптимізації структури капіталу підприємства ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна».

Предметом дослідження є сукупність теоретичних засад та прикладних проблем, пов'язаних із організацією процесу оптимізації структури капіталу підприємства з метою покращення його фінансового стану.

Теоретичною та методологічною основою дослідження є праці вітчизняних і зарубіжних фахівців в галузі теорії та практики управління власним та позиковим капіталами підприємства. 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 капіталом підприємства; 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, дані фінансової звітності ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна», результати власних досліджень та проведеного аналізу.

Наукова новизна отриманих результатів визначається наступними основними положеннями:

- удосконалено механізм управління заборгованостями підприємства, зокрема, зазначено, що управління дебіторською та кредиторською заборгованостями є процесом розробки та реалізації ефективних управлінських рішень щодо узгодженості їх розмірів та швидкості в часі, забезпечення необхідної прибутковості та оптимального обсягу вільних коштів;
- дістав подальший розвиток механізм організації процесу оптимізації структури капіталу підприємства за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності, за критерієм мінімізації його вартості та за критерієм рівня фінансових ризиків.

Значення результатів кваліфікаційної роботи магістра полягає у тому, що розроблені рекомендації дозволяють керівництву підприємства оптимізувати структуру капіталу та удосконалити механізм управління заборгованостями підприємства і забезпечити покращення його фінансового стану.

Апробація результатів дослідження. Основні положення і результати дослідження доповідалися й обговорювалися на XVI Міжнародній науково-практичній конференції «Виклики та перспективи розвитку нової економіки на світовому, державному та регіональному рівнях» (Запоріжжя, 25-26 листопада 2020 р.).

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

1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ ТА УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА

1.1 Капітал підприємства та його сутність

Капітал є однією з фундаментальних економічних категорій, сутність якої наукова думка досліджує протягом багатьох століть. Серед основних характеристик капіталу, слід виділити такі: об'єкт економічного управління; об'єкт власності та розпорядження; об'єкт купівлі-продажу; джерело доходу; фактор виробництва; накопичена цінність; носій фактора ліквідності та ризику; інвестиційний ресурс. Наведені характеристики капіталу свідчать про багатоаспектність капіталу як економічної категорії.

Капітал підприємства формується як в процесі створення підприємства, так і його функціонування, тобто в процесі здійснення фінансово-господарської діяльності.

Аналіз наукової літератури свідчить, що категорія «капітал» була і є предметом вивчення багатьох наукових шкіл та напрямів: фізіократів, представників класичної школи, марксистів, неокласиків, інституціоналістів тощо. Тобто капітал є досить багатогранною категорією за своєю сутністю і сучасна економічна думка трактує його, відображаючи при цьому розвиток людства та еволюцію товарного виробництва, усієї сукупності соціально-економічних відносин.

Вперше змістовне визначення «капіталу» надав засновник класичної англійської школи політекономії А. Сміт, який запропонував розуміти його як «сукупності тих запасів, від яких очікується одержання прибутку та які використовуються для подальшого виробництва продукції» [1].

В дослідженнях Ф. Кене вперше висловлюється передбачення того, що капітал можна розподілити на дві частини: перша – «щорічні витрати», які характеризують ту частину капіталу, яка необхідна для виробництва продукції

(сировина, матеріали) та інша – «первісні аванси», які представляють собою ту частину капіталу, яка авансується у виробництво на тривалий час (перш за все необхідний інвентар для виробництва продукції) [1].

В свою чергу, К. Маркс у роботі «Капітал» вказує на те, що капітал це: по-перше, гроші одержані від продажу певного товару, придбаного раніше, з врахуванням додаткової вартості. При цьому зазначається, що капітал формується у процесі $G - T - G'$, де економічна форма на початку і в кінці процесу одна і та ж – гроші, проте різниця спостерігається в кількості грошей. Відтак, капіталом є гроші на стадії G' , який включає авансовану вартість та додаткову вартість або прибуток; по-друге, самозростаюча вартість або ж такі виробничі відносини, які формуються при капіталістичному виробництві, за яких капіталіст експлуатує та монополює привласнює неоплачену працю найманих робітників [2].

Інший етап економічної думки починає Д. Кейнс, різко протиставляючи себе всім ідеям класичної школи. Так, перш за все, він, на відміну від класиків, розглядає капітал не як засіб рахунку, що накопичує свою вартість в процесі обміну, а як засіб тривалого користування, що може накопичувати свою цінність. Кейнс вважав, що необхідно аналізувати не реальну обмінну економіку, а інший тип господарства, який він назвав «грошова економіка». На його думку, в такій економіці капітал виконує свою самостійну роль та виступає мотивом для прийняття рішення власником [1].

Таким чином, на основі запропонованої Кейнсом концепції формування капіталу власника, можна зробити ряд висновків: в розгляд капіталу вводиться людський фактор, вводиться поняття «ефективний попит», а також на даному етапі капітал розглядається як самоорганізаційний ресурс при залученні соціальної сфери, держави та індивіда.

У першій половині 20-го ст. І. Фішером було запропоноване трактування капіталу як «всеосяжного» та такого, що включає в себе всі блага, що приносять дохід протягом певного проміжку часу незалежно від напрямку застосування та сфери діяльності. Тобто капітал став розглядатись як базова та

системоутворююча категорія економічної науки і практики господарювання на всіх рівнях функціонування економічної системи. Проте, оскільки первинною ланкою економіки виступає підприємство (суб'єкт господарювання), то категорія капітал, у першу чергу, відображає особливості його функціонування у процесі суспільного відтворення.

У сучасній західній економічній науці капітал трактується як «блага довготривалого використання, створені людиною для виробництва інших товарів і послуг». Це визначення капіталу служить загальною основою для різних понять, використаних у вжитку і в економічній літературі. Проте, сучасні вітчизняні учені по-різному трактують капітал.

Основними представниками сучасної школи є Бланк І.О., Грачов О.В., Ковальов В.В., Воробйов Ю.М., Стоянова О.С., Балабанов І.Т., Лук'яненко І.Г., Школьник І.О. та ін.

Розглянувши трактування капіталу підприємства різними ученими, нами виділені декілька підходів. Одні автори під капіталом підприємства мають на увазі всю власність, що знаходиться в його розпорядженні, сформовану як за рахунок власних, так і за рахунок позичкових засобів.

Деякі автори при визначенні обсягу капіталу підприємства виключають короткострокові зобов'язання, залишаючи в його складі тільки активи, сформовані за рахунок власного (акціонерного) капіталу і довгострокових фінансових зобов'язань.

Третій підхід до визначення суми капіталу заснований на виключенні із загальної валюти балансу тільки короткостроковій кредиторській заборгованості нефінансового характеру (товарного кредиту, що надається постачальниками).

Так, О.Я. Базилінська пише: «Капітал – це частина фінансових ресурсів. Капітал – це гроші, випущені в обіг, і доходи, що вони приносять від цього обігу» [3].

А.Б. Гончаров відзначає, що капітал «...це засоби, вкладені в суб'єкт господарювання на початку або впродовж господарської діяльності з метою отримання прибутку (доходу)» [4].

Л.С. Ситник дає таке визначення: «Капітал – це фінансові ресурси, які використовуються на розвиток виробничого процесу (покупка сировини, товарів і інших предметів праці, робочої сили, інших елементів виробництва), що складають капітал в його грошовій формі» [5].

О.О. Терещенко, Н.Д. Бабяк вважають, що фінансовий капітал – це фінансові кошти підприємства, відображені в пасиві його бухгалтерського балансу. При цьому фінансовий капітал поділяється на власний, тобто сформований за рахунок власних джерел фінансових ресурсів, і позичковий, формування якого здійснюється за рахунок позичкових фінансових джерел [6].

Л.О. Коваленко, Л.М. Ремньова визначає капітал як «...частину фінансових ресурсів, задіяних підприємством в оборот, і доходи, що вони приносять від цього обороту. У цьому розумінні капітал виступає як перетворена форма фінансових ресурсів» [7].

І.О. Бланк, розглядаючи капітал з позиції фінансового менеджменту формулює його визначення таким чином: «Капітал підприємства характеризує загальну вартість засобів в грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, інвестованих у формування його активів» [8].

Таким чином, визначення поняття капітал залежить від того як кожен автор трактує дане поняття. Проте, всі ці визначення позначають капітал як вкладення фінансових ресурсів (власних і позичкових засобів) в підприємство з метою їх збільшення в майбутньому.

Узагальнимо, що в процесі розвитку економічної думки підходи до визначення сутності капіталу ґрунтувались на розумінні останнього як: 1) фактору виробництва у вигляді запасів, результатів праці тощо; 2) суспільних відносин, сформованих в процесі виробництва та обміну; 3) фінансово-економічного ресурсу у вигляді грошей, здатного приносити дохід у вигляді

відсотка. Тобто історично можна виділити такі основні підходи до вивчення капіталу (рис. 1.1).

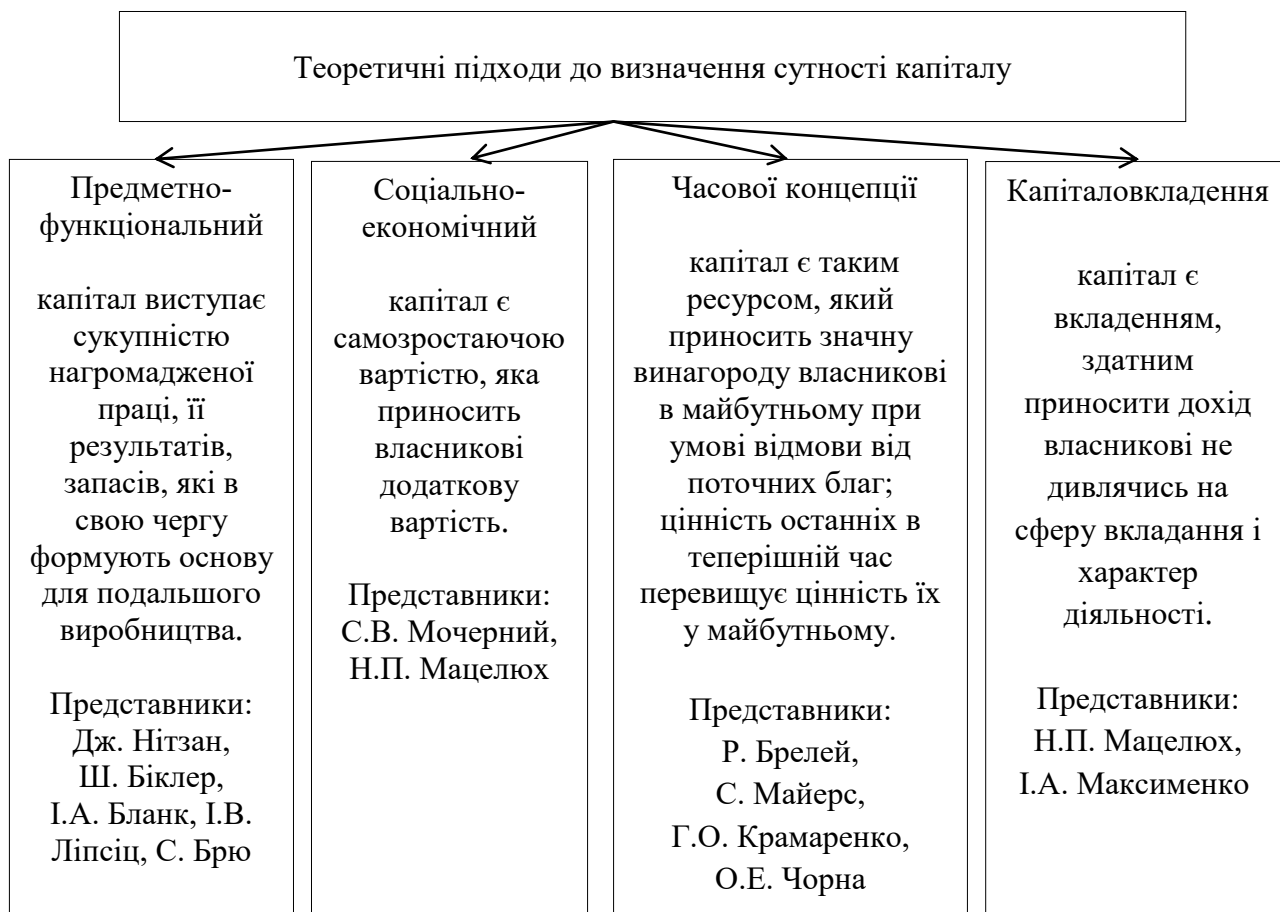


Рисунок 1.1 – Підходи до визначення сутності капіталу [1]

Проведене дослідження поняття «капітал» дозволяє стверджувати, що капітал – категорія неоднозначна і аналіз її виключно з фінансової точки зору, та особливостей отримання доходу неприйнятно. Будучи змінною величиною, вона не перебуває у спокої, вона постійно знаходиться в русі в часі і в просторі, проявляючи всі ознаки не тільки економічного, але і, значною мірою, соціально-економічного, і навіть демократичного феномена.

Проаналізувавши широкую базу визначень категорії «капітал» можна зробити такі висновки:

1) не зважаючи на різноманітність трактувань капіталу, основні підходи – які визначають його сутність – залишаються актуальними і на сьогоднішній день, а саме це: предметно-функціональний, соціально-економічний, грошовий, часової концепції та капіталовкладення;

2) основний акцент дослідників, як вітчизняних, так і зарубіжних, робиться на таких характеристиках капіталу, як його постійний обіг та дохід, який він приносить;

3) спостерігається різниця у принципах досліджень вітчизняних і зарубіжних економістів.

Тобто, в зарубіжній літературі «капітал» розуміється, як чітко уніфікована категорія і дослідники не намагаються внести корективи у вже існуючі трактування – основна мета полягає у глибокому аналізі попередніх досліджень. В той час, як вітчизняні економісти намагаються внести у визначення власне розуміння даної категорії.

Даний аналіз дає змогу зрозуміти, що категорія «капітал», за своєю сутністю, є досить широка, що підтверджує велика кількість інтерпретацій його визначення. Якщо провести узагальнення та уточнення даної категорії, то можна зазначити, що капітал – це економічний ресурс, який формується з джерел утворення та сукупності різнорідних основних і оборотних засобів підприємства, які мають вартість, підпорядковується власникові, спрямований на виробництво та визначається такими характеристиками, як: обіговість, дохідність, ризиковість та періодичність використання. Він виступає у вигляді сукупності усього, що має вартість: вкладення, праця, інформація, інтелектуальна власність, основні і оборотні фонди тощо – тобто те, що визначає процес господарської діяльності ринкового суб'єкта та формує умови для цього процесу, а також проміжні форми і результати даної діяльності.

Враховуючи різноманітність думок вчених, можна узагальнити поняття «капітал» як таке багатство, яке створюється відповідною працею, використовується в подальшому виробництві товарів та послуг і приносить дохід його власникові.

Капітал, як і будь-яка економічна категорія, визначається певними характеристиками, які значно впливають на ведення виробничо-господарської діяльності будь-якого суб'єкту господарювання і розкривають його глибинний зміст. До таких характеристик відносяться [9,10,11]:

- капітал виступає одним з основних факторів виробництва;
- капітал, як фінансовий ресурс підприємства, характеризується певним рівнем дохідності та рівнем ризику;
- капітал – це основне джерело генерації добробуту власників виходячи з рівня доходності і ризику;
- капітал визначає власну середньозважену вартість, а також ринкову вартість підприємства;
- динаміка зміни капіталу визначає ефективність господарської діяльності підприємства.

Наведені характеристики дають змогу сформуванню ряд функцій капіталу підприємства. О.П. Крайник і З.В. Клепикова [2] визначають такі як: 1) фінансова функція; 2) виробнича функція; 3) функція відтворення; 4) накопичення; 5) інвестування; 6) функція вартісної оцінки.

М.Я. Коробов обмежується лише трьома функціями капіталу, а саме [12]: захисною, оперативною та регулятивною.

В свою чергу Терещенко О.О. формує широкий перелік функцій капіталу, який включає в себе функції [6]: 1) заснування; 2) відповідальності; 3) захисту; 4) фінансування та ліквідності; 5) управління дивідендами; 6) розподілу майна; 7) управління та контролю; 8) рекламна функція.

Виходячи з наведених характеристик капіталу можна уточнити відповідні його функції (табл. 1.1).

Наступним кроком у виявленні та уточненні сутності капіталу є систематизація існуючих форм капіталу в залежності від різних критеріїв групування (рис. 1.2). Слід також відмітити, що капітал підприємства одночасно включає в себе усі наведені характеристики і не може бути віднесеним лише до одної або декількох груп.

Таблиця 1.1 – Функції капіталу підприємства

Функція	Сутність
Стартова	капітал виступає стартовою ланкою у започаткуванні та веденні господарської діяльності підприємства;
Гарантійна	капітал підприємства виступає кредитним забезпеченням для кредиторів. Розмір і структура капіталу впливають на розмір збитків, які здатне понести підприємство у критичній ситуації;
Захисна	включає в себе забезпечення життєдіяльності підприємства, фінансування діяльності та забезпечення ліквідності, забезпечення незалежності від кредиторів;
Регулююча	дана функція покриває формування дивідендної політики, управління і контроль за діяльністю власників, формуванням резервних фондів і реінвестиціями, кадрову політику тощо;
Функція репрезентування	капітал визначає ступінь довіри до підприємства з боку кредиторів, інвесторів, клієнтів та інших контрагентів.

Для забезпечення нормального процесу фінансування підприємницьких структур незалежно від їх форм власності й організаційно-правового статусу виникає значна потреба у фінансовому капіталі [3].

Взагалі, капітал – економічна категорія, відома задовго до його зародження, отримала новий зміст в умовах переходу країни до ринкових відносин. Капітал, що є головною економічною базою створення та розвитку підприємства, в процесі свого функціонування забезпечує інтереси держави, власників та персоналу.

Вихідним моментом у процесі наукового дослідження фінансового капіталу підприємств як економічної категорії має бути визначення поняття «фінансовий капітал підприємства». Формулювання цього поняття не розкриває цілком природи й основних характеристик цієї категорії, але дає змогу відокремити фінансовий капітал від інших понять, пов'язаних із багатогранною економічною категорією «капітал».

Отже, фінансовий капітал підприємства як економічна категорія існує об'єктивно і його природа визначається не суспільно-економічною формацією або типом економічної системи держави, а реальним процесом формування підприємницьких структур і механізмом здійснення фінансування їхньої діяльності. Тому фінансовий капітал підприємств формується і

використовується суб'єктами господарювання в будь-якій економічній системі відповідно до стратегічних і тактичних цільових настанов цієї системи [3].

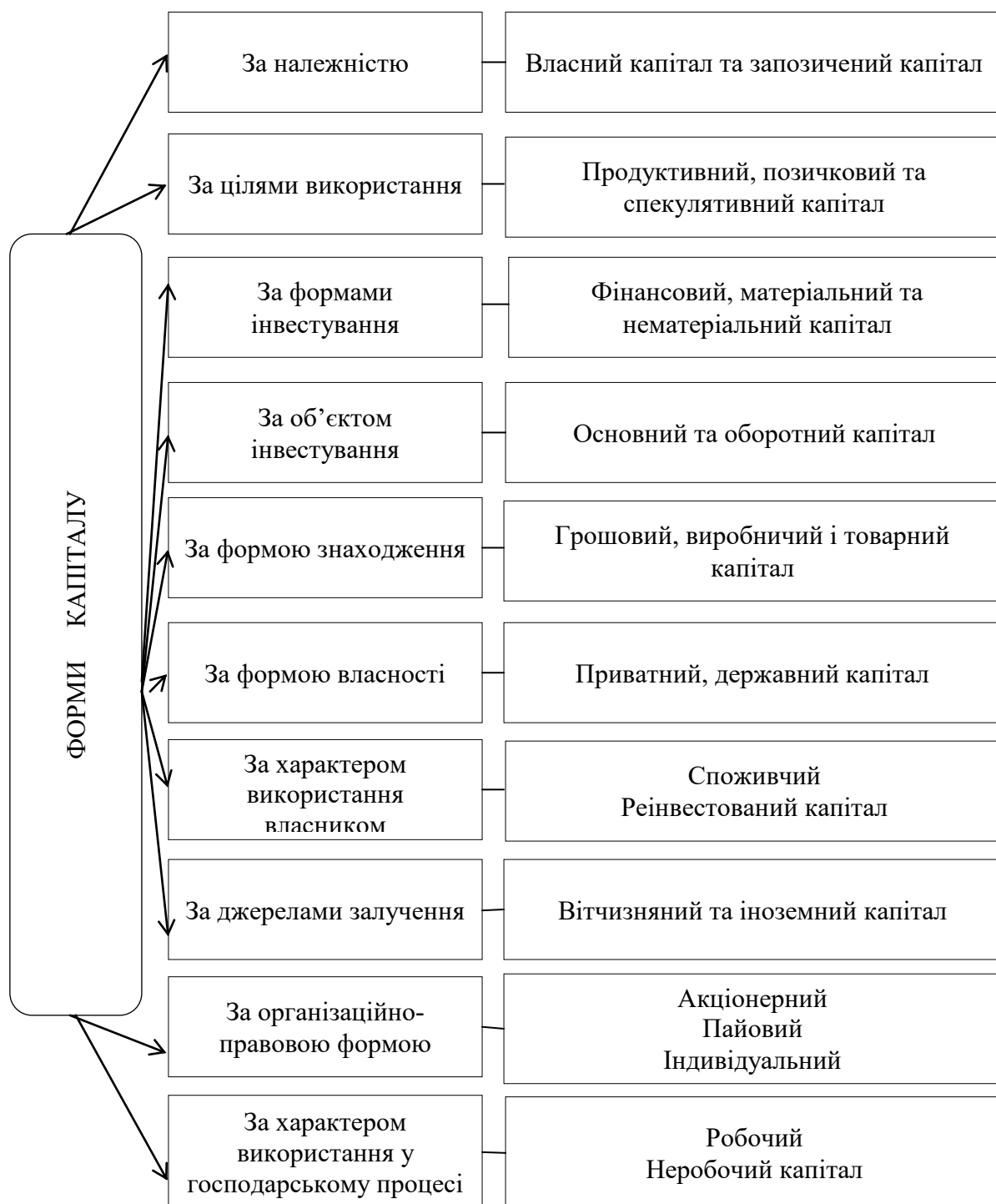


Рисунок 1.2 – Класифікація форм капіталу капіталу [1]

Поняття «фінансовий капітал» на відміну від поняття «капітал» з'явилося в науковому обороті відносно недавно, на початку XX століття після виходу в 1910 р. однойменної книги німецького соціаліста Р. Гільфердінга.

Досліджуючи сутність капіталу в нових історичних умовах економічного розвитку провідних країн світу він дійшов висновку, що промисловість стає дедалі залежною від банківського грошового капіталу. Відбувається проникнення банківського капіталу в промисловість, у результаті чого відбувається злиття капіталів. Об'єднання банківського капіталу з промисловим він визначив поняттям «фінансовий капітал». Р. Гільфердінг зазначає, що фінансовий капітал – це капітал, що перебуває у розпорядженні банків і застосовується промисловцями [13].

Таким чином, німецький соціаліст розглядав фінансовий капітал не стільки з позиції фінансової науки, скільки як специфічну форму розвитку монополістичного капіталізму.

З урахуванням наявних підходів в економічній літературі, основних ознак, що характеризують фінансовий капітал підприємства, його визначення в узагальненому виді може бути сформульоване так: фінансовий капітал підприємства являє собою сукупність капіталізованих фінансових ресурсів, що використовуються власниками і менеджерами в економічному процесі відтворення вартості як джерело фінансування господарської діяльності з метою одержання доходу, формування якого в економічній системі держави здійснюється на ринкових принципах і підходах.

З економічної сутності капіталу випливає його об'єктивна необхідність для забезпечення ефективної діяльності підприємства. Ця необхідність визначається кількома моментами:

1. Фінансовий капітал необхідний підприємству для його державної реєстрації.

2. Механізмом організації виробничо-збутової та фінансово-інвестиційної та іншої діяльності. З цієї точки зору фінансовий капітал

необхідний підприємству для здійснення процесу фінансування господарської діяльності.

3. Виходом на проектні показники розвитку і розміри підприємства.

4. Можливістю розширення масштабів господарської діяльності.

5. Створенням сприятливих фінансових умов підвищення добробуту власників підприємства.

6. Формуванням можливостей задоволення зростаючих потреб найманих робітників.

7. Створенням умов розвитку всієї економічної системи держави, тому що через фінансовий капітал, його формування, використання, відтворення здійснюється реалізація інтересів не тільки підприємців, а й держави, і значить, всього суспільства.

Отже, фінансовий капітал підприємств як об'єктивно існуюча економічна категорія забезпечує процес фінансування господарської діяльності підприємницьких структур, є важливим фактором розвитку національної економіки України, її ринкової трансформації.

Початкове поняття «структура капіталу» розглядали як співвідношення статутного (акціонерного) та довгострокового позичкового капіталу, що використовує підприємство. Враховуючи це, практично всі класичні теорії структури капіталу ґрунтуються на визначенні співвідношення в його складі питомої ваги акцій (які представляють власний капітал) та облігацій (які представляють позичковий капітал).

Такий підхід до визначення структури капіталу, заснований на виокремленні тільки довгострокових (перманентних) його видів, прийнятний більшістю сучасних економістів. За умови поширення практичного використання концепції структури капіталу ряд економістів запропонували поширити склад позичкового капіталу, додавши до нього різні види короткострокового банківського кредиту. Необхідність такого підходу до поняття «структура капіталу» вони пов'язують з підвищенням ролі банківського кредиту в фінансуванні господарської діяльності підприємств та

поширеною практикою реструктуризації короткострокових його видів у довгострокові (рис. 1.3).

Загальний вид структури капіталу підприємства наведено на рис. 1.3.



Рисунок 1.3 – Загальний вид структури капіталу підприємства

У сучасних умовах, під структурою капіталу розуміють співвідношення власних та позикових коштів, які підприємство використовує в процесі своєї господарської діяльності (рис. 1.4).

При цьому в складі власного капіталу слід розглядати не лише первинно інвестований обсяг (акціонерний, пайовий капітал, який бере участь у формуванні статутного фонду підприємства), а й частку у вигляді певних резервів та фондів, що створена в діяльності підприємства, та нерозподілений прибуток. Виходячи з цього, позичковий капітал необхідно розглядати за формами використання з урахуванням фінансового лізингу, товарного кредиту, кредиторської заборгованості та ін. Таке трактування поняття «структура капіталу» дозволяє суттєво поширити сферу практичного

застосування даної теоретичної концепції в фінансовій діяльності підприємства, оскільки:

- ефективністю дозволяє дослідити особливості і розробити відповідні рекомендації для підприємств з обмеженими можливостями фінансування на ринку довгострокового капіталу;
- надає можливості пов'язати структуру капіталу з використання активів, які фінансуються за рахунок різних його складових [14].



Рисунок 1.4 – Джерела фінансування капіталу підприємства

Отже, структура капіталу – це співвідношення всіх форм власних і запозичених грошових коштів, що використовуються підприємством з метою фінансування активів.

Структура капіталу відіграє провідну роль у формуванні ринкової вартості підприємства. Цей зв'язок опосередковується показником середньозваженої вартості капіталу. Тому концепцію структури капіталу доцільно досліджувати разом з концепцією вартості капіталу та концепцією ринкової вартості підприємства.

Серед теоретичних основ управління формуванням капіталу однією з базових є теорія його структури. Це пов'язано з тим, що теоретична концепція структури капіталу формує підґрунтя для вибору низки стратегічних напрямків фінансового розвитку підприємства, що забезпечують зростання його ринкової вартості. Отже, ця теорія має достатньо широку сферу практичного застосування.

1.2 Механізм управління структурою капіталу у сучасних умовах

Управління капіталом – це система принципів і методів розроблення і реалізації управлінських рішень, пов'язаних з оптимальним формуванням капіталу з різноманітних джерел, а також забезпеченням ефективного його використання у різних видах господарської діяльності підприємства.

Отже, метою управління структурою капіталу є мінімізація витрат у разі залучення довготермінових джерел фінансування і забезпечення максимального ефекту від вкладених грошових коштів.

Приймаючи рішення щодо формування оптимальної моделі управління капіталом, необхідно враховувати певні фактори:

- фаза підйому чи спаду ділової активності підприємства;
- специфіка сфери діяльності підприємства;

- схильність керівництва до ризику;
- стабільність обсягів обороту коштів у господарському процесі;
- співвідношення між постійними і змінними витратами;
- стратегічна орієнтація підприємства;
- рівень податкового навантаження;
- рівень відсоткових ставок;
- репутація підприємства, що склалася у фінансових установах, зокрема, кредиторів [15,16].

Стратегія управління капіталом підприємства спрямована на вирішення таких основних завдань:

- формування достатнього обсягу капіталу, що забезпечить необхідні темпи економічного розвитку підприємства;
- оптимізація розподілу сформованого капіталу за видами діяльності та напрямками використання;
- забезпечення умов досягнення максимальної доходності капіталу до запланованого рівня фінансового ризику;
- забезпечення мінімізації фінансового ризику, пов'язаного з використанням капіталу;
- забезпечення постійної фінансової рівноваги підприємства у процесі його розвитку;
- забезпечення належної фінансової гнучкості підприємства;
- оптимізація обігу капіталу;
- забезпечення своєчасного реінвестування капіталу [16,17,18,19].

Встановлення оптимальної структури капіталу передбачає таке співвідношення власних і позикових джерел формування капіталу підприємства, яке дозволяє повною мірою забезпечити зростання прибутковості власного капіталу. З позиції фінансового менеджменту капітал як частина фінансових ресурсів підприємств характеризує загальну вартість засобів у грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, що інвестована у формування її активів. А тому важливим з теоретичного та практичного погляду є вивчення

процесу трансформації фінансових ресурсів у капітал, оскільки ця трансформація визначає ефективність використання фінансових ресурсів і, отже, досягнення основної мети фінансового менеджменту – збільшення вартості активів власників організації. Отже, управління структурою капіталу підприємства зводиться до двох основних напрямів: встановлення оптимальних для підприємства пропорцій використання власного та позикового капіталу та забезпечення залучення на підприємство необхідних видів і обсягів капіталу для досягнення оптимальних пропорцій його структури. При цьому управління структурою капіталу нерозривно пов'язане з урахуванням особливостей кожної зі складових капіталу, що мають певні переваги і недоліки, які необхідно враховувати при формуванні структури капіталу (табл. 1.2).

Таблиця 1.2 – Наслідки використання підприємством власного і позикового капіталів [16]

Переваги	Використання власного капіталу	Використання позикового капіталу
	1. Простота залучення.	1. Більші обсяги залучення, особливо при високому кредитному рейтингу підприємства, наявність забезпечення, гарантії.
	2. Забезпечення фінансової стійкості незалежності та платоспроможності підприємства в довгостроковому періоді, зниження ризику банкрутства.	2. Можливість росту фінансового потенціалу підприємства при необхідності суттєвого розширення його активів і зростання масштабів господарської діяльності.
	3. Вища здатність генерувати прибуток за рахунок відсутності необхідності сплачувати відсотки за кредит.	3. Здатність генерувати зростання коефіцієнта рентабельності капіталу за рахунок ефекту фінансового важеля.
Недоліки	1. Обмеженість обсягу залучення.	1. Збільшення ризику зниження фінансової стійкості та втрати платоспроможності підприємства.
	2. Вища вартість залучених у порівнянні з альтернативними позиченими джерелами фінансування.	2. Зростання вірогідності банкрутства.
	3. Відсутність можливості росту рентабельності капіталу за рахунок залучення позикових коштів.	3. Зменшення розміру прибутку у зв'язку з необхідністю сплати відсотків по кредиту.
		4. Складність процедури залучення в порівнянні з використанням власних коштів.

Співвідношення різних видів фінансування може знаходитися в певному діапазоні, враховуючи фактори, що впливають на оптимальну структуру капіталу підприємства, але цей діапазон не повинен залишатися постійним, а повинен коригуватися з урахуванням змін в економіці.

До складу системи управління капіталом входять два процеси: процес формування власного та позикового капіталу та процес оптимізації структури капіталу. Кожна з цих складових має певний перелік необхідних дій (рис. 1.5).

Складові процесу формування капіталу включають у себе аналіз структури капіталу суб'єкта господарювання за минулі періоди, визначення обсягу капіталу, необхідного підприємству для здійснення фінансово-господарської діяльності у майбутньому періоді, оцінка вартості необхідної величини капіталу з урахуванням джерел його залучення, визначення форм та термінів залучення позикового капіталу та формування необхідного обсягу позикових коштів за рахунок різних умов їхнього залучення.

Формування структури капіталу підприємства у вигляді необхідних обсягів власних та позикових коштів визначає необхідність проведення процесу її оптимізації. Здійснюючи процеси оптимізації капіталу підприємства, виділяється декілька основних етапів:

1 етап – прийняття рішення щодо необхідності оптимізації капіталу, встановлення її мети та завдання, здійснення формування інформаційної бази;

2 етап – здійснення аналітичних процедур щодо оцінювання стану та ефективності використання капіталу;

3 етап – здійснення заходів з оптимізації капіталу за обраним критерієм як за його обсягом, так і за структурою;

4 етап – перевірка структури капіталу на оптимальність.

Немає найкращого для всіх та єдиного підходу до встановлення співвідношення власного і позикового капіталу на підприємстві. Кожне підприємство має самостійно намагатися оптимізувати структуру власних джерел фінансування.

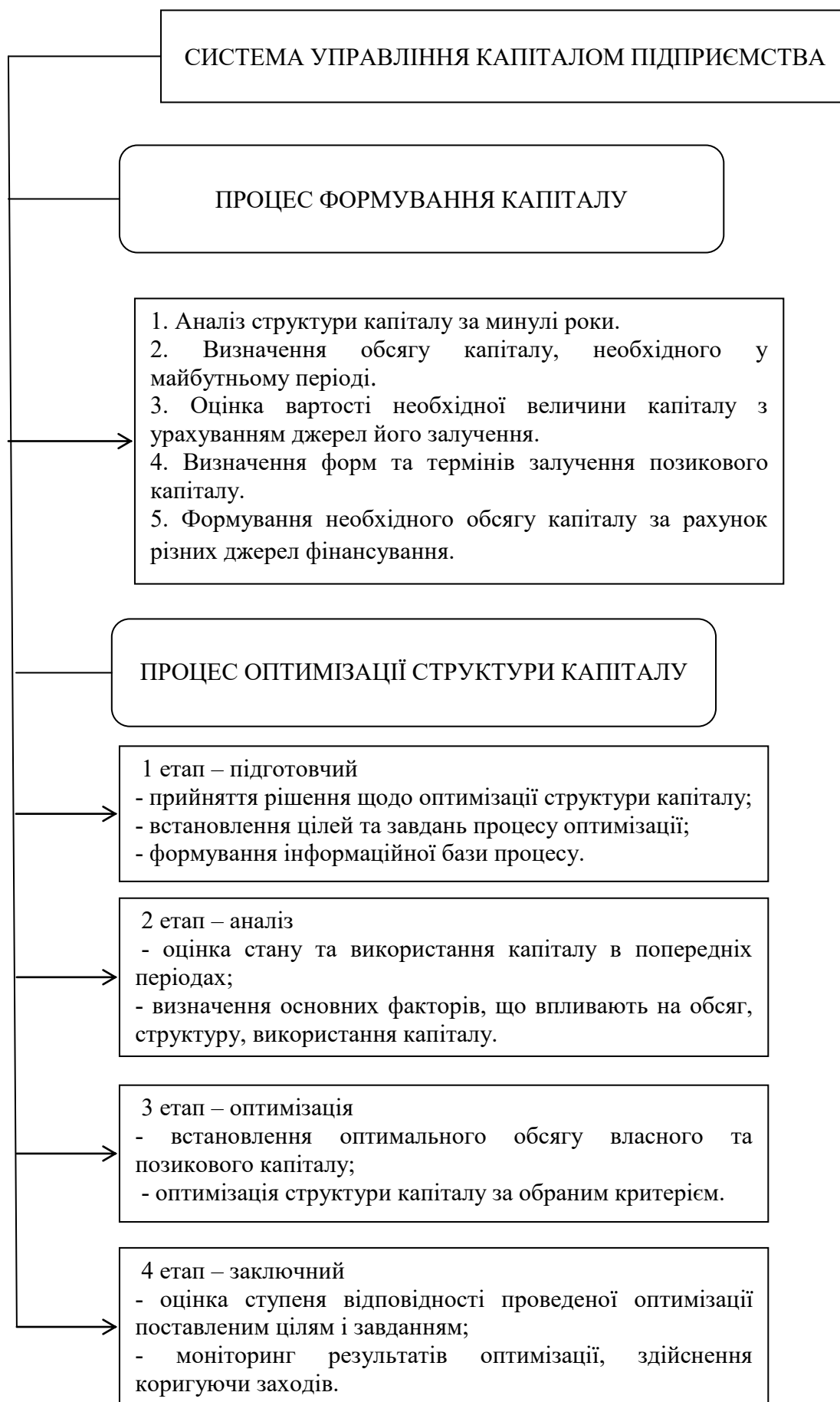


Рисунок 1.5 – Система управління капіталом підприємства [16]

Налагоджений механізм управління капіталом передбачає [20]:

- чітку постановку цілей і завдань управління капіталом, а також контроль за їх дотриманням у плановому періоді;
- удосконалення методики визначення й аналізу ефективності використання усіх видів капіталу;
- розроблення напрямків оптимізації процесу управління капіталом, а також їхнього аналізу і запровадження;
- розроблення методики оперативного управління високоліквідними обіговими активами;
- розроблення загальної стратегії управління капіталом;
- використання у процесі управління економічних методів і моделей, зокрема під час аналізу і планування;
- орієнтацію на використання внутрішніх важелів впливу на процес управління капіталом.

Рівень ефективності господарської діяльності підприємства визначається цілеспрямованим формуванням його капіталу.

Ефективно діюча система формування капіталу в межах підприємства дозволяє максимізувати його ринкову вартість, забезпечити фінансову стійкість й рентабельність та мінімізувати ризики фінансово-господарської діяльності в довгостроковому періоді. Оцінку функціонування системи стратегічного управління формуванням і використанням капіталу підприємства доцільно здійснювати на основі аналізу загальної стратегії підприємства в розрізі функцій менеджменту. В основі стратегії формування та використання капіталу підприємства покладено вибір ресурсного забезпечення функціонування підприємства, розробка системи організаційних, економічних та фінансових орієнтирів його діяльності у сфері формування та використання фінансових ресурсів для досягнення перспективних цілей з урахуванням потенційних можливостей підприємства.

Напрями управління капіталом підприємства поділяються на [20]:

- управління власним капіталом (полягає у визначенні та реалізації політики щодо формування власного капіталу за рахунок зовнішніх та внутрішніх джерел);
- управління залученим капіталом (полягає у визначенні та реалізації політики щодо збільшення капіталу підприємства за рахунок таких внутрішніх джерел, як додаткові внески учасників (засновників), випуск акцій тощо);
- управління позиковим капіталом (полягає у визначенні та реалізації політики щодо збільшення капіталу підприємства за рахунок таких зовнішніх джерел, як банківський кредит, товарний (некомерційний) кредит, емісія облігацій тощо).

Структура капіталу, яка використовується підприємством, визначає багато аспектів не тільки фінансової, але й операційної та інвестиційної його діяльності, справляє активний вплив на кінцеві результати цієї діяльності. Вона впливає на коефіцієнт рентабельності активів і власного капіталу (тобто на рівень економічної і фінансової рентабельності підприємства), визначає систему коефіцієнтів фінансової стійкості і платоспроможності (тобто рівень основних фінансових ризиків), формує спів відношення доходності і ризику у процесі розвитку підприємства. В умовах ринкової економіки для підприємств усіх форм власності й організаційно-правового статусу основними джерелами формування фінансового капіталу виступають як власні, так і позикові кошти [20,21].

Існують такі базові стратегії управління капіталом:

- консервативна, метою якої є отримання дохідності вищої, ніж за банківськими депозитами за значно менших ризиків, ніж на ринку акцій;
- збалансована, де очікується отримання дохідності, що порівнюється з середньоринковою за найліквіднішими акціями, але з меншим ризиком;
- ризикова, де метою є отримання максимального приросту активів;
- індексна призначена для інвесторів, які мають на меті отримання інвестиційного доходу з портфеля цінних паперів, сформованого на основі індексу [20,22,23,24].

Зазначимо, що структурними елементами системи стратегічного менеджменту формування та використання капіталу є дві підсистеми: система, яка управляє процесом акумуляції та розподілу фінансових ресурсів (суб'єкти управлінського процесу) та система, якою управляють в процесі формування та розподілу капіталу (об'єкти управлінського впливу).

Головним суб'єктом системи управління фінансовим капіталом підприємства є менеджмент компанії різних рівнів управління. Топ-менеджмент компанії (керуюча система) є головним генератором ідей та рішень у сфері формування капіталу, менеджери нижчих ланок управління безпосередньо задіяні також у виконанні (реалізації) управлінських рішень вищого керівництва [20,25,26].

Об'єктом управління в системі мобілізації та використання капіталу (керованою системою) є процес залучення фінансових ресурсів з внутрішніх і зовнішніх відносно суб'єкта господарювання джерел, мобілізація капіталу на фінансових ринках; управління його структурою, середньозваженою вартістю та сукупністю фінансових ризиків, пов'язаних з акумуляцією фінансових ресурсів та ефективне його використання в процесі фінансово-економічної діяльності підприємства.

Кожне підприємство прагне управляти фінансовим капіталом та його структурою, тобто досягнути такого співвідношення внутрішніх та зовнішніх джерел коштів, яке б здійснювало максимальний позитивний вплив на досягнення його стратегічних цілей. Питання управління структурою фінансового капіталу широко висвітлюються в економічній літературі та представлені різними точками зору на вирішення цієї проблеми.

Традиційний підхід. Послідовники цього підходу вважають, що:

- а) вартість капіталу фірми залежить від його структури;
- б) існує оптимальна структура капіталу, що мінімізує значення середньозваженої вартості капіталу (СВК) і відповідно максимізує ринкову вартість фірми.

Середньозважена вартість капіталу залежить від вартості його складових, що узагальнено розподіляються на два види – власний та позиковий капітал. В залежності від структури капіталу вартість кожного з цих джерел змінюється, причому темпи зміни є різними.

Оскільки вартість позикового капіталу в середньому нижче, ніж вартість власного капіталу, існує структура капіталу, що називається оптимальною, при якій показник СВК має мінімальне значення, а, відповідно, ринкова вартість фірми буде максимальною.

Однак, оптимізація структури джерел фінансування по критерію максимізації ціни підприємства відображає однобічний погляд на проблему управління структурою фінансових ресурсів, так як не враховує вплив сформованої структури на результативні показники діяльності підприємства.

Підхід Ф. Модільяні і М. Міллера. Засновники другого підходу Ф. Модільяні і М. Міллера (1958 р.) стверджують протилежне – при деяких умовах ринкова вартість фірми і вартість капіталу не залежать від його структури, а, відповідно, їх не можна оптимізувати, не можна нарощувати ринкову вартість фірми за рахунок зміни структури капіталу.

При обґрунтуванні свого підходу Модільяні і Міллер встановили ряд обмежень, зокрема, відсутні податки [27].

Компромісний підхід. Оптимальна структура капіталу за компромісною моделлю визначається співвідношенням вигод від податкового щита (можливості включення плати за позиковий капітал в собівартість) та збитків від можливого банкрутства.

Відповідно до компромісного підходу компанії варто встановлювати цільову структуру капіталу так, щоб гранична вартість капіталу і граничний ефект від фінансового важеля були рівні. Загальна рекомендація щодо компромісного підходу зводиться до того, що 100%-й позиковий капітал, і виключно власне фінансування є неоптимальними стратегіями управління.

Теорія ієрархії. Зважаючи на велику кількість недоліків розглянутих моделей, вченими була висунута альтернативна теорія пошуку оптимальної

структури капіталу підприємства – теорія ієрархії (теорія переваг методів фінансування, що склалися). Дана теорія не передбачає встановлення якогось певного планового (оптимального) співвідношення боргу і власного капіталу. Менеджери підприємства при виборі джерел фінансування завжди прагнуть вибрати джерело вищої ієрархії, тобто джерело з найменшими витратами по залученню і найменшим ризиком. У зв'язку з цим, менеджери спочатку використовують повністю внутрішні джерела фінансування, а лише потім починають вдаватися до зовнішніх. При виборі ж зовнішніх джерел менеджери знову прагнуть вибрати джерело вищої ієрархії – позика, і лише потім розглядатимуть питання про випуск цінних паперів [28,29,30].

Сигнальний підхід. Рекомендацією сигнальної моделі по формуванню цільової структури капіталу є підтримання запасу позикової потужності для залучення капіталу в умовах асиметричної інформації. Якщо робота менеджера ставиться в залежність від ринкової оцінки капіталу, то можна на основі сигнальних моделей сформулювати рекомендації щодо надання ринку сигналів.

Отже, для прийняття рішень щодо структури капіталу, треба враховувати попередній розвиток компанії та поточну і прогнозу рентабельність діяльності підприємства [31,32].

Таким чином, метою управління капіталом підприємства є забезпечення максимізації добробуту власників підприємства в поточному та перспективному періоді. Ця мета одержує конкретне вираження в забезпеченні максимізації ринкової вартості підприємства, що реалізує кінцеві фінансові інтереси його власників.

Управління капіталом – це система принципів і методів розроблення і реалізації управлінських рішень, пов'язаних з оптимальним формуванням капіталу з різноманітних джерел, а також забезпеченням ефективного його використання у різних видах господарської діяльності підприємства.

Для того, щоб управляти капіталом підприємства у ринкових умовах на високому рівні та отримувати з процесу виробництва найбільшу користь необхідно використовувати різні економічні оптимізаційні моделі.

1.3 Методичні підходи щодо оптимізації структури капіталу

Джерелом коштів для функціонування та розвитку будь-якого господарюючого суб'єкта є капітал, тому підвищується роль та значення системи регулювання структури капіталу. Слід зазначити, що управління капіталом передбачає встановлення необхідних структурних пропорцій між власною і позиковою частинами. Вони в значній мірі визначають умови ефективного функціонування підприємства і кінцеві результати його діяльності.

Шляхом оптимізації співвідношення власного і позикового капіталу забезпечується необхідний рівень рентабельності, стійка фінансова рівновага підприємства в процесі його розвитку, максимізація його ринкової вартості.

Нині не існує єдиного універсального методу оптимізації структури капіталу, застосовуючи який підприємство визначало б оптимальне співвідношення між власним і позичковим капіталом.

На думку І.О. Бланка, оптимальна структура капіталу становить таке співвідношення використання власних і позикових коштів за умови якого забезпечується ефективна пропорційність між коефіцієнтом фінансової рентабельності та коефіцієнтом стійкості компанії, тобто максимізується його ринкова вартість [8].

В.О. Подольська та О.В. Яріш вважають, що оптимізація структури капіталу «таке співвідношення між власним і позичковим капіталом, за якого забезпечується найефективніша пропорційність між дохідністю та фінансовою стійкістю компанії» [33].

Таким чином, оптимізація структури капіталу є важливим етап стратегічного аналізу капіталу, який полягає у визначенні такого співвідношення між вартістю власного капіталу підприємства та вартістю коштів, залучених на основі повернення їх у майбутньому, за якого досягається максимальна ефективність діяльності суб'єкта господарювання.

Мета управління структурою капіталу – мінімізувати витрати на залучення довгострокових джерел фінансування і цим забезпечити власникам капіталу максимальну ринкову оцінку вкладених ними коштів.

Виходячи з того, що основною метою оптимізації структури капіталу є пошук оптимального співвідношення між власним і позичковим капіталом, можна сформулювати основні завдання оптимізації структури капіталу: формування необхідної структури капіталу, яка б забезпечила сталий розвиток компанії; забезпечення умов, за яких компанія отримуватиме максимальну суму прибутку.

На думку сучасних економістів [34,35], єдину ефективну структуру капіталу визначити неможливо. Однак можна визначити найбільш раціональне співвідношення показників капіталу, що розраховуються на підставі факторів впливу, ризиків та практичного досвіду, що максимально наблизить цільову структуру капіталу до оптимального його значення.

Регулювання структури капіталу на підприємстві доцільно здійснювати у двох напрямках: обґрунтування оптимальних пропорцій власного і позикового капіталу; залучення необхідних обсягів власного і позикового капіталу для досягнення цільової структури. Таким чином, процес регулювання структурою капіталу передбачає, в першу чергу, процес оптимізації цієї структури.

Методи регулювання структури капіталу підприємства в залежності від підходу до оптимізації можна класифікувати за наступними групами: нормативно-коефіцієнтні, однокритеріальні, багатокритеріальні [36].

Нормативно-коефіцієнтні методи регулювання структури капіталу ґрунтуються на використанні фінансових коефіцієнтів. Досить часто в економічній літературі і фінансовій практиці проблема оптимізації структури капіталу вирішується на базі пошуку такого співвідношення власного і позикового капіталу підприємства, за якого досягаються нормативні або еталонні величини фінансових коефіцієнтів. Еталонні пропорції розраховують, як правило, на базі тривалих статистичних спостережень як по відношенню до величини капіталу, так і іншим базовим показникам фінансової діяльності. При формуванні

капіталу найчастіше використовують такі фінансові показники: коефіцієнт заборгованості, коефіцієнт фінансової незалежності, середньогалузеве співвідношення позикового і власного капіталу, коефіцієнт боргового навантаження, коефіцієнт покриття відсотків.

При формуванні структури капіталу як орієнтир слід враховувати середньогалузеві значення коефіцієнтів, причому не тільки відповідної галузі вітчизняних підприємств, а й у світовому розрізі [37]. Обмеження по середньогалузевому значенню співвідношення позикового і власного капіталу, припускає досягнення в стратегічному періоді цільової структури капіталу, яка склалася у підприємств-лідерів цієї галузі.

Нормативно-коефіцієнтні методи мають переваги і недоліки. Перевагою є простота й оперативність розрахунків, а також можливість співставлення результатів діяльності різних підприємств завдяки стандартизованому вигляду одиниць виміру. Узагальнюючим недоліком нормативно-коефіцієнтних методів є статичність, і як наслідок, неможливість застосовування для формування цільової структури капіталу при стратегічному моделюванні розвитку підприємства, тому що мають короткостроковий характер.

При використанні однокритеріальної групи методів регулювання структури капіталу оптимальні для підприємства пропорції між власним і позиковим капіталом досягаються шляхом максимізації або мінімізації конкретного показника. Прийнято виділяти три однокритеріальні методи оптимізації структури капіталу [38,39,40,41]:

1) оптимізація структури капіталу за критерієм максимізації рівня прогнозованої фінансової рентабельності;

2) оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації його вартості. Метод ґрунтується на попередній оцінці власного і позиченого капіталів за різних умов їх формування, обслуговування та здійснення багатоваріантних розрахунків середньозваженої вартості капіталу і, таким чином, пошуку найбільш реальної ринкової вартості компанії;

3) оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків. Він пов'язаний з процесом диференційованого вибору джерел фінансування різних складових активів компанії: необоротних активів, оборотних активів (з розбиттям їх на постійну і змінну частини).

Метод оптимізації структури капіталу за критерієм максимізації рівня прогнозованої рентабельності ґрунтується на багатоваріантних розрахунках рівня рентабельності при різній структурі капіталу. Порівняльну характеристику декількох методичних підходів щодо оптимізації структури капіталу на основі критерію рентабельності наведено у табл. 1.3.

В економічній літературі традиційно розглядають методичний підхід, який передбачає використання механізму фінансового важеля [42]. Сутність фінансового важеля полягає в використанні підприємством позикового капіталу, який впливає на зміну фінансової рентабельності і дає йому можливість одержати додатковий прибуток на власний капітал.

У методиці розрахунку ефекту фінансового важеля (ЕФВ) можна відокремити три основні складові: податковий коректор фінансового важеля; диференціал фінансового важеля, плече фінансового важеля. Виділення у методиці розрахунку ефекту фінансового важеля (ЕФВ) трьох основних складових (податковий коректор фінансового важеля, диференціал фінансового важеля, плече фінансового важеля) дозволяє цілеспрямовано керувати ефектом фінансового важеля у процесі фінансової діяльності.

Головною умовою досягнення позитивного ефекту фінансового важеля є його диференціал. Цей ефект виявляється, коли рівень валового прибутку, що генерується активами підприємства, перевищує середній розмір відсотку за кредит, тобто коли диференціал фінансового важеля є позитивною величиною. Отже, чим більше позитивне значення диференціалу фінансового важеля, тим більшим буде його ефект.

Плече фінансового левериджу є тим важелем, який мультиплікує позитивний або негативний ефект, що формується за рахунок відповідного значення його диференціалу [43].

Таблиця 1.3 – Методичні підходи щодо оптимізації структури капіталу за критерієм максимізації рентабельності

Підхід	Зміст	Критерій	Недоліки
Оцінка ефекту фінансового важелю	Максимізація рентабельності в результаті залучення позикового капіталу	ЕФВ $\rightarrow$ max	Носить короткостроковий характер. Не враховує: розділення позикового капіталу на довгостроковий і короткостроковий; внутрішню структуру власного і позичкового капіталу; вартість власного капіталу; інфляцію.
Оцінка ефекту операційно-фінансового важелю	Оптимізація структури капіталу шляхом виявлення взаємозв'язку між показниками валового прибутку, витрат операційного і фінансового характеру і чистого прибутку	ЕОФВ $\rightarrow$ max	Носить короткостроковий характер. Не враховує: розділення позикового капіталу на довгостроковий і короткостроковий; внутрішню структуру власного і позичкового капіталу; вартість власного капіталу; інфляцію. Необхідні додаткові обмеження
EBIT-EPS-підхід	Оптимізація структури капіталу шляхом виявлення такого співвідношення джерел фінансування діяльності компанії, яке дозволяє максимізувати показник «чистий прибуток на акцію» у порівнянні з очікуваним рівнем валового прибутку	EPS $\rightarrow$ max	Носить короткостроковий характер. Розглядає альтернативні варіанти фінансування, не допускаючи їх комбінації. Максимізується значення EPS, а не ринкова вартість підприємства. Не враховує: розділення позикового капіталу на довгостроковий і короткостроковий; внутрішню структуру власного і позичкового капіталу; вартість власного капіталу; інфляцію. Можна оцінити тільки альтернативні схеми фінансування

При позитивному значенні диференціалу будь-який приріст плеча фінансового левериджу буде викликати ще більший приріст фінансової рентабельності, а при негативному значенні диференціалу приріст плеча

фінансового левериджу буде призводити до ще більшого зниження фінансової рентабельності.

Податковий коректор фінансового важелю демонструє, в якому ступені виявляється ефект фінансового важелю у зв'язку з різним рівнем оподаткування прибутку. Цей підхід має недоліки, які обмежують його застосування на практиці: відсутнє розділення позикового капіталу на довгостроковий і короткостроковий; з розгляду упускається внутрішня структура власного і позикового капіталу; власний капітал підприємства визнається безкоштовним і в розрахунок не береться; не враховується інфляція.

Деякі з науковців [42,44] вважають доцільним у процесі оптимізації структури капіталу використання операційно-фінансового важелю, який синтезує такі показники, як розмір виручки, операційні та фінансові витрати, чистий прибуток. Такий підхід щодо оптимізації структури капіталу за критерієм максимізації фінансової рентабельності дозволяє визначити ступінь операційного та фінансового ризику, і використовується для визначення сукупного ризику підприємства. При цьому на основі цього методу неможливо визначити співвідношення власного і позичкового капіталу.

Наступний методичний підхід до регулювання структури капіталу підприємства на основі критерію рентабельності EBIT-EPS базується на оцінці впливу альтернативних варіантів фінансування на значення прибутку на акцію (EPS) [38]. Оптимальною структурою капіталу виступає та, при якій досягається максимальний рівень чистого прибутку на акцію при мінімальному ризику перетворення прибутку до сплати відсотків і податків (EBIT) у чистий прибуток на одну акцію (EPS). Ситуація, коли рівень чистого прибутку на акцію досягається при мінімальному фінансовому ризику, характеризується досягненням точки байдужості, в якій значення EBIT відповідає максимальному значенню EPS при мінімальному значенні фінансового ризику, тобто чистий прибуток на акцію однаковий для варіанту, як з залученням позикових коштів, так і без нього, при використанні тільки власних коштів. Якщо підприємство буде нарощувати чистий прибуток на акцію за рахунок

додаткового залучення виключно власних коштів, зростає виробничий ризик. З іншого боку, можна нарощувати розмір чистого прибутку на акцію, залучаючи додатково капітал за рахунок власних і позикових коштів в певних пропорціях.

Перевага методу полягає в тому, що в якості незалежної величини використовується показник операційного прибутку (EBIT), який не залежить від структури капіталу підприємства.

Розгляд та аналіз зазначених підходів формування структури капіталу на основі критерію фінансової рентабельності дозволяє виявити ряд недоліків, які обмежують їх застосування на практиці: відсутній поділ позикового капіталу на довгостроковий і короткостроковий; не аналізуються внутрішня структура власного та позичкового капіталу; не враховується вартість власного капіталу.

Оптимальною називається така структура капіталу, за якої досягається максимальна вартість підприємства на фінансовому ринку за мінімальної ціни капіталу. Фінансові менеджери завжди будуть прагнути залучити капітал за нижчою ціною і намагатися підвищити курс цінних паперів на фінансовому ринку.

Для визначення оптимальної структури капіталу використовується формула середньозваженої вартості капіталу (Weighted Average Cost of Capital – WACC) [28]:

$$WACC = \frac{D}{V}(D \times R_d)(1 - T) + \frac{E}{V}(R_e), \quad (1.1)$$

де D/V – коефіцієнт боргу (боргового навантаження на капітал підприємства);

E/V – частка власного капіталу у капіталі підприємства;

R_d – процентна ставка за боргом;

R_e – вартість акціонерного капіталу;

T – податкова ставка.

Формула використовується для визначення оптимізації структури капіталу в тих випадках, коли до складу капіталу вводиться борг. У випадку, коли джерела формування капіталу диференційовані (наприклад, фінансування проекту здійснюється за рахунок випуску нових акцій, боргових зобов'язань, нерозподіленого прибутку й інших джерел) – коефіцієнт WACC набуває вигляду:

$$WACC = \sum_{i=1}^i W_i \times R_i, \quad (1.2)$$

де W_i – питома вага джерела у формуванні структури капіталу;

R_i – процентна ставка за джерелом.

Метод широко застосовується для визначення джерела фінансування капітальних вкладень в реальний капітал. У цьому випадку визначається ефективність майбутніх капітальних вкладень. Завдання фінансових менеджерів полягатиме в тому, щоб сформувати таку структуру джерел, яка забезпечувала б мінімальні витрати, тобто мінімальний процент за залученим капіталом.

Модель оптимізації структури капіталу за критерієм рівня фінансових ризиків передбачає диференційований вибір джерел фінансування різних складових активів компанії. При її застосуванні всі активи компанії розподіляються на три групи: необоротні активи; постійна частина оборотних активів, яка є незмінною частиною сукупного розміру оборотних активів, що не залежить від сезонних та інших коливань обсягу операційної діяльності, не пов'язана з формуванням запасів сезонного зберігання, дострокового завезення та цільового призначення; змінна частина оборотних активів пов'язана із сезонним зростанням обсягу реалізації продукції, необхідністю формування в окремі періоди діяльності компанії товарних запасів сезонного зберігання, дострокового завезення й цільового призначення. У складі цієї змінної частини оборотних активів виокремлюють максимальну і середню потребу в них.

Оптимальна структура капіталу буде залежати від обраної політики фінансування активів, яка включає:

а) консервативний підхід до фінансування активів – припускає, що за рахунок власного й довгострокового позичкового капіталу мають фінансуватися необоротні активи, постійна частина оборотних активів і половина змінної частини оборотних активів. Друга половина змінної частини оборотних активів має фінансуватися за рахунок короткострокового позичкового капіталу. Така модель фінансування активів забезпечує високий рівень фінансової стабільності компанії у процесі його розвитку;

б) помірний (або компромісний) підхід до фінансування активів припускає, що за рахунок власного і довгострокового позичкового капіталу мають фінансуватися необоротні активи й постійна частина оборотних активів, у той час як за рахунок короткострокового позичкового капіталу – весь обсяг змінної частини оборотних активів. Така модель фінансування активів забезпечує прийнятний рівень фінансової стабільності компанії;

в) агресивний підхід до фінансування активів припускає, що за рахунок власного й довгострокового позичкового капіталу мають фінансуватися тільки необоротні активи, тоді як всі оборотні активи мають фінансуватися за рахунок короткострокового позичкового капіталу (за принципом: поточні активи мають відповідати поточним зобов'язанням). Така модель фінансування активів створює серйозні проблеми в забезпеченні платоспроможності й фінансової стабільності компанії, хоча дає змогу здійснювати операційну діяльність із мінімальною потребою у власному капіталі [45,46,47,48].

Залежно від ставлення до фінансових ризиків власники або менеджери підприємства обирають один із розглянутих варіантів фінансування активів.

Висвітлені моделі оптимізації структури капіталу дозволяють суттєво оптимізувати структуру капіталу та отримати ефект від використання кредитів. Розглянуті методи дають можливість врахувати різні критерії оптимізації структури капіталу і приймати обґрунтовані управлінські рішення щодо фінансової політики компанії.

Існуючі методи оптимізації структури капіталу є недосконалими, оскільки до уваги беруть лише один показник, у той час, як необхідно враховувати комплекс показників, які відображають результати діяльності підприємств.

Метод оптимізації цільової структури капіталу за критерієм максимізації рівня прогнозованої фінансової рентабельності дає можливість знайти лише оптимальну величину ефекту фінансового важеля. Якщо використовувати тільки його, то аспект достатності власних засобів для нормального функціонування підприємства – її платоспроможність – може бути неприпустимо заниженою.

До підвищення фінансових ризиків призводить також і мінімізація середньозваженої вартості капіталу. Як і в попередньому методі, передбачається зростання питомої ваги позикових коштів, вартість яких переважно нижча за вартість власного капіталу. На противагу цим двом методам мінімізація рівня фінансових ризиків має на меті підвищення фінансової стійкості компанії і незалежності від зовнішніх джерел фінансування, але не створює передумов для подальшого розвитку.

Таким чином, кожна методика оптимізації структури капіталу потребує подальшого дослідження й удосконалення, оскільки результати аналізу можуть давати суперечливі дані.

Основними недоліками розглянутих однокритеріальних методів регулювання структури капіталу є те, що вони враховують обмежену кількість факторів. У сучасній науці не припиняються спроби знайти найбільш ефективний метод оптимізації щодо досягнення оптимальності співвідношення структурних елементів капіталу підприємств, які ґрунтуються на додержанні вимог відразу декількох критеріїв оптимізації.

Деякі з науковців вважають за необхідне максимізацію рівня рентабельності поряд з рівнем фінансової стійкості [49,50], однак, враховуючи протилежність наслідків використання цих методів, забезпечення найбільш

ефективної пропорційності між ними є майже недосяжним у практичній площині.

Інша група економістів пропонує послідовне використання усіх трьох методів і формування показника цільової структури капіталу з урахуванням їх граничних значень [51], що також є трудомістким процесом і не дає однозначної відповіді. Існують також думки з приводу доповнення зазначених методів показниками кредитоспроможності і платоспроможності, левериджу в майновій структурі капіталу [52]. Є спроби розробки комплексного інтегрального показника цільової структури капіталу з урахуванням галузевої приналежності підприємства [53]. Найбільш раціональним щодо досягнення оптимального співвідношення структурних елементів капіталу підприємства може бути метод, в основі якого відбувається одночасна максимізація зростання рентабельності власного капіталу і рівня фінансової стійкості. Тобто за цим підходом будуть конкретизовані послідовні кроки формування оптимальної структури капіталу за критерієм збереження або забезпечення фінансової стійкості компанії, а також здійснюватимуться прогнозні розрахунки рентабельності власного капіталу компанії.

Також у процесі оптимізації структури капіталу доцільним є використання виробничо-фінансового левериджу, який синтезує такі показники, як розмір виручки, виробничі і фінансові видатки, а також чистий прибуток.

Практичне значення такого підходу полягає в тому, що на основі одночасного урахування виробничих і фінансових ризиків компанії, а також індивідуальних особливостей його діяльності, існує можливість цілеспрямованого управління структурою капіталу задля забезпечення його фінансової безпеки [54].

Ефективність діяльності підприємства значною мірою залежить від рівня розвитку та вдосконалення системи управління структурою капіталу, оскільки необхідний обсяг фінансових ресурсів є важливою умовою сталого економічного зростання.

Висновки до розділу 1

Капітал підприємства формується як в процесі створення підприємства, так і його функціонування, тобто в процесі здійснення фінансово-господарської діяльності. Проведене дослідження поняття «капітал» дозволяє стверджувати, що капітал – категорія неоднозначна і аналіз її виключно з фінансової точки зору, та особливостей отримання доходу неприйнятно.

Враховуючи різноманітність думок вчених, можна узагальнити поняття «капітал» як таке багатство, яке створюється відповідною працею, використовується в подальшому виробництві товарів та послуг і приносить дохід його власникові.

До характеристик капіталу відносяться: виступає одним з основних факторів виробництва; як фінансовий ресурс підприємства, характеризується певним рівнем доходності та рівнем ризику; є основним джерелом генерації добробуту власників виходячи з рівня доходності і ризику; визначає власну середньозважену вартість, а також ринкову вартість підприємства; динаміка зміни капіталу визначає ефективність господарської діяльності підприємства.

У сучасних умовах, під структурою капіталу розуміють співвідношення власних та позикових коштів, які підприємство використовує в процесі своєї господарської діяльності. Структура капіталу відіграє провідну роль у формуванні ринкової вартості підприємства. Цей зв'язок опосередковується показником середньозваженої вартості капіталу.

Структура капіталу, яка використовується підприємством, визначає багато аспектів не тільки фінансової, але й операційної та інвестиційної його діяльності, справляє активний вплив на кінцеві результати цієї діяльності. Вона впливає на коефіцієнт рентабельності активів і власного капіталу (тобто на рівень економічної і фінансової рентабельності підприємства), визначає систему коефіцієнтів фінансової стійкості і платоспроможності (тобто рівень основних фінансових ризиків), формує спів відношення доходності і ризику у процесі розвитку підприємства. В умовах ринкової економіки для підприємств

усіх форм власності й організаційно-правового статусу основними джерелами формування фінансового капіталу виступають як власні, так і позикові кошти

Досліджені моделі оптимізації структури капіталу (за критерієм максимізації прогнозованої фінансової рентабельності; за критерієм мінімізації вартості капіталу; за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків) дозволяють суттєво оптимізувати структуру капіталу та отримати ефект від використання кредитів. Розглянуті методи дають можливість врахувати різні критерії оптимізації структури капіталу і приймати обґрунтовані управлінські рішення щодо фінансової політики компанії.

2 АНАЛІЗ ГОСПОДАРСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПРАТ «ЕЛЕКТРОМЕТАЛУРГІЙНИЙ ЗАВОД «ДНІПРОСПЕЦСТАЛЬ ІМ. А.М. КУЗЬМІНА»

2.1 Аналіз фінансового стану ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна»

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 2020 р. чисельність персоналу підприємства становила 4665 осіб. Станом на 31 грудня 2020 р. і 2019 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 (табл. 2.1).

Таблиця 2.1 – Динаміка показників виробничо-господарської діяльності підприємства ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» за 2018 – 2020 рр.

Показники	2018	2019	2020	Відношення, %	
				2019 р. до 2018 р.	2020 р. до 2019 р.
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	9616951	8280234	7113451	86,1	85,9
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	9103504	7815501	6571619	85,9	84,1
Валовий прибуток, тис. грн.	513447	464733	541832	90,5	116,6
Інші операційні доходи	64877	136254	53900	210,0	39,6
Адміністративні витрати	155094	151982	149875	98,0	98,6
Витрати на збут	328285	294434	322434	89,7	109,5
Інші операційні витрати	171006	136720	202170	78,0	147,9
Фінансовий результат від операційної діяльності - прибуток, тис. грн.	-	17851	-	-	-
збиток, тис. грн.	76061	-	78747	-	-
Інші фінансові доходи, тис. грн.	31985	35057	14421	109,6	41,1
Інші доходи, тис. грн.	61651	553475	352	897,8	0,1
Фінансові витрати, тис. грн.	519913	491773	416253	94,6	84,6
Інші витрати, тис. грн.	12828	7406	598926	57,7	8087,0
Фінансовий результат до оподаткування - прибуток, тис. грн.	-	107204	-	-	-
збиток, тис. грн.	515166	-	1079153	-	-
Витрати (дохід) з податку на прибуток, тис. грн.	86714	29073	191310	-	-
Чистий прибуток, тис. грн.	-	78131	-	-	-
Збиток, тис. грн.	428452		887843	-	-

Дані табл. 2.1 свідчать про пропорційне зменшення показників чистого

доходу від реалізації продукції та собівартості реалізованої продукції у 2020 р. порівняно з 2019 р. – на 14,1%, у 2019 р. порівняно з 2018 р. – на 13,9%. Показники валового прибутку та інших операційних доходів суттєво знизилися у 2020 р. порівняно з 2018-2019 рр. – майже наполовину кожний. За цей період адміністративні витрати незначно знизились (на 2%), витрати на збут та інші операційні витрати дещо знизились у 2019 р. порівняно з 2018 р., але зросли у 2020 р. порівняно з 2019 р. на 9,5% та 47,9% відповідно. Як наслідок, фінансовий результат від операційної діяльності підприємства у 2019 р. – прибуток у розмірі 17851 тис. грн., у 2018 р. збиток склав 76061 тис. грн., у 2020 р. – 78747 тис. грн.

Показник фінансових витрат за період, що аналізується, дещо знизився і становить у 2018 р. – 519913 тис. грн., у 2019 р. – 491773 тис. грн., у 2020 р. – 416253 тис. грн. Фінансовим результатом діяльності підприємства до оподаткування у 2018 і 2020 рр. є збиток – 515166 тис. грн. і 1079153 тис. грн. відповідно. Чистий прибуток підприємство має у 2019 р. – 78131 тис. грн., у 2018 р. – збиток становить 428452 тис. грн., у 2020 р. – 887843 тис. грн. Це відбулось внаслідок перевищення фінансових витрат над фінансовими доходами підприємства.

Для одержання загальної оцінки фінансового стану підприємства проводиться порівняння зміни підсумку балансу (активів) зі зміною результатів господарської діяльності. Такий аналіз можна здійснити за даними табл. 2.2.

Темп зростання по чистому доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) нижчий, ніж темп зростання по середньому підсумку балансу. Це свідчить про зниження ефективності використання фінансових ресурсів порівняно з базовим періодом.

Також, існує тенденція прискорення темпу зростання чистого доходу від реалізації продукції – з 0,739 у 2020 р. по відношенню до 2018 р. до 0,859 по відношенню до 2019 р. і середнього підсумку балансу – з 0,863 до 0,903 за аналогічний період.

Таблиця 2.2 – Оцінка ефективності використання фінансових ресурсів
ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» за
2018 – 2020 рр.

Показники	2018	2019	2020	Темп зростання (індекс)	
				2020 р. до 2018 р.	2020 р. до 2019 р.
1. Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	9616951	8280234	7113451	0,739	0,859
2. Середній підсумок балансу, тис. грн.	8047690,5	7689676	6948304	0,863	0,903
Різниця в темпах зростання між 1 та 2 показниками	х	х	х	-0,124	-0,044

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.

На рис. 2.1 зображено динаміку необоротних та оборотних активів підприємства. Аналіз даних рис. 2.1 свідчить про наявність динаміки зниження темпів вартості майна підприємства за період, що аналізується. Зокрема, у 2018 р. вартість необоротних активів складала 5264966 тис. грн., у 2019 р. – 4757946 тис. грн., у 2020 р. – 4504294 тис. грн. Вартість оборотних активів підприємства у 2018 р. складає 2860479 тис. грн., у 2019 р. – 2495961 тис. грн., у 2020 р. – 4504294 тис. грн. Це свідчить про наявність негативних тенденцій за результатами господарської діяльності підприємства ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна», що може спричинити його неплатоспроможність.

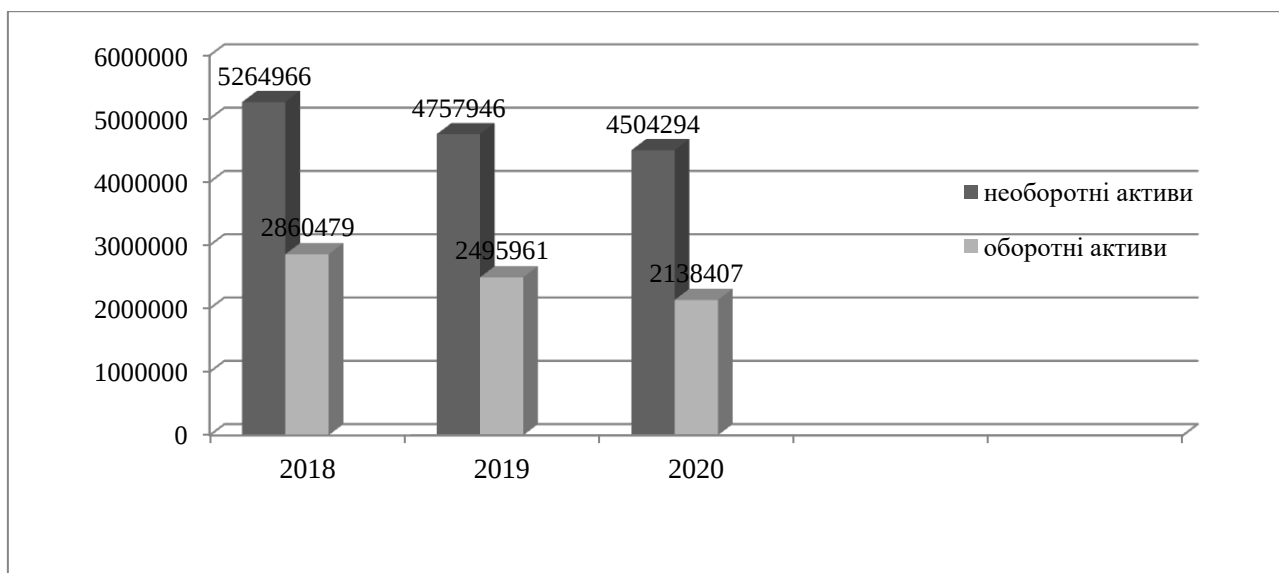


Рисунок 2.1 – Динаміка активів підприємства ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна», тис. грн.

Поглиблюючи аналіз наявності активів, необхідно оцінити їх роль в управлінському аспекті (табл. 2.3).

Таблиця 2.3 – Оцінка складу та структури активів ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна», за управлінським аспектом

Форма активів	2018	2019	2020	Відхилення (+,-)	
				2019 р. від 2018 р.	2020 р. від 2019 р.
Виробнича, тис. грн.	6394404	5650594	5487089	-743810	-163505
Питома вага, %	78,71	77,90	82,60	x	x
Товарна, тис. грн.	266909	235785	178780	-31124	-57005
Питома вага, %	3,28	3,25	2,70	x	x
Розрахунково-грошова, тис. грн.	1464132	1367528	976832	-96604	-390696
Питома вага, %	18,01	18,85	14,70	x	x
Разом, тис. грн.	8125445	7253907	6642701	-871538	-611206
Питома вага, %	100,0	100,0	100,0	x	x

За даними табл. 2.3 можна дійти висновку, що у 2018 р. 78,71% активів підприємства забезпечують процес виробничої діяльності і формують його виробничий потенціал, щодо 3,28% майна здійснюється пошук покупців і

18,01% кредитують інших суб'єктів господарювання; у 2019 р. 77,9% активів підприємства забезпечують процес виробничої діяльності і формують його виробничий потенціал, щодо 3,25% майна здійснюється пошук покупців і 18,85% кредитують інших суб'єктів господарювання; у 2020 р. 82,6% активів підприємства забезпечують процес виробничої діяльності і формують його виробничий потенціал, щодо 2,7% майна здійснюється пошук покупців і 14,7% кредитують інших суб'єктів господарювання. За досліджуваний період у структурі активів підприємства за управлінським аспектом різких змін не відбувалось. Проте, у 2020 р. дещо зросла питома вага виробничої форми активів – до 82,6% у 2020 р. проти 78,71% у 2018 р. і знизилась питома вага розрахунково-кредитної форми активів – з 18,01% у 2018 р. до 14,7% у 2020 р.

Поглиблений аналіз стану та використання необоротних активів передбачає вивчення складу, структури основних засобів, інтенсивності їх руху протягом досліджуваного періоду та технічного стану. Для цього застосуємо такі показники, як коефіцієнт придатності і коефіцієнт зносу основних засобів [66].

Коефіцієнт придатності основних засобів відображає долю залишкової вартості фондів в їх первісній вартості і розраховується за формулою:

$$K_{\text{пр.}} = \frac{OЗз}{OЗп}, \quad (2.1)$$

де $K_{\text{пр.}}$ – коефіцієнт придатності основних засобів;

$OЗз$ – залишкова вартість основних засобів;

$OЗп$ – первісна вартість основних засобів.

Коефіцієнт зносу основних засобів характеризує долю зносу в їх первісній вартості і розраховується за формулою:

$$K_{\text{зн.}} = \frac{\sum OЗн}{OЗ} = 1 - K_{\text{пр}}, \quad (2.2)$$

де $K_{\text{зн.}}$ – коефіцієнт зносу основних засобів;

ΣZ_n – сума зносу основних засобів;

OЗ – первісна вартість основних засобів.

Оцінка технічного стану основних засобів ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» наведена у табл. 2.4.

Таблиця 2.4 – Аналіз показників технічного стану основних засобів ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» у динаміці

Показники	2018	2019	2020	Відхилення (+,-)	
				2019 р. від 2018 р.	2020 р. від 2019 р.
Первісна вартість основних засобів, тис. грн.	5048989	5117180	5207264	+68191	+90084
Залишкова (балансова) вартість основних засобів, тис. грн.	4935636	4671081	4426990	-264555	-244091
Сума зносу, тис. грн.	113353	446099	780274	+332746	+334175
Коефіцієнт придатності основних засобів	0,98	0,91	0,85	-0,07	-0,06
Коефіцієнт зносу основних засобів	0,02	0,09	0,15	+0,07	+0,06

Дані табл. 2.4 свідчать про задовільний стан основних засобів досліджуваного підприємства, але мають місце негативні тенденції. Зокрема, відбулось підвищення коефіцієнту зносу основних засобів підприємства і зменшення коефіцієнту придатності. Коефіцієнт придатності основних засобів становить 0,98 у 2018 р.; 0,91 – у 2019 р. та 0,85 – у 2020 р. Відповідно, коефіцієнт зносу – 0,02; 0,09 та 0,15. Зменшення залишкової вартості основних засобів у 2019 р. порівняно з 2018 р. – на 264555 тис. грн., у 2020 р. порівняно з 2019 р. – на 244091 тис. грн. Сума зносу зросла на 332746 тис. грн. у 2019 р. порівняно з 2018 р. і на 334175 тис. грн. у 2020 р. порівняно з 2019 р.

На рис. 2.2 зображено динаміку фінансових зобов'язань підприємства.

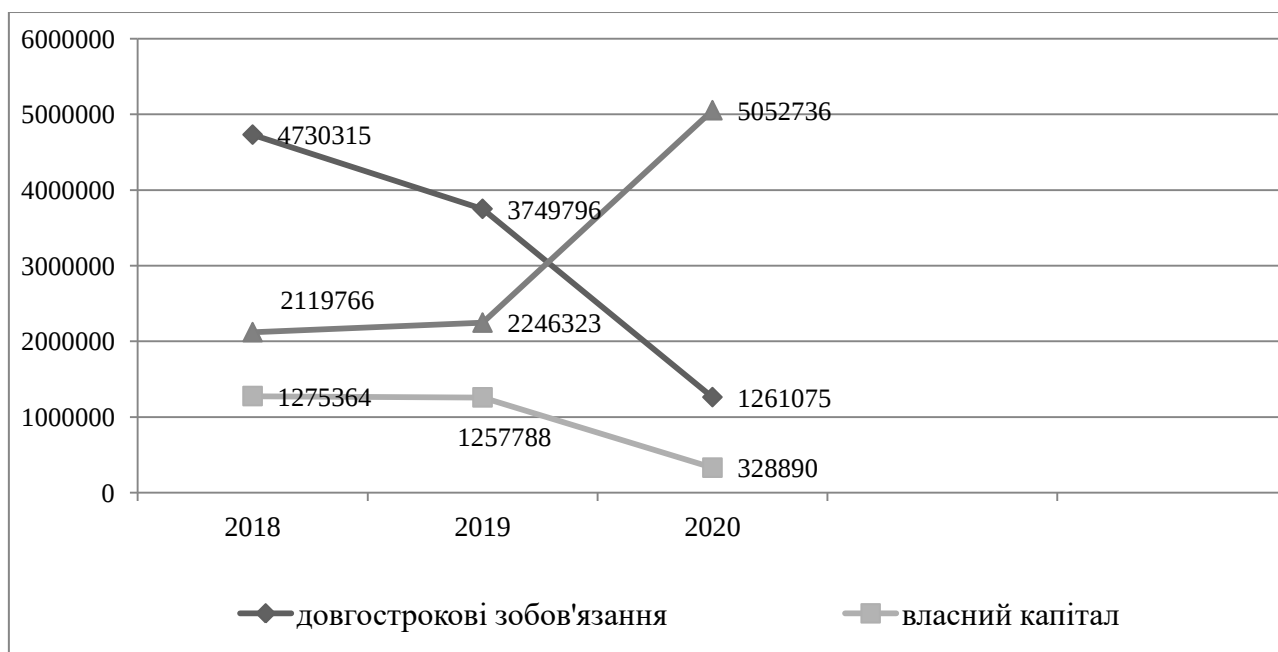


Рисунок 2.2 – Динаміка фінансових ресурсів ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпрспецсталь» ім. А.М. Кузьміна», тис. грн.

За наведеними даними на рис. 2.2 спостерігається така тенденція: катастрофічне зменшення показників власного капіталу – з 1275364 тис. грн. у 2018 р. до 328890 тис. грн. у 2020 р., значне зменшення довгострокових зобов'язань з 4730315 тис. грн. у 2018 р. до 1261075 тис. грн. у 2020 р. Водночас відбувається різке збільшення величини поточних зобов'язань підприємства – з 2119766 тис. грн. у 2018 р. до 2246323 тис. грн. у 2019 р. і до 5052736 тис. грн. у 2020 р.

На рис. 2.3 зображено структуру фінансових ресурсів підприємства за основними складовими. 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 5,0% у 2020 р.; 17,3% у 2019 р. і 15,7% у 2018 р. Питома вага довгострокових зобов'язань підприємства неприпустимо висока – 58,22% у 2018 р.; 51,7% у 2019 р. і 18,9% у 2020 р.

Питома вага поточних зобов'язань у 2018 р. – 51,78%; у 2019 р. – 31%; у 2020 р. – 76,1%. За 2018-2020 рр. у структурі фінансових ресурсів підприємства змінилось співвідношення довгострокових та поточних зобов'язань на користь поточних зобов'язань. Підвищення частки заборгованості підприємства свідчить про зниження фінансової стійкості підприємства та про погіршення стану розрахунків з кредиторами.

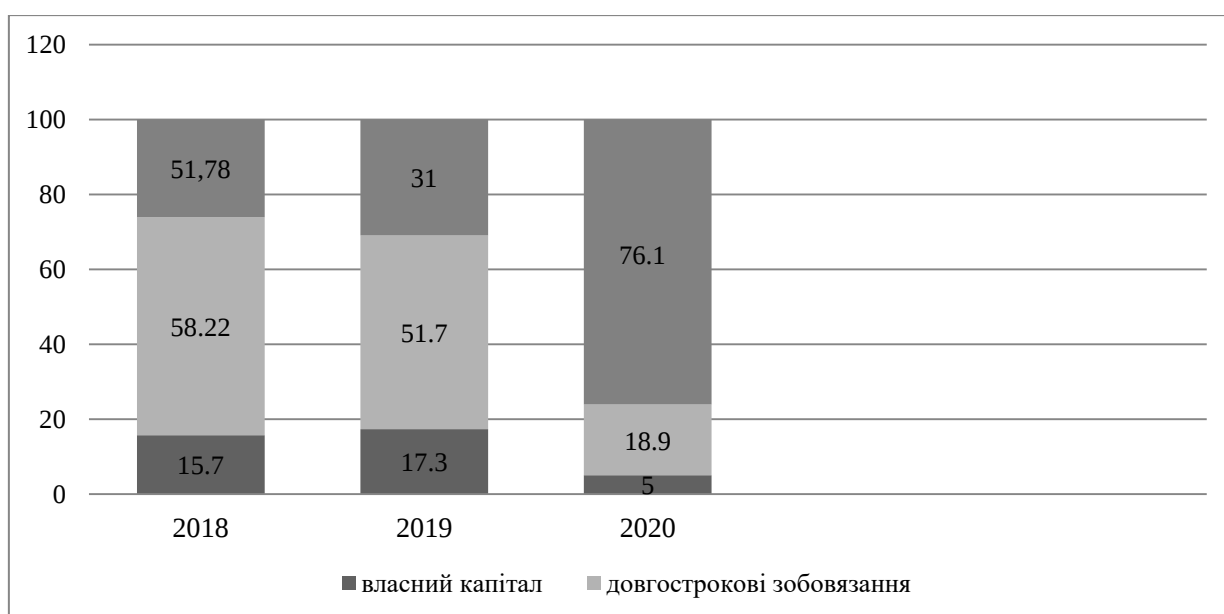


Рисунок 2.3 – Структура фінансових ресурсів ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна», %

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:

$$\text{ЧГ} = \text{НГ} - \text{ВГ}, \quad (2.3)$$

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:

$$\text{РО} = \text{НГ} / \text{ВГ}; \text{РЗ} = \text{ВГ} / \text{НГ}; \text{РО} < 1 < \text{РЗ}, \quad (2.4)$$

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):

$$\text{ДН} = \text{ЧГ/НГ}; \text{ДВ} = \text{ЧГ/ВГ}, \quad (2.5)$$

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 [55].

Розрахунок показників грошових потоків та оцінку їх рівня наведено в табл. 2.5.

Дані табл. 2.5 свідчать, що господарська діяльність підприємства має стійку негативну тенденцію, оскільки грошові потоки – і позитивний і негативний змінюються рівномірно за тенденцією зниження. 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 2018 - 2020 рр. виникла збитковість грошових надходжень і грошових витрат, внаслідок від’ємного показника чистого грошового потоку. Так, у 2018 р. чистий грошовий потік становив -68906 тис. грн., у 2019 р. – -247947 тис. грн., у 2020 р. – -181223 тис. грн.

Показник окупності грошових витрат у 2018-2020 рр. незначно менше 1, тому грошовий потік підприємства можна вважати умовно окупним.

Таблиця 2.5 – Аналіз показників грошових потоків ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпрспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» за 2018 – 2020 рр.

Показники	2018	2019	2020	Відхилення, (+,-)	
				2019 р. від 2018 р.	2020 р. від 2019 р.
Позитивний грошовий потік (НГ), тис. грн.	10926799	9631057	8484518	-1295742	-1146539
Негативний грошовий потік (ВГ), тис. грн.	10995705	9879004	8665741	-1116701	-1213263
Чистий грошовий потік (ЧГ), тис. грн.	-68906	-247947	-181223	-179041	+66724
Окупність грошових витрат (РО), грн.	0,99	0,97	0,98	-0,02	+0,01
Завантаження грошових витрат (РЗ), грн.	1,01	1,03	1,02	+0,02	-0,01
Доходність (збитковість) грошових надходжень (ДН), коп.	-0,01	-0,03	-0,02	-0,02	+0,01
Доходність (збитковість) грошових витрат (ДВ), коп.	-0,01	-0,03	-0,02	-0,02	+0,01

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 [55,56,57].

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

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

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

В залежності від ступеня ліквідності, тобто швидкості перетворення в грошові засоби, активи підприємства поділяються на такі групи [55,58]:

Перша група (A₁) — абсолютно ліквідні активи — грошові засоби підприємства і короткострокові фінансові вкладення (цінні папери);

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

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

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

Для оцінки платоспроможності фінансові ресурси підприємства групуються таким чином:

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

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

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

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

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

$$A1 \geq 31; A2 \geq 32 ; A3 \geq 33 ; A4 \leq 34 \quad (2.6)$$

Якщо на підприємстві виконуються перші три умови, тобто поточні активи перевищують зовнішні зобов'язання підприємства, то обов'язково виконується й остання умова, оскільки це свідчить про наявність у підприємства власних оборотних активів, які забезпечують його фінансову стійкість. Невиконання однієї з перших трьох умов указує на те, що фактична платоспроможність відрізняється від нормативної.

Розрахунок оцінки платоспроможності підприємства ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» шляхом порівняння його активів і пасивів наведено в табл. 2.6.

Таблиця 2.6 – Аналіз ліквідності балансу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпрспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» за 2018-2020 рр., тис. грн.

Активи	2018	2019	2020	Пасиви	2018	2019	2020	Платіжний надлишок (+), нестача (-)		
								2018	2019	2020
A1	197777	322508	175702	31	1733463	1516624	1389152	-1535686	-1194116	-1213450
A2	1466873	1043157	1043157	32	1785581	712123	1954774	-318708	+331034	-911617
A3	1333662	1130296	919548	33	3189791	3749796	2505436	-1856129	-2619500	-1585888
A4	5049378	4757946	4504294	34	1338855	1275364	793339	+3710523	+3482582	+3710955
Баланс	8047690	7253907	6642701	Баланс	8047690	7253907	6642701	0,00	0,00	0,00

Аналізуючи дані табл. 2.6, бачимо, що баланс ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпрспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» не можна вважати ліквідним, оскільки за період, що аналізується, перше, друге, третє та четверте співвідношення груп активів і пасивів не відповідають умовам ліквідності. Дослідження співвідношень активів і зобов'язань свідчить про те, що підприємство не виконує нормативні умови платоспроможності. При цьому нестача платіжних засобів по одній групі компенсується їх надлишком по іншій групі лише вартісною величиною. Однак менш ліквідні платіжні засоби не можуть замінити більш ліквідні.

Поряд з абсолютними показниками для оцінювання платоспроможності розраховують відносні показники (табл. 2.7).

Таблиця 2.7 – Показники ліквідності ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпрспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» за 2018 – 2020 рр.

Показники	2018	2019	2020	Нормативне значення	Відхилення, (+,-)	
					2019 р. від 2018 р.	2020 р. від 2019 р.
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,031	0,144	0,068	$\geq 0,2-0,3$	+0,113	-0,076
Коефіцієнт критичної (термінової) ліквідності	0,684	0,601	0,251	$\geq 1,0$	-0,083	-0,35
Коефіцієнт поточної ліквідності	0,852	1,111	0,423	$\geq 2,0$	+0,259	-0,688

Аналіз табл. 2.7 показав, що 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. 2.8).

Таблиця 2.8 – Показники фінансової стійкості ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» за 2018 – 2020 рр.

Показники	2018	2019	2020	Нормативне значення	Відхилення, (+,-)	
					2019 р. від 2018 р.	2020 р. від 2019 р.
Коефіцієнт автономії	0,16	0,17	0,12	>0,5	+0,01	-0,05
Коефіцієнт концентрації залученого капіталу	0,83	0,82	0,95	<0,5	-0,01	+0,13
Коефіцієнт фінансового ризику	5,0	4,8	7,9	<1,0	-0,02	+3,1
Коефіцієнт фінансової стабільності	0,20	0,21	0,13	>1,0	+0,01	-0,08
Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами	-0,17	0,10	-0,71	>0,1	+0,27	-0,81
Коефіцієнт маневреності	-0,39	0,19	-1,9	$\geq 0,25$	+0,58	-2,09
Коефіцієнт інвестування	0,27	0,26	0,18	>1,0	-0,01	-0,08
Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів	0,70	0,75	0,61	0,4	+0,05	-0,14

За даними табл. 2.8, коефіцієнт автономії має значення значно менше нормативного – 0,16 у 2018 р., 0,17 у 2019 р., 0,12 – 2020 р. Коефіцієнт концентрації залученого капіталу значно перевищує нормативне значення – 0,83 у 2018 р., 0,82 у 2019 р., 0,95 – у 2020 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 2018 р. на одну гривню власних коштів припадало 5,0 грн. позикових, у 2019 р. – 4,8 грн., у 2020 р. – 7,9 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 у 2018р. і 2020 р. 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 2018 р. 0,70, у 2019 р. – 0,75, у 2020 р. – 0,61, при нормативному значенні 0,4.

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 (табл. 2.9).

Таблиця 2.9 – Порівняльний баланс кредиторської і дебіторської заборгованості ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» за 2018 – 2020 рр., тис. грн.

Показники	2018	2019	2020	Відхилення, %	
				2019 р. від 2018 р.	2020 р. від 2019 р.
Дебіторська заборгованість	1383417	1028566	927061	74,3	90,1
Поточні зобов'язання	2007341	2152811	4976715	107,2	231,2
Активне сальдо	-	-	-	-	-
Пасивне сальдо	623924	1124245	4049654	180,2	360,2
Баланс	2007341	2152811	4976715	180,2	360,2

За даними табл. 2.9 у 2019 р. поточні зобов'язання підприємства збільшились на 7,2%, а дебіторська заборгованість зменшилась на 25,7% від попереднього 2018 р. Проте у 2020 р. намітилась тенденція збільшення цих показників по відношенню до 2019 р. і становить 131,2% та 9,9% відповідно.

Зростання пасивного сальдо у 2019 р. порівняно з 2018 р. становить 80,2%, у 2020 р. порівняно з 2019 р. – 260,2%.

Зважаючи на загальне зменшення дебіторської заборгованості та збільшення 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 випливають, податкової заборгованості та збільшення заборгованості з оплати праці.

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. 2.10 та рис. 2.4).

Таблиця 2.10 – Аналіз основних показників рентабельності ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпрспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» за 2018 – 2020 рр., %

Показники	Алгоритм	2018	2019	2020
Рентабельність продукції	$\frac{\text{Валовий прибуток}}{\text{Собівартість продукції}}$	5,6	5,9	8,2
Рентабельність продажу	$\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Чистий дохід від реалізації}}$	-4,5	0,9	-12,5
Рентабельність активів підприємства	$\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Середньорічна вартість активів}}$	-5,3	1,0	-12,8
Рентабельність матеріальних активів	$\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Матеріальні активи}}$	-5,7	2,9	-41,5
Рентабельність фондів	$\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Основні засоби} + \text{Виробничі запаси}}$	-7,9	1,5	-18,1
Рентабельність основних засобів	$\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Основні засоби}}$	-8,8	1,7	-20,1
Рентабельність власного капіталу	$\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Власний капітал}}$	-3,2	6,2	-11,9
Рентабельність операційної діяльності	$\frac{\text{Прибуток від операційної діяльності}}{\text{Витрати операційної діяльності}}$	5,9	6,4	6,9
Рентабельність інвестиційної діяльності	$\frac{\text{Прибуток від інвестиційної діяльності}}{\text{Витрати інвестиційної діяльності}}$	-70,9	-81,6	3,7
Рентабельність фінансової діяльності	$\frac{\text{Прибуток від фінансової діяльності}}{\text{Витрати фінансової діяльності}}$	-99,8	-85,0	-87,5

Дані табл. 2.10 свідчать, що підприємство має рентабельність за основними показниками тільки за результатами 2019 р. За 2018 і 2020 рр., оскільки у підприємства показник чистого прибутку мав від’ємне значення,

підприємство мало збитковість. Слід відзначити, що показники збитковості підприємства у 2020 р. порівняно з 2018 р. мають тенденцію до збільшення. У 2019 р. тільки два показники – рентабельність інвестиційної діяльності та рентабельність фінансової діяльності мають від’ємне значення. Інші показники рентабельності мають позитивне значення. Можна стверджувати про наявність позитивної тенденції у 2019 р. і про погіршення ситуації у 2020 р.

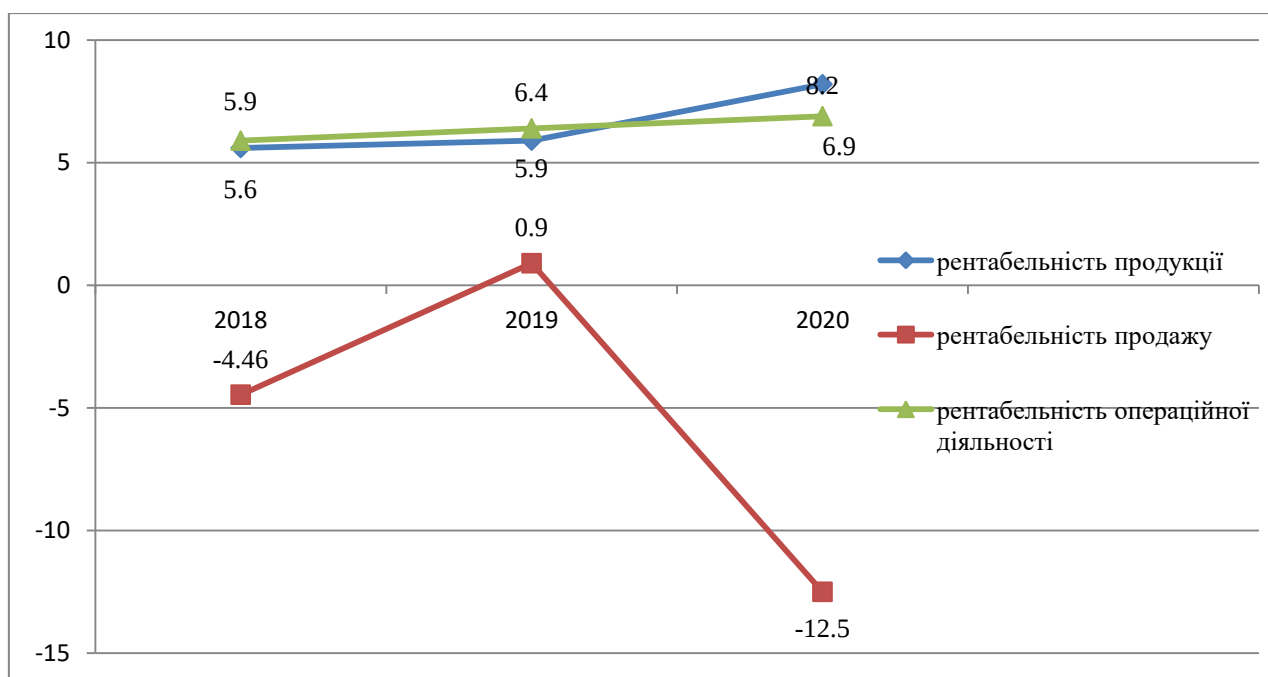


Рисунок 2.4 – Динаміка показників рентабельності ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпрспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» за 2018 – 2020 рр., %

Дані рис. 2.4 ілюструють, що у 2020 р. відбулось зниження всіх представлених показників рентабельності – продукції, продажу, операційної діяльності. У 2019 р. ці показники дещо підвищились порівняно з 2018 р., проте рівень 2020 р. свідчить про значне погіршення ситуації.

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.

2.2 Оцінка показників ефективності використання власного капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна»

Власний капітал підприємства має велике значення як основа його самостійності та незалежності. Він характеризується простотою залучення, забезпеченням більш стабільного фінансового стану та зниженням ризику банкрутства. Необхідність власного капіталу зумовлена вимогами самофінансування підприємства. Його особливість полягає у тому, що він інвестується на довгостроковій основі та піддається найменшому ризику. Чим більша його частка в загальній величині капіталу і відповідно менша частка позикових коштів, тим вищий рівень захисту кредиторів від збитків, а отже, менший фінансовий ризик втрат. Оцінку співвідношення між окремими елементами власного капіталу підприємства і їх формування у динаміці здійснюємо шляхом горизонтального аналізу (табл. 2.11 і рис. 2.5).

Таблиця 2.11 – Горизонтальний аналіз власного капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» за 2018-2020 рр.

Показники	2018	2019	2020	Відношення, %	
				2019 р. до 2018 р.	2020 р. до 2019 р.
Зареєстрований (пайовий) капітал	49720	49720	49720	100,0	100,0
Капітал у дооцінках	3452054	3225938	3009471	93,4	93,3
Додатковий капітал	114747	114747	114747	100,0	100,0
Резервний капітал	12430	12430	12430	100,0	100,0
Непокритий збиток	2353587	2145047	2857478	91,1	133,2
Власний капітал – всього	1275364	1257788	328890	98,6	26,2

За результатами горизонтального аналізу власного капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» за 2018-2020 рр. визначено, що темп зростання його вартості у 2019 р. порівняно з 2018 р. становить 98,6%, у 2020 р. порівняно з 2019 р. відбулось значне зменшення – на 73,8%. Така тенденція пояснюється значно збільшеною величиною

непокритого збитку у 2020 р. Цей показник виявився на 33,2% більше, ніж у попередньому 2019 р. Вартість пайового, резервного та додаткового капіталів залишилась без змін.

За допомогою рис. 2.5 проаналізуємо тенденцію змін величин власного, пайового та капіталу у дооцінках ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна».

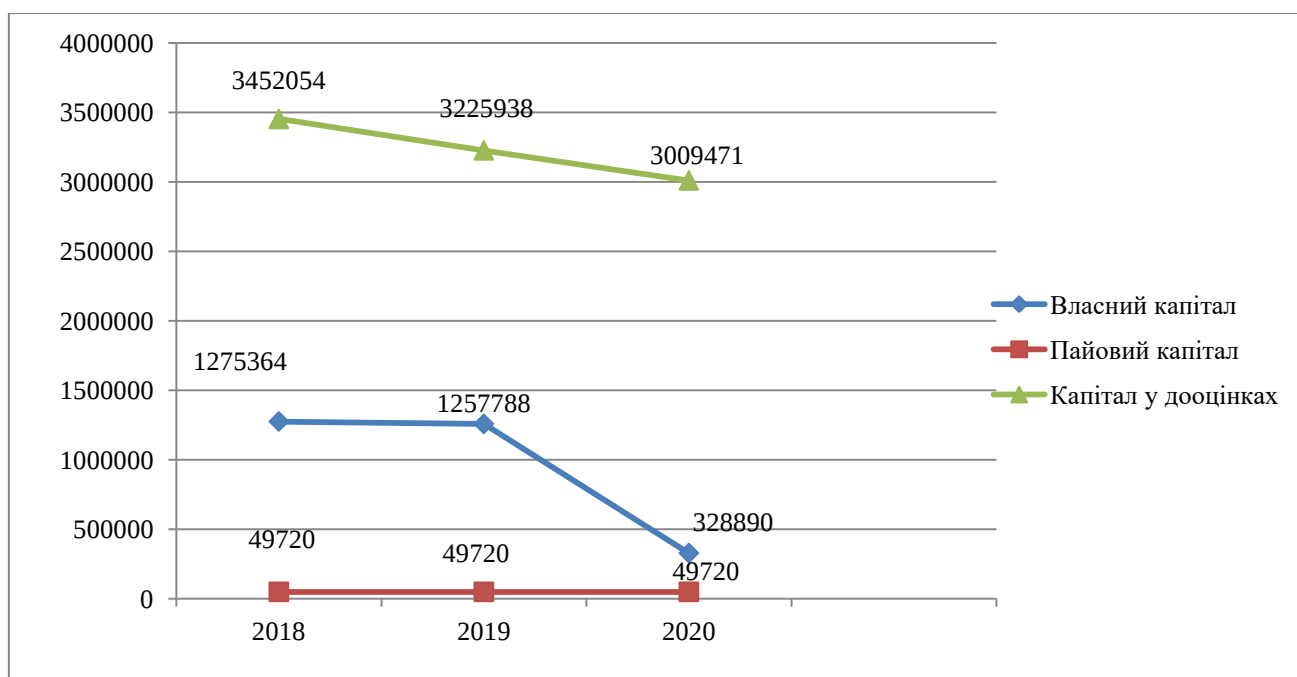


Рисунок 2.5 – Динаміка величин власного капіталу, пайового та капіталу у дооцінках ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» за 2018-2020 рр., тис. грн.

Горизонтальний аналіз дозволяє переглянути власний капітал за горизонтальною динамікою, оцінити тенденції змін окремих елементів капіталу, визначити, як вони змінюються в абсолютному і відносному значеннях.

Вертикальний аналіз забезпечує перегляд власного капіталу за структурою окремих розділів і статей першого розділу пасиву балансу. За допомогою цього методу досліджуються зміни в якості капіталу щодо співвідношення його елементів (табл. 2. 12).

Таблиця 2.12 – Вертикальний аналіз власного капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» за 2018-2020 рр., %

Показники	2018	2019	2020	Відхилення, (+.-)	
				2019 р. від 2018 р.	2020 р. від 2019 р.
Зареєстрований (пайовий) капітал	1,4	1,6	1,5	+0,2	-0,1
Капітал у дооцінках	95,1	94,4	94,8	-0,7	+0,4
Додатковий капітал	3,2	3,6	3,4	+0,4	-0,2
Резервний капітал	0,3	0,4	0,3	+0,1	-0,1
Власний капітал - всього, %	100,0	100,0	100,0	0,0	0,0

Вертикальний аналіз власного капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» за 2018-2020 рр. показав, що суттєвих зрушень у структурі власного капіталу підприємства не відбулось. На протязі всього періоду, що досліджувався, найбільшу питому вагу займає капітал у дооцінках – 95,1% у 2018 р., 94,4% у 2019 р., 94,8% у 2020 р. Найменшу питому вагу займає резервний капітал – 0,3%, 0,4%, 0,3% відповідно по роках. Питома вага пайового капіталу та додаткового капіталу суттєво не змінилась.

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

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

Рівень і динаміка показників структури джерел формування капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» наведені у табл. 2.13.

Таблиця 2.13 – Показники структури джерел формування капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпрспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» за 2018-2020 рр., %

Показники	2018	2019	2020	Відхилення, (+.-)	
				2020 р. від 2018 р.	2020 р. від 2019 р.
Частка:					
власного капіталу в джерелах формування капіталу	15,70	17,3	5,0	-10,7	-12,3
зобов'язань у джерелах формування капіталу	84,30	82,7	95,0	+10,7	+12,3
довгострокових зобов'язань у зобов'язаннях	69,05	62,5	19,9	-49,15	-42,6
поточних зобов'язань у зобов'язаннях	30,95	37,5	80,1	+49,15	+42,6
кредиторської заборгованості у джерелах формування капіталу	24,70	29,2	74,6	+49,9	+45,4
кредиторської заборгованості у зобов'язаннях	29,30	35,3	78,4	+49,1	+43,1
кредиторської заборгованості поточних зобов'язаннях	94,70	94,3	98,0	+3,3	+3,7

Аналіз даних, наведених у табл. 2.13 свідчить про наявність негативних тенденцій у майновому стані досліджуваного підприємства. Так, частка власного капіталу у джерелах формування капіталу становить у 2018 р. 15,7%, у 2019 р. – 17,3%, у 2020 р. лише 5%. У 2020 р. частка позикового капіталу становила 95%, відбулось зниження частки довгострокових зобов'язань у зобов'язаннях до 19,9%, частка кредиторської заборгованості у поточних зобов'язаннях стабільно висока – 98%. Зважаючи на таку динаміку, можна стверджувати про високу залежність підприємства від позикових коштів.

Аналіз складу, структури та динаміки пасивів балансу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпрспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» за видами джерел формування капіталу наведено у табл. 2.14.

Таблиця 2.14 – Аналіз складу, структури та динаміки пасивів балансу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпрспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» за 2018-2020 рр.

Види джерел формування капіталу	2018		2019		2020	
	сума, тис. грн.	у % до підсумку	сума, тис. грн.	у % до підсумку	сума, тис. грн.	у % до підсумку
За характером формування (власністю)						
Власний капітал	1275364	15,70	1257788	17,3	328890	5,0
Позиковий капітал	6850081	84,30	5996119	82,7	6313811	95,0
Всього	8125445	100,0	7253907	100,0	6642701	100,0
За рівнем відповідальності власного капіталу						
Статутний і пайовий	49720	3,90	49720	4,0	49720	15,1
Додатковий	1225644	96,10	1208068	96,0	279170	84,9
Всього	1275364	100,0	1257788	100,0	328890	100,0
За тривалістю використання						
Постійний	6005679	73,91	5007584	69,0	1589965	23,9
Змінний	2119766	26,09	2246323	31,0	5052736	76,0
Всього	8125445	100,0	7253907	100,0	6642701	100,0
За періодом погашення зобов'язань						
Поточні	2119766	30,95	2246323	37,5	5052736	80,1
Довгострокові	4730315	69,05	3749796	62,5	1261075	19,9
Всього	6850081	100,0	5996119	100,0	6313811	100,0
За терміновістю сплати зобов'язань						
Найбільш термінові	1998791	29,18	1627712	27,1	1931333	30,6
Короткострокові	120975	1,77	618611	10,3	3121403	49,4
Довгострокові	4730315	69,05	3749796	62,6	1261075	20,0
Всього	6850081	100,0	5996119	100,0	6313811	100,0

За результатами аналізу складу, структури та динаміки пасивів балансу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпрспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» за 2018-2020 рр. можна сформулювати такі висновки:

- у структурі пасивів за характером формування (власністю) частка власного капіталу у 2020 р. знизилась до 5,0%, порівняно з 2018 р. – 15,7%. Частка позикового капіталу відповідно зросла з 84,3% у 2018 р. до 95% у 2020 р., і залишається на неприпустимо високому рівні;
- за рівнем відповідальності власного капіталу зменшилась частка додаткового капіталу з 96,1% у 2018 р. до 84,9% у 2020 р.;

– за тривалістю використання постійний капітал зменшився з 6005679 тис. грн. у 2018 р. до 1589965 тис. грн. у 2020 р. У структурі частка постійного капіталу зменшилась з 73,91% у 2018 р. до 23,9% у 2020 р., частка змінного капіталу відповідно збільшилась;

– за періодом погашення поточні зобов'язання збільшились з 2119766 тис. грн. у 2018 р. до 5052736 тис. грн. у 2020 р. У результаті частка поточних зобов'язань у зобов'язаннях збільшилась з 30,95% у 2018 р. до 80,1% у 2020 р., частка довгострокових зобов'язань відповідно зменшилась;

– у структурі зобов'язань за ознакою терміновості сплати частка найбільш термінових зобов'язань зросла з 29,18% у 2018 р. до 30,6% у 2020 р., а короткострокових зросла відповідно з 1,77% у 2018 р. до 49,44% у 2020 р., частка довгострокових зобов'язань значно зменшилась з 69,05% до 20% відповідно. Суттєві зміни у структурі зобов'язань за терміновістю сплати пояснюються тим, що у 2020 р. порівняно з попередніми роками найбільш термінові зобов'язання зменшились на 67458 тис. грн., короткострокові зобов'язання зросли – на 3000428 тис. грн., довгострокові зобов'язання значно зменшились – на 3469240 тис. грн. Динаміка і структура зобов'язань за терміновістю сплати, як і поділ оборотних активів за рівнем ліквідності, впливають на оцінювання ліквідності балансу та платоспроможності підприємства.

Аналізуючи власний капітал підприємства, необхідно визначити фактори зміни видів власного капіталу (табл. 2.15, 2.16, 2.17).

До факторів зміни власного капіталу підприємства належать:

– коригування (зміна облікової політики, виправлення помилок, інші зміни);

– переоцінювання активів (дооцінка основних засобів, уцінка основних засобів, дооцінка незавершеного будівництва, уцінка незавершеного будівництва, дооцінка нематеріальних активів, уцінка нематеріальних активів);

– розподіл прибутку (виплати власникам (дивіденди), спрямування прибутку до статутного капіталу, відрахування до резервного капіталу);

Таблиця 2.15 – Аналіз факторів зміни власного капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» за 2018 рік, тис. грн.

Стаття	Зареєст рова ний капітал	Капітал у дооцін ках	Додатко вий капітал	Резерв ний капітал	Нерозподі лений прибуток (непокори тий збиток)	Вилуче ний капітал	Всього
Залишок на початок року	49720	3341915	114627	12430	(2134449)	(761)	1383890
Інші зміни	-	11517	-	-	7347		18864
Скориговани й залишок на початок року	49720	3353432	114627	12430	(2127102)	(761)	1402346
Чистий прибуток (збиток) за звітний період	-	-	-	-	(428452)	-	(428452)
Інший сукупний дохід за звітний період	-	328090	-	-	(24202)	-	303888
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	-	328090	-	-	-	-	328090
Інший сукупний дохід	-	-	-	-	(24202)	-	(24202)
Перепродаж викуплених акцій (часток)	-	-	120	-	-	761	881
Інші зміни в капіталі	-	(229468)	-	-	229468	-	-
Інші зміни в капіталі внаслідок застосування нових стандартів фінансової звітності	-	-	-	-	(3299)	-	(3299)
Разом змін у капіталі	-	98622	120	-	(226485)	761	(126982)
Залишок на кінець року	49720	3452054	114747	12430	(2353587)	-	1275364

- внески учасників (внески до капіталу, погашення заборгованості з капіталу);
- вилучення капіталу (викуп акцій (часток), перепродаж викуплених акцій (часток), анулювання викуплених акцій (часток), вилучення частки у капіталі, зменшення номінальної вартості акцій);
- інші зміни в капіталі (списання невідшкодованих збитків, безкоштовно отримані активи).

Аналіз факторів зміни власного капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» за 2018 р. дає змогу сформулювати такі висновки:

- зареєстрований капітал залишився без змін і становить 49720 тис. грн.;
- капітал у дооцінках збільшився з 3341915 тис. грн. до 3452054 тис. грн. (на 98622 тис. грн.) за рахунок: дооцінки необоротних активів збільшився на 328090 тис. грн., інших змін в капіталі зменшився на 229468 тис. грн.;
- додатковий капітал збільшився на 120 тис. грн. за рахунок перепродажу викуплених акцій (часток);
- зареєстрований капітал залишився без змін і становить 12430 тис. грн.;
- непокритий збиток підприємства на рівні 2353587 тис. грн.;
- у цілому власний капітал становить 1275364 тис. грн.

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

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

При оцінці власного капіталу слід дотримуватись розрахункового алгоритму, що чистий прибуток, капіталізований у підприємство, визначається тільки за умови збереження власного капіталу.

Таблиця 2.16 – Аналіз факторів зміни власного капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпрспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» за 2019 рік, тис. грн.

Стаття	Зареєст рований капітал	Капітал у дооцін ках	Додатко вий капітал	Резерв ний капітал	Нерозподі лений прибуток (непокрит ий збиток)	Всього
Залишок на початок року	49720	3452054	114747	12430	(2353587)	1275364
Скоригований залишок на початок року	49720	3452054	114747	12430	(2353587)	1275364
Чистий прибуток (збиток) за звітний період	-	-	-	-	78131	78131
Інший сукупний дохід за звітний період	-	-	-	-	(95707)	(95707)
Інші зміни в капіталі	-	(226116)	-	-	226116	-
Разом змін у капіталі	-	(226116)	-	-	208540	(17576)
Залишок на кінець року	49720	3225938	114747	12430	(2145047)	1257788

Аналіз факторів зміни власного капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпрспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» за 2019 р. дає змогу сформулювати такі висновки: вартості зареєстрованого, додаткового та резервного капіталів не змінилися; вартість капіталу у дооцінках зменшилась на 226116 тис. грн. за рахунок змін у капіталі за рахунок дооцінки необоротних активів; непокритий збиток становив 2145047 тис. грн. Загальна величина власного капіталу – 1257788 тис. грн.

При здійсненні діяльності капітал підприємства під впливом господарських операцій безпосередньо змінюється як за величиною, так і за складом. За характером впливу на капітал господарські операції можна поділити на три типи. Перший тип. Відбувається переміщення та зміна структури капіталу (фінансових ресурсів), а загальна сума його не змінюється.

Другий тип. Збільшується капітал і активи підприємства на рівновелику суму. Наприклад, підприємство одержало позику в банку на певну суму, як джерело капіталу для формування грошових коштів щодо забезпечення розрахунків з постачальниками.

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

Таблиця 2.17 – Аналіз факторів зміни власного капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» за 2020 рік, тис. грн.

Стаття	Зареєстрований капітал	Капітал у дооцінках	Додатковий капітал	Резервний капітал	Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	Всього
Залишок на початок року	49720	3225938	114747	12430	(2145047)	1257788
Скоригований залишок на початок року	49720	3225938	114747	12430	(2145047)	1257788
Чистий прибуток (збиток) за звітний період	-	-	-	-	(887843)	(887843)
Інший сукупний дохід за звітний період	-	-	-	-	(41055)	(41055)
Інші зміни в капіталі	-	(216467)	-	-	216467	-
Разом змін у капіталі	-	(216467)	-	-	(712431)	(928898)
Залишок на кінець року	49720	3009471	114747	12430	(2857478)	328890

Аналіз факторів зміни власного капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпрспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» за 2020 р. дає змогу сформулювати такі висновки:

- зареєстрований капітал залишився без змін і становить 49720 тис. грн.;
- капітал у дооцінках зменшився з 3225938 тис. грн. до 3009471 тис. грн. (на 216467 тис. грн.) за рахунок інших змін в капіталі;
- додатковий капітал залишився без змін і становить 114747 тис. грн.;
- зареєстрований капітал залишився без змін і становить 12430 тис. грн.;
- непокритий збиток підприємства збільшився з 2145047 тис. грн. у 2019 р. і становить на рівні 2857478 тис. грн. у 2020 р.;
- у цілому у 2020 р. власний капітал становить 328890 тис. грн., що на 928898 тис. грн. менше, ніж у 2019 р.

Власний капітал – це кошти, втілені в необоротні та оборотні активи для започаткування та продовження господарської діяльності. Під час подальшої роботи підприємства його власний капітал збільшується або зменшується залежно від рівня прибутковості та зміни складу власників (засновників).

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

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

2.3 Оцінка показників ефективності використання позикового капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна»

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.

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.

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

- забезпечення заборгованості з фінансових ресурсів векселями;
- 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. 2.18).

Таблиця 2.18 – Склад і структура позикового капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» у динаміці

Види позикового капіталу	2018		2019		2020		Темп приросту,%	
	Сума, тис. грн.	%	Сума, тис. грн.	%	Сума, тис. грн.	%	2020 до 2018	2020 до 2019
1.Довгострокові зобов'язання і забезпечення всього	4730315	69,05	3749796	62,54	1261075	19,97	-73,3	-66,4
у т.ч відстрочені податкові зобов'язання	300828	4,39	308981	5,15	108666	1,72	-63,9	-64,8
довгострокові кредити банків	3920356	57,23	2794314	46,61	415028	6,57	-89,4	-85,1
довгострокові забезпечення	509131	7,43	646501	10,78	737381	11,68	+44,8	+14,1
2.Поточні зобов'язання і забезпечення всього	2119766	30,95	2246323	37,46	5052736	80,03	+138,4	+124,9
у т. ч. поточна кредиторська заборгованість за:								
довгостроковими зобов'язаннями	120975	1,77	618611	10,32	3121403	49,44	+2480,2	+404,6
товари, роботи, послуги	1754508	25,61	1378753	22,98	1698535	26,91	-3,2	+23,2
розрахунками з бюджетом	12739	0,19	13523	0,23	13970	0,22	+9,7	+3,3
розрахунками зі страхування	10711	0,16	11451	0,19	12156	0,20	+13,5	+6,2
розрахунками з оплати праці	33577	0,49	37007	0,62	36882	0,58	+9,8	-0,3
Поточна кредиторська заборгов.з авансів	60501	0,88	45294	0,76	55233	0,87	-8,7	+21,9
Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з учасниками	14330	0,21	14330	0,24	14330	0,23	0,0	0,0
Поточні забезпечення	73186	1,07	93512	1,56	76021	1,20	+3,9	-18,7
Інші поточні зобов'язання	39239	0,57	33842	0,56	24206	0,38	-38,3	-28,4
Всього	6850081	100,00	5996119	100,00	6313811	100,00	-7,8	+5,3

За результатами горизонтального і вертикального аналізу позикового капіталу підприємства (табл. 2.18) визначено, що загальна величина позикового капіталу за досліджуваний період має стрібноподібну тенденцію; темп приросту 2020 р. до 2019 р. становив 5,3%, у 2020 р. до 2019 р. відбулось певне зниження на 7,8%. У 2020 р. величина позикового капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» становила 6313811 тис. грн.

Довгострокові зобов'язання підприємства зменшились з суми 4730315 тис. грн. у 2018 р. до суми 1261075 тис. грн. у 2020 р., тобто на 73,3% у 2020 р. порівняно з 2018 р.

Поточні зобов'язання підприємства у 2020 р. становили 5052736 тис. грн., що на 138,4% вище 2018 р. і на 124,9% – 2019 р. У результаті таких змін частка довгострокових зобов'язань підприємства зменшилась з 69,05% у 2018 р. до 62,54% у 2019 р., до 19,97% у 2020 р. Частка поточних зобов'язань відповідно зросла з 30,97% у 2018 р. до 80,03% у 2020 р.

Довгострокові зобов'язання підприємства складаються з довгострокових кредитів, відстрочених податкових зобов'язань, довгострокового забезпечення. У 2018 р. 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%). У 2020 р. відбулись суттєві структурні зрушення. Так, питома вага довгострокових кредитів банків складає 6,57%, питома вага довгострокових забезпечень – 11,68%.

У структурі поточних зобов'язань і забезпечень найбільшу питому вагу у 2018 р. займала поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги – 25,61%, найменшу – розрахунки зі страхування – 0,16%, у 2020 р. найбільшу питому вагу займають довгострокові зобов'язання – 49,44%.

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).

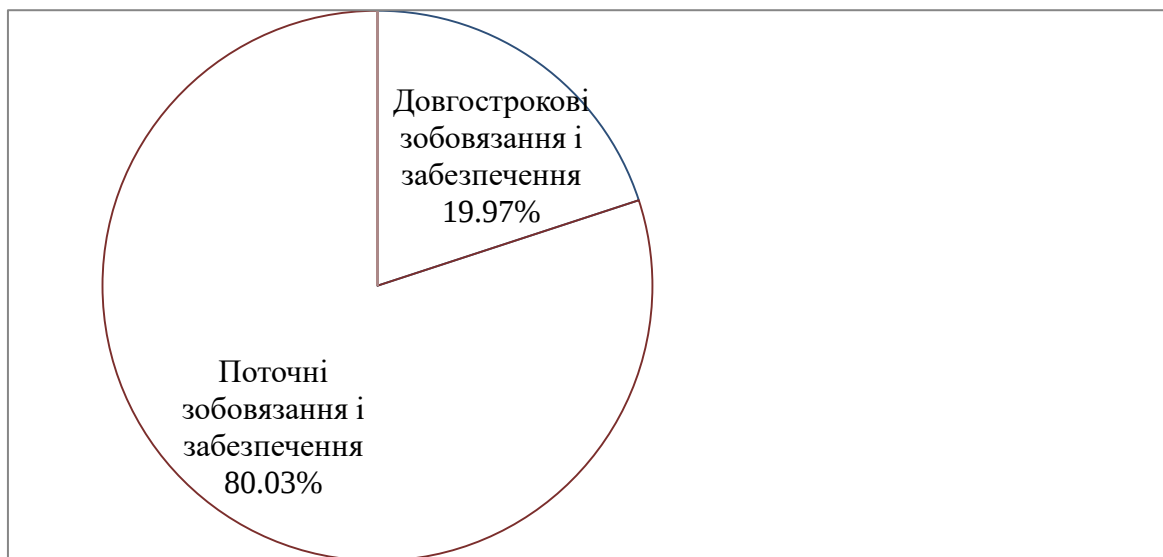


Рис. 2.6 – Структура позикового капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» у 2020 р.

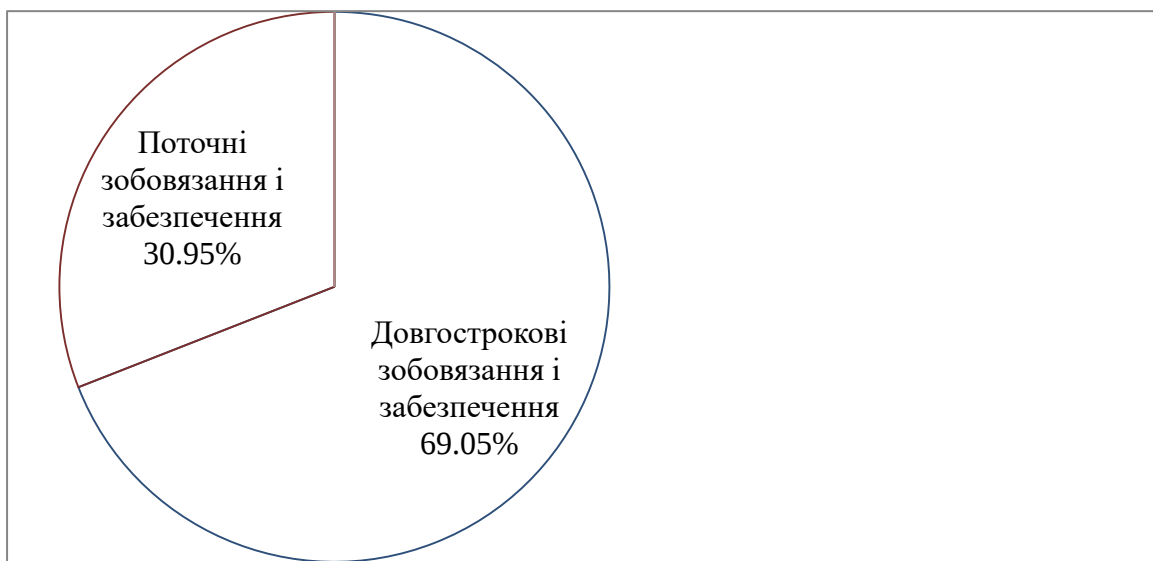


Рис. 2.7 – Структура позикового капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» у 2018 р.

Рівень і динаміка показників структури джерел формування капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» наведені у табл. 2.19.

Таблиця 2.19 – Показники структури джерел формування капіталу (пасивів) ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» за 2018-2020 рр.

Показники	2018	2019	2020	Відхилення, (+,-), пунктів	
				2020 р. від 2018 р.	2020 р. від 2019 р.
Частка:					
власного капіталу в джерелах формування капіталу	15,70	17,3	5,0	-10,7	-12,3
зобов'язань у джерелах формування капіталу	84,30	82,7	95,0	+10,7	+12,3
довгострокових зобов'язань у зобов'язаннях	69,05	62,5	19,9	-49,15	-42,6
поточних зобов'язань у зобов'язаннях	30,95	37,5	80,1	+49,15	+42,6
кредиторської заборгованості у джерелах формування капіталу	24,70	29,2	74,6	+49,9	+45,4
кредиторської заборгованості у зобов'язаннях	29,30	35,3	78,4	+49,1	+43,1
кредиторської заборгованості у поточних зобов'язаннях	94,70	94,3	98,0	+3,3	+3,7

Аналіз даних, наведених у табл. 2.19 свідчить про наявність негативних тенденцій у майновому стані досліджуваного підприємства. Так, частка власного капіталу у джерелах формування капіталу становить лише 5,0%, позикового – 95,0% у 2020 р., підвищення частки поточних зобов'язань у зобов'язаннях до 80,1%, частка кредиторської заборгованості у поточних зобов'язаннях стабільно висока – 98,0%. Зважаючи на таку динаміку, можна стверджувати про високу залежність підприємства від позикових коштів.

Таблиця 2.20 – Показники ефективності використання позикових коштів
ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» за
2018-2020 рр.

Показники	2018	2019	2020	Відхилення 2020 р. від 2018 р.	
				+/-	%
Середньорічна вартість позикового капіталу, тис. грн.	6708836	6423100	6154965	-553871	-8,3
Валовий прибуток, тис. грн.	513447	464733	541832	+28385	+5,5
Тривалість обороту позикового капіталу, дні	4500	5143	4000	-500	-11,1
Коефіцієнт оборотності позикового капіталу	0,08	0,07	0,09	+0,01	+12,5
Коефіцієнт концентрації позикового капіталу	12,5	14,3	11,1	-1,4	-11,2
Коефіцієнт структури позикового капіталу	0,84	0,83	0,95	+0,11	+13,1
Коефіцієнт рентабельності позикового капіталу,%	-6,39	1,22	-14,42	-8,03	-125,7

Дані табл. 2.20 свідчать про низьку ефективність використання позикових коштів підприємства. Тривалість обороту позикового капіталу дещо зменшилась – на 500 днів або на 11,1% у 2020 р. порівняно з попереднім періодом і становить 4000 днів. Коефіцієнт концентрації позикового капіталу неприпустимо високий – 11,1 у 2020 р. (при нормативному значенні 0,4-0,6). Коефіцієнт рентабельності позикового капіталу має від’ємне значення у 2018 р. – 6,39%, у 2020 р. – 14,42%.

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. 2.21).

Дані табл. 2.21 свідчать, що показники комплексного оцінювання кредиторської заборгованості мають переважно негативну динаміку. Зокрема коефіцієнт обертання кредиторської заборгованості зменшився з 2,67 у 2018 р. до 1,86 у 2020 р. Тривалість одного обороту кредиторської заборгованості зросла і становить 194 дні у 2020 р. проти 135 днів у 2018 р. Така динаміка пояснюється значним зростання собівартості реалізованої продукції та певним зниження величини кредиторської заборгованості.

Частка кредиторської заборгованості в капіталі підприємства значно зросла з 255% у 2018 р., 162,9% у 2019 р. до 445,7 % у 2020 р., у зобов'язаннях – 29,3%, 35,3%, 78,4% відповідно, у поточних зобов'язаннях – 94,7%, 94,3%, 98% за роками.

Показник, який характеризує відношення кредиторської заборгованості до оборотних активів зріс з 66,9% у 2018 р., 77% у 2019 р. до 152,9% у 2020 р., проте його рівень залишається критично високим, що свідчить про низьку здатність підприємства своєчасно виконувати зобов'язання перед кредиторами.

Показник відношення кредиторської заборгованості до чистого доходу від реалізації продукції зріс майже вдвічі і становив у 2020 р. 49,7%. Зростання показника, який характеризує скільки припадає кредиторської заборгованості на 1 грн. дебіторської, відбулось з 1,45 грн. у 2018 р. до 3,62 грн. у 2020 р., і залишається неприпустимо високим.

Таблиця 2.21 – Комплексне оцінювання кредиторської заборгованості
 ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» за
 2018-2020 рр.

Показники	Алгоритм розрахунку	2018	2019	2020	Відхилення, (+,-)	
					2019 р. від 2018	2020 р. від 2019
Коефіцієнт обертання кредиторської заборгованості	Собівартість <u>реалізованої продукції</u> Середньорічна величина кредиторської заборгованості	2,67	3,79	1,86	+1,12	-1,93
Тривалість одного обороту кредиторської заборгованості, днів	<u>360</u> Коефіцієнт обертання кредиторської заборгованості	135	95	194	-40	+99
Частка кредиторської заборгованості в капіталі, %	Середньорічна величина кредиторської <u>заборгованості</u> Середньорічна вартість капіталу	255,0	162,9	445,7	-92,1	+282,8
Частка кредиторської заборгованості у зобов'язаннях, %	Середньорічна величина кредиторської <u>заборгованості</u> Середньорічна величина зобов'язань	29,3	35,3	78,4	+6,0	+43,1
Частка кредиторської заборгованості у поточних зобов'язаннях, %	Середньорічна величина кредиторської <u>заборгованості</u> Середньорічна величина поточних зобов'язань	94,7	94,3	98,0	-0,4	+3,7
Відношення кредиторської заборгованості до оборотних активів, %	Середньорічна величина кредиторської <u>заборгованості</u> Середньорічна вартість оборотних активів	66,9	77,0	152,6	+10,1	+75,6
Припадає кредиторської заборгованості на 1 грн. дебітор. заборгов., грн.	Середньорічна величина кредиторської <u>заборгованості</u> Середньорічна величина дебіторської заборгованості	1,45	1,71	3,62	+0,26	+1,91
Відношення кредитор.заборг до чистого доходу від реалізації продукції, %	Середньорічна величина кредиторської <u>заборгованості</u> Чистий дохід від реалізації продукції	20,9	24,9	49,7	+4,0	+24,9

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 випливають, 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. 2.22).

Таблиця 2.22 – Динаміка фінансових зобов'язань ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» за строками погашення, тис. грн.

Показники	Строки погашення			Всього
	< 3 міс.	3-12 міс.	1-6 років	
2018				
Кредити банків	153040	452373	4544571	5149984
Поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	1754508	-	-	1754508
Інші зобов'язання	14330	-	-	14330
Всього	1921878	452373	4544571	6918822
Питома вага, %	27,8	6,5	65,7	100
2019				
Кредити банків	652254	412371	3226544	4291169
Поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	1378753	-	-	1378753
Поточна кредиторська заборгованість за розрахунки з учасниками	14330	-	-	14330
Всього	2045337	412371	3226544	5684252
Питома вага, %	35,9	7,3	56,8	100
2020				
Кредити банків	106779	3289869	440767	3837415
Поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	1148182	550353	-	1698535
Всього	1254961	3840222	440767	5535950
Питома вага, %	22,7	69,4	7,9	100

Дані табл. 2.22 свідчать, про тенденцію зростання фінансових зобов'язань підприємства. Цей показник у 2018 р. становив 6918822 тис. грн., у 2019 р. – 5684252 тис. грн., у 2020 р. – 5535950 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 2019 р. ситуація почала змінюватись. У 2020 р. найбільшу питому вагу займають зобов'язання зі строками погашення 3-12 місяців – 69,4%, а найменшу – зі строками погашення 1-6 років – 7,9%.

Висновки до розділу 2

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

Аналіз проведений на основі фінансової звітності підприємства за 2018-2020 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 зменшення показників чистого доходу від реалізації продукції та собівартості реалізованої продукції у 2020 р. порівняно з 2019 р. – на 14,1%, у 2019 р. порівняно з 2018 р. – на 13,9%. Показники

валового прибутку та інших операційних доходів суттєво знизилися у 2020 р. порівняно з 2018-2019 рр. – майже наполовину кожний;

- чистий прибуток підприємство має у 2019 р. – 78131 тис. грн., у 2018 р. – збиток становить 428452 тис. грн., у 2020 р. – 887843 тис. грн. Це відбулось внаслідок перевищення фінансових витрат над фінансовими доходами підприємства;

- щодо стану основних засобів досліджуваного підприємства, то його можна вважати задовільним, але мають місце негативні тенденції. Зокрема, відбулось підвищення коефіцієнту зносу основних засобів підприємства і зменшення коефіцієнту придатності. Коефіцієнт придатності основних засобів становить 0,98 у 2018 р.; 0,91 – у 2019 р. та 0,85 – у 2020 р. Відповідно, коефіцієнт зносу – 0,02; 0,09 та 0,15;

- аналіз ліквідності балансу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» показав, що його не можна вважати ліквідним, оскільки за період, що аналізується, перше, друге, третє та четверте співвідношення груп активів і пасивів не відповідають умовам ліквідності. Дослідження співвідношень активів і зобов'язань свідчить про те, що підприємство не виконує нормативні умови платоспроможності;

- 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;

- наявні негативні тенденції у майновому стані досліджуваного підприємства. Так, частка власного капіталу у джерелах формування капіталу становить у 2018 р. 15,7%, у 2019 р. – 17,3%, у 2020 р. лише 5%. У 2020 р. частка позикового капіталу становила 95%, відбулось зниження частки довгострокових зобов'язань у зобов'язаннях до 19,9%, частка кредиторської заборгованості у поточних зобов'язаннях стабільно висока – 98%. Зважаючи на таку динаміку, можна стверджувати про високу залежність підприємства від позикових коштів.

3 НАПРЯМИ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІННЯ ТА ОПТИМІЗАЦІЇ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ПРАТ «ЕЛЕКТРОМЕТАЛУРГІЙНИЙ ЗАВОД «ДНІПРОСПЕЦСТАЛЬ ІМ. А.М. КУЗЬМІНА»

3.1 Оптимізація механізму управління заборгованостями підприємства

Розвиток ринкових відносин підвищує відповідальність та незалежність підприємств у розробці та прийнятті управлінських рішень щодо забезпечення ефективних розрахунків з дебіторами та кредиторами. Збільшення або зменшення дебіторської та кредиторської заборгованості призводить до зміни фінансового стану підприємства.

Дебіторська та кредиторська заборгованість підприємств виникає в результаті безготівкових розрахунків з покупцями, підрядниками, фінансовими органами, органами соціального страхування, вкладниками, відповідальними особами тощо. Виникнення обох видів заборгованості обумовлено невідповідністю термінів поставки готової продукції, виконання робіт, послуг, надходження товарно-матеріальних цінностей, нарахування заробітної плати та платежів з моменту їх виплати. Значні обсяги дебіторської і кредиторської заборгованості призводять до перерозподілу оборотних коштів.

Якщо досліджувати дебіторську і кредиторську заборгованості з економічної точки зору і розглядати їх як самостійну категорію, тобто як загальне поняття, можна визначити їх економічну природу у такий спосіб: дебіторська і кредиторська заборгованості обумовлюють господарські відносини, що виникають між продавцем і покупцем у процесі купівлі-продажу продукції, товарів і послуг та визначені через розбіжності в часі переходу права власності (розпорядження, користування) з моментом оплати, тобто, за об'єктивними умовами, створеними в процесі виробничих, збутових та організаційних розрахунків [59].

Дуже важливо дослідити стан та розмір дебіторської заборгованості. При цьому визначається частка окремих статей, що характеризують заборгованість, у загальній заборгованості, а також відхилення вартості цих статей на кінець звітного періоду порівняно з його початком.

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.

Основною умовою впровадження ефективного управління дебіторською заборгованістю є забезпечення безперервної діяльності підприємства; зменшення вільних оборотних активів і, як наслідок, зменшення витрат на їх фінансування; прискорення оборотності оборотних активів; максимізація прибутку компанії при збереженні ліквідності; підвищення рівня фінансової безпеки підприємства.

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 [60,61,62,63].

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 [64,65,66].

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

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.

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 [67,68].

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.

Управління дебіторською та кредиторською заборгованістю передбачає [66]:

- 1) обґрунтування можливості виникнення дебіторської та кредиторської заборгованості;
- 2) визначення політики надання кредиту та інкасації для різних груп покупців (постачальниками) і видів продукції;
- 3) аналіз і ранжування покупців (постачальників) залежно від обсягів закупівель, історії кредитних відносин і запропонованих умов оплати;
- 4) контроль розрахунків із дебіторами (кредиторами) за відстрочену або прострочену заборгованість та вивчення причин недотримання договірної дисципліни;
- 5) своєчасне визначення прийомів прискорення обігу оборотних активів і зменшення безнадійних боргів;
- 6) забезпечення умов продажів, що гарантують надходження грошових коштів;
- 7) прогноз надходжень грошових коштів від дебіторів на основі коефіцієнтів інкасації.

Основними прийомами управління дебіторською та кредиторською заборгованістю є [69]:

- 1) аналіз замовлень, оформлення розрахунків і встановлення характеру дебіторської та кредиторської заборгованості;
- 2) аналіз заборгованості за видами продукції для визначення не вигідних із позиції інкасації товарів;

- 3) оцінка реальної вартості наявної дебіторської та кредиторської заборгованості;
- 4) зменшення дебіторської заборгованості на суму безнадійних боргів;
- 5) контроль за співвідношенням дебіторської та кредиторської заборгованості;
- 6) визначення конкретних розмірів знижок за дострокової оплати;
- 7) оцінка можливості факторингу – продажу дебіторської заборгованості.

За дотримання дебіторами умов та термінів платежів, у підприємства є кошти для своєчасного розрахунку з кредиторами та постійно існують вільні кошти в обігу.

Якщо нестача коштів постійна, то буде утворюватись непогашена кредиторська заборгованість з усіма наслідками. Уникнути його, навіть за рахунок регулярної оплати боргу дебіторами, за таких умов неможливо, тому треба залучати короткострокові банківські кредити.

Тому більш швидкий оборот дебіторської заборгованості, порівняно з кредиторською заборгованістю, не забезпечує наявності вільних коштів в обігу. Тому, під час обумовлення умов розрахунків з покупцями та постачальниками, підприємству належить зробити вибір між наявністю вільних коштів в обігу і підтримкою необхідного рівня платоспроможності. Залежно від специфіки умов та показників ефективності діяльності підприємства, визначають що важливіше в певний період для покращення фінансового становища – вільні кошти в обігу або підвищення платоспроможності підприємства [70,71].

Виникнення дебіторської та кредиторської заборгованості є об'єктивним процесом. Її наявність, розміри і склад неоднозначно впливають на результати господарської діяльності підприємства, оскільки мають як позитивні, так і негативні риси.

Висока частка дебіторської заборгованості в активах і кредиторської – у пасивах впливає на фінансовий стан, рівень платоспроможності та фінансову стійкість підприємства, що визначає необхідність і важливість управління ним.

Основними позиціями, що вимагають одночасного збалансованого управління дебіторською та кредиторською заборгованостями підприємства є:

1) у підприємств багато постачальників і багато покупців, як наслідок, дебіторська заборгованість займає провідне місце у складі оборотних активів, а кредиторська є практично основним джерелом позикового капіталу, тому їхнє співвідношення визначає ліквідність підприємства на певну дату й можливу платоспроможність;

2) єдиним джерелом коштів для погашення кредиторської заборгованості є надходження коштів від продажу (інкасації боргів покупців), у зв'язку із цим головне завдання управління заборгованостями полягає у встановленні таких договірних відносин із покупцями та постачальниками, за яких строки й розміри платежів підприємства залежать від надходження коштів від покупців (дебіторів);

3) швидкість руху обох видів заборгованості та їхнє співвідношення визначають величину вільних коштів, необхідних для господарської діяльності підприємств.

Ефективна діяльність підприємства залежить від успішного управління зобов'язаннями. Підприємству можна рекомендувати такі методи управління заборгованістю, як реструктуризація, погашення чи переведення боргу.

Реструктуризація може здійснюватися у формі новації та пролонгації. Новація – це процес заміни одного договору іншим між тими ж сторонами угоди. Новація передбачає обмін боргу на акції підприємства, обмін боргу на облігації, обмін боргу на векселі. До пролонгації належить відстрочення платежу без зміни сторін договору.

Погашення може відбуватися шляхом списання, взаємозаліку, відступного, зустрічного виконання зобов'язань, виконання альтернативного зобов'язання, перекредитування. Переведення боргу проводиться зміною сторін договору.

Модель управління кредиторською заборгованістю містить такі складові елементи, як [72,73]:

- 1) статичний та динамічний аналіз формування та погашення кредиторської заборгованості суб'єкта господарювання та її впливу на величину його грошових потоків;

- 2) обґрунтування доцільності отримання відстрочки оплати рахунків постачальників, а також оптимального терміну такої відстрочки;

- 3) попередження формування простроченої кредиторської заборгованості та забезпечення пролонгації кредиторської заборгованості тощо.

Значного прогресу у зменшенні загальної потреби в оборотних активах можна досягти шляхом розробки ефективної політики управління дебіторською заборгованістю. Таким чином, дебіторська заборгованість є результатом впровадження моделі розрахунку готівкою в системі управління грошовими потоками. Проте таке управління боргом характеризується відносно різними принципами та технологіями реалізації, що дає змогу виділити управління дебіторською заборгованістю як функціональну одиницю управління грошовими потоками та окремий блок управління для суб'єкта господарювання.

Модель управління дебіторською заборгованістю містить такі складові елементи, як [65,67]:

- 1) статичний аналіз фінансової інформації щодо дебіторської заборгованості суб'єкта господарювання, інтерпретація значень основних фінансових показників та коефіцієнтів, що використовуються для такого аналізу;

- 2) динамічний (трендовий) аналіз та оцінка тенденцій розвитку ситуації з погашенням контрагентами дебіторської заборгованості;

- 3) обґрунтування оптимального терміну надання відстрочки оплати рахунків покупцями;

- 4) рефінансування дебіторської заборгованості підприємства (використання обліку векселів, факторингу та форфейтингу боргових вимог підприємства до третіх осіб для покриття поточної потреби у капіталі);

5) контроль простроченої дебіторської заборгованості та попередження формування безнадійної заборгованості тощо.

Невипрадана сума дебіторської заборгованості є імобілізацією власного капіталу, а перевищення певного рівня може призвести до втрати ліквідності, а також до припинення виробництва.

Правильно розроблена і реалізована кредитна політика стягнення дебіторської заборгованості дозволяє знищити бар'єри між маркетингової та фінансової сферами [64,66].

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.

Таким чином, управління дебіторською та кредиторською заборгованостями – це процес розробки та реалізації управлінських рішень щодо узгодженості їх розмірів та швидкості в часі, забезпечення необхідної прибутковості та оптимального обсягу вільних коштів.

3.2 Оптимізація структури капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності

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.

Зміна структури капіталу може впливати на вільні грошові потоки, впливаючи на рішення менеджерів, пов'язані з формуванням бюджету капітальних вкладень, а також визначаючи витрати, пов'язані з банкрутством і фінансовою ліквідацією об'єкта. Таким чином, структура капіталу впливає як на вільні потоки грошових коштів, так і на середньозважену вартість капіталу будь-якої компанії.

Для оцінки структури власного капіталу підприємства і прийняття рішення про її оптимізацію необхідно розуміти, який етап розвитку переживає компанія в поточний момент.

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 [74,75].

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 [74,75].

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 левериджу.

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 [8].

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 [30].

О. С. Стоянова вважає, що ефект фінансового левериджу – це приріст рентабельності власного капіталу, який отримано завдяки використанню кредиту, незважаючи на платність останнього [48].

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 [76,77].

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» ім. А.М. Кузьміна» за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності з використанням механізму фінансового левериджу

Показник	Варіанти							
	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII
Власний капітал, тис. грн.	1132923	1132923	1132923	1132923	1132923	1132923	1132923	1132923
Позиковий капітал, тис. грн.	0	283231	485538	610035	1132923	1699385	2643487	6419897
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.	1132923	1416154	1618461	1742958	2265846	2832308	3776410	7552820
Коефіцієнт (плече) фінансового важеля	0	0,25	0,43	0,54	1,0	1,5	2,3	5,7
Рентабельність активів, %	1,08	1,08	1,08	1,08	1,08	1,08	1,08	1,08
Мінімальна ставка процента за кредит, %	0	12,25	12,25	12,25	12,25	12,25	12,25	12,25
Мінімальна процентна ставка з урахуванням премії за кредитний ризик, %	0	0	12,32	12,48	12,63	12,74	12,85	13,01
Прибуток без урахування процентів за кредит, тис. грн.	12236	15294	17479	18824	24471	30589	40785	81570
Сума процентів за кредит, тис. грн.	0	0	59818	76132	143088	216502	339688	835228
Прибуток з урахуванням суми процентів за кредит, тис. грн.	12236	15294	-42339	-57308	-118617	-185913	-298903	-753658
Ставка податку на прибуток	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18
Сума податку на прибуток, тис. грн.	2202	2753	-	-	-	-	-	-
Чистий прибуток, тис. грн.	10034	12541	-42339	-57308	-118617	-185913	-298903	-753658
Чиста рентабельність власного капіталу, %	0,89	1,11	-3,74	-5,06	-10,47	-16,41	-26,38	-66,52

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 [76,77].

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.

Хотілося б відзначити, що універсальних критеріїв формування оптимальної структури капіталу немає. Підхід до кожної компанії повинен бути індивідуальним і враховувати як галузеву специфіку бізнесу, так і стадію розвитку підприємства.

Оптимальна структура капіталу являє собою таке співвідношення власних і позикових джерел, за якого максимізується ринкова вартість підприємства. Таким чином, управління структурою капіталу підприємства можна звести до таких трьох моментів, як:

- а) визначення загальної потреби в капіталі;
- б) оцінка вартості капіталу під час його запозичення з різних джерел фінансового ринку;
- в) оптимізація фінансової структури капіталу, тобто встановлення такого співвідношення його власних і позикових джерел, за якого забезпечується найбільш високий рівень фінансової стійкості підприємства.

Формування оптимальної структури капіталу підприємства для фінансування достатнього обсягу затрат та забезпечення бажаного рівня доходів є одним із найважливіших завдань, що вирішуються у процесі фінансового управління підприємством.

Згідно з ним, оптимальна структура капіталу відображає таке співвідношення використання власного та позикового капіталу, за якого забезпечується найбільш ефективний взаємозв'язок між коефіцієнтами рентабельності власного капіталу та коефіцієнтом фінансової стійкості підприємства, тобто максимізації його ринкової вартості.

3.3 Оптимізація структури капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» 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.

Оптимальною є структура капіталу, за якої досягається максимальна вартість корпорації на фінансових ринках при мінімальній вартості капіталу. Загальних рекомендацій щодо оптимізації структури капіталу не існує. Кожна компанія прагне досягти ідеалу. Але в ситуації ризику та невизначеності ідеальне положення на ринку є недосяжним, або ідеальне співвідношення виникає на певний нетривалий проміжок часу. Однак фінансові менеджери завжди прагнутимуть залучити капітал за нижчими цінами та намагатимуться підвищити курс корпоративних цінних паперів на фінансовому ринку.

Загалом, алгоритм оптимізації структури капіталу за критерієм мінімізації його вартості представляв собою [74,75]:

- 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 «Дніпрспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» за критерієм мінімізації його вартості

Показник	Варіанти							
	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII
Власний капітал, тис. грн.	1132923	1132923	1132923	1132923	1132923	1132923	1132923	1132923
Позиковий капітал, тис. грн.	0	283231	485538	610035	1132923	1699385	2643487	6419897
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	12,25	12,32	12,48	12,63	12,74	12,85	13,01
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	10,05	10,10	10,23	10,36	10,45	10,54	10,67
Вартість складових частин капіталу, тис. грн.:								
власної частини капіталу	11329	11329	11329	11329	11329	11329	11329	11329
позикової частини капіталу	0	28465	49039	62406	117371	177585	278623	685003
Середньозважена вартість капіталу, тис. грн.	11329	39794	60368	73735	128700	188914	289952	696332

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 11329 тис. грн., та при співвідношенні власного капіталу до позикового 80:20, середньозважена вартість капіталу складає 39794 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.

Процес оптимізації структури капіталу за критерієм мінімізації його вартості базується на попередній оцінці власного та позикового капіталу за різних умов його залучення та здійсненні розрахунків середньозваженої вартості капіталів. Вирішення завдання побудовано на виявленні тенденції зміни ціни кожного джерела ресурсів за зміни фінансової структури підприємства.

Згідно з дослідженнями провідних учених, зростання частки позикових коштів у загальній сумі джерел супроводжується більш швидкими темпами зростання ціни власного капіталу, ніж ціни позикових коштів. Виходячи з того, що ціна позикових коштів дещо нижча, ніж власних, стверджують, що є оптимальна структура капіталу, яка мінімізує їхню середньозважену ціну, а відповідно, максимізує ціну підприємства. Ціна підприємства має важливе значення для досягнення стратегічної мети підприємства, оскільки її зростання

приводить до зростання цінності підприємства, його привабливості з погляду власників майна [75]. Але оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації середньозваженої ціни капіталу має недолік, оскільки не враховує впливу сформованої структури на результативні показники діяльності підприємства.

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 [74].

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.

Існують 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» ім. А.М. Кузьміна» за критерієм мінімізації рівня фінансового ризику, тис. грн.

Консервативний підхід	
Позиковий капітал короткострокий	$0,167 \times 1416154 = 236498$
Позиковий капітал довгостроковий	$0,067 \times 1416154 = 94882$
Загальна сума позикового капіталу	$236498 + 94882 = 331380$
Компромісний підхід	
Позиковий капітал короткострокий	$0,33 \times 1416154 = 467331$
Позиковий капітал довгостроковий	$0,167 \times 1416154 = 236498$
Загальна сума позикового капіталу	$467331 + 236498 = 703829$
Агресивний підхід	
Позиковий капітал короткострокий	$0,33 \times 1416154 = 467331$
Позиковий капітал довгостроковий	$0,3 \times 1416154 = 424846$
Загальна сума позикового капіталу	$467331 + 424846 = 892177$

Дані, наведені у табл. 3.5 свідчать, що при консервативному підході, загальна сума позикового капіталу становить 331380 тис. грн., при компромісному – 703829 тис. грн., при агресивному – 892177 тис. грн.

Елементи цього потоку і вказують на оптимальні з погляду інвестора розміри коротко- і довгострокового позикового капіталу.

Модель розрахунку розміру капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансового ризику, передбачає диференційований вибір джерел фінансування різних складових активів компанії. При її застосуванні всі активи компанії розподіляються на три групи:

- 1) необоротні активи;
- 2) постійна частина оборотних активів, яка є незмінною частиною сукупного розміру оборотних активів, що не залежить від сезонних та інших коливань обсягу операційної діяльності, не пов'язана з формуванням запасів сезонного зберігання, дострокового завезення та цільового призначення. Іншими словами, вона розглядається як незнижуваний мінімум оборотних активів, необхідний компанії для здійснення поточної операційної діяльності;
- 3) змінна частина оборотних активів пов'язана із сезонним зростанням обсягу реалізації продукції, необхідністю формування в окремі періоди діяльності компанії товарних запасів сезонного зберігання, дострокового завезення й цільового призначення. У складі цієї змінної частини оборотних активів виокремлюють максимальну і середню потребу в них.

У цьому випадку оптимальна структура капіталу буде залежати від обраної компанією політики фінансування активів, яка включає:

а) консервативний підхід до фінансування активів - припускає, що за рахунок власного й довгострокового позикового капіталу мають фінансуватися необоротні активи, постійна частина оборотних активів і половина змінної частини оборотних активів. Друга половина змінної частини оборотних активів має фінансуватися за рахунок короткострокового позикового капіталу. Така модель фінансування активів забезпечує високий рівень фінансової стабільності компанії у процесі його розвитку;

б) помірний (або компромісний) підхід до фінансування активів припускає, що за рахунок власного і довгострокового позикового капіталу мають фінансуватися необоротні активи й постійна частина оборотних активів,

в той час як за рахунок короткострокового позичкового капіталу - весь обсяг змінної частини оборотних активів. Така модель фінансування активів забезпечує прийнятний рівень фінансової стабільності компанії;

в) агресивний підхід до фінансування активів припускає, що за рахунок власного й довгострокового позичкового капіталу мають фінансуватися тільки необоротні активи, тоді як всі оборотні активи мають фінансуватися за рахунок короткострокового позичкового капіталу (за принципом: поточні активи мають відповідати поточним зобов'язанням). Така модель фінансування активів створює серйозні проблеми в забезпеченні платоспроможності й фінансової стабільності компанії, хоча дає змогу здійснювати операційну діяльність із мінімальною потребою у власному капіталі.

Залежно від ставлення до фінансових ризиків власники або менеджери компанії обирають один із розглянутих варіантів фінансування активів.

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.

Таким чином, вирішення проблеми визначення розміру кредитних ресурсів, що залучаються, залежить від розрахунку оптимального співвідношення позикових та власних коштів, яке б максимізувало фінансову рентабельність підприємства і знижувало середньозважену ціну капіталу (що підвищить ціну підприємства), від обрання «найдешевшої» політики фінансування активів (мінімізації рівня фінансових ризиків) та від формування цільової структури капіталу.

На основі проведеного аналізу можна виявити такі ознаки:

1. Поки рентабельність активів буде перевищувати відсотки за користування позичковими коштами і відсоткова ставка за кредитами буде стабільною, рентабельність власного капіталу буде зростати пропорційно зі зростанням частки заборгованості у структурі капіталу.

2. Якщо рентабельність активів буде дорівнює відсоткам за кредит, то незалежно від рівня заборгованості рентабельність власного капіталу до оподаткування дорівнюватиме рентабельності активів і відсоткам за кредит.

3. Якщо рентабельність активів нижча від відсотків за користування позичками, то рентабельність власного капіталу падає і може досягати негативних значень.

Негативна рентабельність власного капіталу означає, що в результаті одержаних збитків реальний капітал підприємства зменшився на відповідну величину збитків.

4. Якщо рентабельність активів дорівнює нулю або є негативною, рентабельність власного капіталу із зростанням рівня заборгованості набуває негативних значень стрімкіше [74,75].

Розглянуті показники характеризують капітал та його структуру, за допомогою яких можна оцінити ефективність обраного підходу до управління структурою капіталу, та, можливо, передбачити наслідки переходу до іншої стратегії управління.

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 заборгованості. Виникнення дебіторської та кредиторської заборгованості є об'єктивним процесом. Її наявність, розміри і склад неоднозначно впливають на результати господарської діяльності підприємства, оскільки мають як позитивні, так і негативні риси.

Висока частка дебіторської заборгованості в активах і кредиторської – у пасивах впливає на фінансовий стан, рівень платоспроможності та фінансову стійкість підприємства, що визначає необхідність і важливість управління ним.

Правильно розроблена і реалізована кредитна політика 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 леверіджу.

Розрахунки свідчать, що позитивний ефект фінансового леверіджу 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 розрахунковими даними, мінімальна середньозважена вартість капіталу досягається у двох випадках – при відсутності позикового капіталу, середньозважена вартість капіталу складає 11329 тис. грн., та при співвідношенні власного капіталу до позикового 80:20, середньозважена вартість капіталу складає 39794 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 ставлення до фінансових ризиків, власники або менеджери підприємства обирають один із перелічених варіантів фінансування активів – консервативний підхід; компромісний підхід; агресивний підхід. Розрахунки свідчать, що при консервативному підході, загальна сума позикового капіталу становить 331380 тис. грн., при компромісному – 703829 тис. грн., при агресивному – 892177 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 покращення фінансового стану підприємства ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпрспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» на основі оптимізації структури капіталу. Загальні висновки, одержані в результаті дослідження, зводяться до такого.

Встановлено, що капітал підприємства формується як в процесі створення підприємства, так і його функціонування, тобто в процесі здійснення фінансово-господарської діяльності. Проведене дослідження поняття «капітал» дозволяє стверджувати, що капітал – категорія неоднозначна і аналіз її виключно з фінансової точки зору, та особливостей отримання доходу неприйнятно.

Враховуючи різноманітність думок вчених, можна узагальнити поняття «капітал» як таке багатство, яке створюється відповідною працею, використовується в подальшому виробництві товарів та послуг і приносить дохід його власників.

Досліджено, що до характеристик капіталу відносяться таке: є одним з основних факторів виробництва; як фінансовий ресурс підприємства, характеризується певним рівнем дохідності та рівнем ризику; є основним джерелом генерації добробуту власників виходячи з рівня дохідності і ризику; визначає власну середньозважену вартість, а також ринкову вартість підприємства; динаміка зміни капіталу визначає ефективність господарської діяльності підприємства.

Структура капіталу відіграє провідну роль у формуванні ринкової вартості підприємства. Цей зв'язок опосередковується показником середньозваженої вартості капіталу.

Структура капіталу, яка використовується підприємством, визначає багато аспектів не тільки фінансової, але й операційної та інвестиційної його діяльності, справляє активний вплив на кінцеві результати цієї діяльності. Вона впливає на коефіцієнт рентабельності активів і власного капіталу (тобто на рівень економічної і фінансової рентабельності підприємства), визначає систему коефіцієнтів фінансової стійкості і платоспроможності (тобто рівень основних фінансових ризиків), формує спів відношення доходності і ризику у процесі розвитку підприємства. В умовах ринкової економіки для підприємств усіх форм власності й організаційно-правового статусу основними джерелами формування фінансового капіталу виступають як власні, так і позикові кошти

Досліджені моделі оптимізації структури капіталу (за критерієм максимізації прогнозованої фінансової рентабельності; за критерієм мінімізації вартості капіталу; за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків) дозволяють суттєво оптимізувати структуру капіталу та отримати ефект від використання кредитів. Розглянуті методи дають можливість врахувати різні критерії оптимізації структури капіталу і приймати обґрунтовані управлінські рішення щодо фінансової політики компанії.

Здійснено аналіз результатів господарської діяльності підприємства ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна». Зокрема, визначено динаміку показників виробничо-господарської діяльності підприємства, проведено горизонтальний та вертикальний аналіз активів та фінансових ресурсів, поглиблений аналіз ефективності використання власного капіталу та позикових коштів підприємства, досліджено динаміку руху грошових коштів, проаналізовано показники ділової активності підприємства, ліквідності, фінансової стійкості.

Аналіз проведений на основі фінансової звітності підприємства за 2018-2020 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 зменшення показників чистого доходу від реалізації продукції та собівартості реалізованої продукції у 2020 р. порівняно з 2019 р. – на 14,1%, у 2019 р. порівняно з 2018 р. – на 13,9%. Показники валового прибутку та інших операційних доходів суттєво знизилися у 2020 р. порівняно з 2018-2019 рр. – майже наполовину кожний;

- чистий прибуток підприємство має у 2019 р. – 78131 тис. грн., у 2018 р. – збиток становить 428452 тис. грн., у 2020 р. – 887843 тис. грн. Це відбулось внаслідок перевищення фінансових витрат над фінансовими доходами підприємства;

- щодо стану основних засобів досліджуваного підприємства, то його можна вважати задовільним, але мають місце негативні тенденції. Зокрема, відбулось підвищення коефіцієнту зносу основних засобів підприємства і зменшення коефіцієнту придатності. Коефіцієнт придатності основних засобів становить 0,98 у 2018 р.; 0,91 – у 2019 р. та 0,85 – у 2020 р. Відповідно, коефіцієнт зносу – 0,02; 0,09 та 0,15;

- аналіз ліквідності балансу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» показав, що його не можна вважати ліквідним, оскільки за період, що аналізується, перше, друге, третє та четверте співвідношення груп активів і пасивів не відповідають умовам ліквідності. Дослідження співвідношень активів і зобов'язань свідчить про те, що підприємство не виконує нормативні умови платоспроможності;

- 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;

- наявні негативні тенденції у майновому стані досліджуваного підприємства. Так, частка власного капіталу у джерелах формування капіталу становить у 2018 р. 15,7%, у 2019 р. – 17,3%, у 2020 р. лише 5%. У 2020 р.

частка позикового капіталу становила 95%, відбулось зниження частки довгострокових зобов'язань у зобов'язаннях до 19,9%, частка кредиторської заборгованості у поточних зобов'язаннях стабільно висока – 98%. Зважаючи на таку динаміку, можна стверджувати про високу залежність підприємства від позикових коштів.

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 заборгованості. Виникнення дебіторської та кредиторської заборгованості є об'єктивним процесом. Її наявність, розміри і склад неоднозначно впливають на результати господарської діяльності підприємства, оскільки мають як позитивні, так і негативні риси.

Висока частка дебіторської заборгованості в активах і кредиторської – у пасивах впливає на фінансовий стан, рівень платоспроможності та фінансову стійкість підприємства, що визначає необхідність і важливість управління ним.

Правильно розроблена і реалізована кредитна політика 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 леверіджу.

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.

Під час розрахунків було запропоновано вісім варіантів співвідношень власного і залученого капіталу. Використовуючи капітал з різних джерел, зменшується середньозважена вартість капіталу. За розрахунковими даними, мінімальна середньозважена вартість капіталу досягається у двох випадках – при відсутності позикового капіталу, середньозважена вартість капіталу складає 11329 тис. грн., та при співвідношенні власного капіталу до позикового 80:20, середньозважена вартість капіталу складає 39794 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 ставлення до фінансових ризиків, власники або менеджери підприємства обирають один із перелічених варіантів фінансування активів – консервативний підхід; компромісний підхід; агресивний підхід. Розрахунки свідчать, що при консервативному підході, загальна сума позикового капіталу становить 331380 тис. грн., при компромісному – 703829 тис. грн., при агресивному – 892177 тис. грн. Елементи цього потоку і вказують на оптимальні з погляду інвестора розміри коротко- і довгострокового позикового капіталу.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Круш П. В., Мастюк Д. О. Еволюція теоретичних підходів визначення сутності капіталу підприємства. *Економічний вісник Національного технічного університету України «Київський політехнічний інститут»*. Київ, 2015. №2. С.198–206.
2. Крайник О. П., Клепикова З. В. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. Київ : Дакор, 2001. 260 с.
3. Базілінська О. Я. Фінансовий аналіз теорія та практика : навч. посіб. Київ : Центр учбової літератури, 2009. 328с.
4. Гончаров А. Б. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. Харків : ВД «ІНЖЕК», 2004 р. 240 с.
5. Ситник Л. С. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. Київ : ЦНЛ, 2006. 352 с.
6. Терещенко О. О., Бабяк Н. Д. Фінансовий контролінг. Київ : КНЕУ, 2013. 407 с.
7. Коваленко Л. О., Ремньова Л. М. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. 3-тє вид., випр. і допов. Київ : Знання, 2008. 483 с.
8. Бланк И. А. Управление финансовой безопасностью предприятия. Киев : Эльга, Ника-Центр, 2004. 784 с.
9. Беренда Н. І., Редзюк Т. Ю., Ворона К. В. Управління структурою капіталу підприємства. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. Ужгород, 2018. Вип. 19. С.14–18.
10. Зборовська Ю. О. Капітал підприємства : теоретичні аспекти визначення суті капіталу. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2007. № 7. С. 35–39.
11. Лемківський Л. М. Управління капіталом підприємства. *Фінанси України*. Київ, 2014. № 7. С. 17–22.

12. Коробов М. Я. Фінанси промислових підприємств : підручник. Київ : «Либідь», 2010. 160 с.
13. Бороною В. М. Ефективність управління фінансовими ресурсами підприємств (на прикладі інвестиційного проектування). *Механізм регулювання економіки*. 2011. № 1/2. С. 118–121.
14. Панасюк І. П. Теоретичні підходи до еволюції визначень поняття «капітал» у контексті його домінантних характеристик як економічної категорії. *Економіка та держава*. Київ, 2017. №5. С. 29–32.
15. Грідчина М. В. Управління фінансами акціонерних товариств. Київ : А.С.К., 2015. 384 с.
16. Концева В. В., Хоменко І. О., Бойко Н. В. Фінансові аспекти управління структурою капіталу в сучасних умовах. *Вісник Чернігівського державного технологічного університету*. Чернігів, 2014. №2 (74). С.69–74.
17. Маркович В. М. Функціонування підприємницького капіталу. *Вісник НБУ*. 2011. № 5. С. 31–36.
18. Опарін В. М. Фінансові ресурси та суспільний капітал. *Вісник НБУ*. 2011. № 7. С. 26–28.
19. Опарін В.М. Фінансові ресурси: проблеми визначення та розміщення. *Вісник НБУ*. 2010. № 5. С. 11.
20. Сабліна Н.В. Управління капіталом підприємства. *Економіка та управління національним господарством*. 2015. №4. С. 123–130.
21. Ситник Л.С. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. Київ : ЦНЛ, 2006. 352 с.
22. Крайник О.П., Клепикова З.В. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. Київ : Дакор, 2001. 260 с.
23. Управління ресурсами підприємства : навч. посіб.; ред. Ю.М. Воробйов. Київ : ЦНЛ, 2004. 288 с.
24. Філіна Г.І. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : навч. посіб. Київ : ЦУЛ, 2007. 320 с.

25. Воронін А.В. Оптимізація структури капіталу акціонерного товариства. *Фінанси, облік, банки*. 2014. №1. С. 79–83.
26. Загірняк Д. М. Організаційне забезпечення стратегічного вибору підприємства : монографія. Луганськ : Видавництво СНУ ім. В. Даля, 2004. 191 с.
27. Modigliani F., Miller M.H. The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment . *Amer. Econ. Rev.* 1958. June. P. 261–297.
28. Кірейцев Г. Г. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. 2-е вид., перероб. та доп. Київ : ЦУЛ, 2002. 496 с.
29. Коваленко Л. О., Ремньова Л. М. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. 3-тє вид., випр. і допов. Київ : Знання, 2008. 483 с.
30. Ковальов А. І., Привалов В. П. Аналіз фінансового стану підприємства : навч. посібник. Київ : «Центр економіки і маркетингу», 2010. 188 с.
31. Bodie Z., Kane A., Marcus A.J. Investments, McGraw-Hill, 2014. 1080 p.
32. Corporate Financial Management. G. Arnold. Financial Times, Prentice Hall, 1998. P. 543.
33. Подольська В. О., Яріш О. В. Фінансовий аналіз : навчальний посібник. Київ : Центр навчальної літератури, 2007. 488 с.
34. Пересада А. А. Управління інвестиційним процесом. Київ : Лібра, 2002. 476 с.
35. Поддєрьогін А. М., Білик М. Д. Фінанси підприємств : підручник. Київ : КНЕУ, 2010. 460 с.
36. 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.
37. 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.

38. Грицино О. М., Бусленко В. В. Оптимізація структури капіталу підприємств України. *Фінанси, облік і аудит*. 2017. Вип. 1(29). С.77–96.

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

40. 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.

41. 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. (дата звернення: 02.10.2021).

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

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

44. Корбутяк А. Г., Шестопалова О. О. Управління позиковим капіталом підприємства. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2017. Вип. 20. С. 373–376.

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

46. 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.

47. Петренко Ю. В. Оптимізація джерел фінансових ресурсів підприємств. *Фінанси України*. Київ, 2010. № 6. С. 91–96.

48. Стоянова Е. С. Финансовый менеджмент: теория и практика : учебник. Москва : Институт финансового менеджмента, 2010. 656 с.
49. Грідчина М. В. Управління фінансами акціонерних товариств. Київ : А.С.К., 2015. 384 с.
50. Коробов М. Я. Фінанси промислових підприємств : підручник. Київ : «Либідь», 2010. 160 с.
51. Матюшенко І. Ю. Основи фінансового менеджменту : навч. посіб. Київ : ЦНЛ, 2013. 220 с.
52. Фінансовий менеджмент : підр.; за ред. А. М. Поддєрьогіна. Київ : КНЕУ, 2005. 535 с.
53. Харчук С. А. Сучасні проблеми управління капіталом підприємства та шляхи їх вирішення. *Економіка та держава*. Київ, 2015. №6. С.110–113.
54. Череп А. В. Фінансовий менеджмент як необхідна передумова ефективного управління підприємством. *Економіка. Фінанси. Право*. 2005. № 3. С. 13–16.
55. Тютюнник Ю. М. Фінансовий аналіз : навч. посіб. Київ : Знання, 2012. 815 с.
56. Фінансовий аналіз : навч. посіб. / С. Я. Салига, Н. В. Дацій, С. О. Корецька та ін. Київ : Центр навчальної літератури, 2006. 210 с.
57. Фінансово-економічний аналіз : підр.; під заг. ред. П. Ю. Буряка, М. В. Римара. Київ : ВД «Професіонал», 2004. 528 с.
58. Цал-Цалко Ю. С. Фінансовий аналіз : підручник. Київ : Центр учбової літератури, 2008. 566 с.
59. Хохлов Н. П., Корнієнко О. С. Управління дебіторською та кредиторською заборгованістю підприємства. *Економіка і суспільство*. Мукачеве, 2017. Вип. 10. С. 402–407.
60. Комарик Я. Д., Хуткий Р. І. Ефективність формування фінансових ресурсів підприємств. *Фінанси України*. Київ, 2009. № 5. С. 18–27.

61. Крупська Н. Є., Зубова Ю. А. Теоретико-методичні засади управління позиковим капіталом підприємства. *Молодий вчений*. 2015. №6. С.12–16.
62. Лемківський Л. М. Управління капіталом підприємства. *Фінанси України*. Київ, 2014. № 7. С. 17–22.
63. Терещенко О. О., Бабяк Н. Д. Фінансовий контролінг. Київ : КНЕУ, 2013. 407 с.
64. Швиданенко Г. О., Шевчук Н. В. Управління капіталом підприємства : навч. посіб. Київ : КНЕУ, 2007. 435 с.
65. Шевчук Н. В. Капітал підприємства : формування та ефективність функціонування. *Ринок цінних паперів України*. 2004. № 5-6. С. 39–43.
66. Шелудько В. М. Фінансовий менеджмент : підручник. Київ : Знання, 2006. 439с.
67. Ткаченко Н. В. Управління фінансовими ресурсами як фактор ефективності їх використання. *Академічний огляд*. 2012. № 2. С. 40–45.
68. Третяк О. Д. Оцінка фінансового стану акціонерних товариств. *Фінанси України*. 2010. № 12. С.95–103.
69. Управління структурою і вартістю капіталу в довгостроковому періоді. URL : <http://bookz.com.ua/10/0012.htm>. (дата звернення: 05.10.2021).
70. Павловська О. В. Удосконалення методів аналізу фінансового стану підприємства. *Фінанси України*. Київ, 2010. № 11. С. 54–61.
71. Панасюк І. П. Теоретичні підходи до еволюції визначень поняття «капітал» у контексті його домінантних характеристик як економічної категорії. *Економіка та держава*. Київ, 2017. №5. С. 29–32.
72. Damodaran A. Betas by Sector . Aswath Damodaran. 2017. URL : http://pages.stern.nyu.-edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html (date of application: 28.09.2021).
73. KPMG: Kapitalkostenstudien 2015. *Elektronische Quelle. Zugangsmodus*. URL : https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/pdf/2015/11/-impairment-2015-copyright-29015_sec.pdf (date of application: 15.09.2021).

74. Семенова Т. В., Шамрицька А. С. Оптимізація структури капіталу підприємства. *Молодий вчений*. 2014. №6. С. 32–34.
75. Щербань О. Д., Насібова О. В., Сухоруков Р. В. Методи регулювання та оптимізації структури капіталу підприємства. *Економіка та держава*. 2017. №12. С. 82–88.
76. Сініцин О. О. Фінансовий леверидж в управлінні структурою капіталу. *Ефективна економіка* 2014. № 9. С. 1–3.
77. 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.

ДОДАТОК А

Баланс (Звіт про фінансовий стан) ПрАТ «Електрометалургійний завод
«Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» за 2018 р., тис. грн.

Актив	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1. Необоротні активи		
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
Усього за розділом I	4833790	5264966
II. Оборотні активи		
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
Усього за розділом II	3136146	2860479
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	-	-
Баланс	7969936	8125445

Продовження ДОДАТКУ А

Пасив		
I. Власний капітал		
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)	-
Усього за розділом I	1402346	1275364
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення		
Відстрочені податкові зобов'язання	322926	300828
Довгострокові кредити банків	866635	3920356
Довгострокові забезпечення	459707	509131
Цільове фінансування	-	-
Усього за розділом II	1649268	4730315
III. Поточні зобов'язання і забезпечення		
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
Усього за розділом III	4918322	2119766
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утриманими для продажу, та групами вибуття	-	-
Баланс	7969936	8125445

ДОДАТОК Б

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		

Продовження ДОДАТКУ Б

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	-	-

ДОДАТОК В

**Баланс (Звіт про фінансовий стан) ПрАТ «Електрометалургійний завод
«Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» за 2019 р., тис. грн.**

ПрАТ «ДНІПРОСПЕЦСТАЛЬ»
ОКРЕМИЙ ЗВІТ ПРО ФІНАНСОВИЙ СТАН
Станом на 31 грудня 2019 р.
(у тисячах гривень)

Підприємство: ПрАТ «ДНІПРОСПЕЦСТАЛЬ»
Територія: Заводського району
Організаційно-правова форма господарювання: Акціонерне товариство
Вид економічної діяльності: Виробництво чавуну, сталі, феросплавів
Середня кількість працівників: 4 811
Адреса, телефон: 69008, Запорізька обл., м. Запоріжжя, Південне шосе, 81
Одиниця виміру: тис. грн.
Складено (зробити позначку «v» у відповідній клітинці):
за положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку
за міжнародними стандартами фінансової звітності

Дата (рік, місяць, число)
за ЄДРПОУ
за КОАТУУ
за КОПФГ
за КВЕД

КОДИ		
2019	12	31
00186536		
2310136600		
230		
24.10		

v

**Баланс
(Звіт про фінансовий стан)
на 31 грудня 2019 р.**

Форма № 1

Код за ДКУД

1801001

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
I. Необоротні активи			
Нематеріальні активи	1000	9 085	7 182
первісна вартість	1001	49 260	50 258
накопичена амортизація	1002	(40 175)	(43 076)
Незавершені капітальні інвестиції	1005	29 227	35 739
Основні засоби	1010	4 935 636	4 671 081
первісна вартість	1011	5 048 989	5 117 180
знос	1012	(113 353)	(446 099)
Інвестиційна нерухомість	1015	-	-
Довгострокові біологічні активи	1020	-	-
Довгострокові фінансові інвестиції:			
які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030	-	-
інші фінансові інвестиції	1035	6 710	5 934
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	-	-
Відстрочені податкові активи	1045	-	-
Інші необоротні активи	1090	284 308	38 010
Усього за розділом I	1095	5 264 966	4 757 946
II. Оборотні активи			
Запаси	1100	1 396 347	1 128 433
Виробничі запаси	1101	638 650	525 358
Незавершене виробництво	1102	490 788	367 290
Готова продукція	1103	266 909	235 785
Поточні біологічні активи	1110	-	-
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	1 187 240	927 675
Дебіторська заборгованість за розрахунками:			
за виданими авансами	1130	75 147	26 361
з бюджетом	1135	110 723	68 388
у тому числі з податку на прибуток	1136	-	-
з нарахованих доходів	1140	2 204	2 760
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	8 103	3 382
Поточні фінансові інвестиції	1160	-	313 583
Гроші та їх еквіваленти	1165	66 549	8 925
у тому числі в касі	1166	-	1
розрахунки в банках	1167	66 549	8 924
Витрати майбутніх періодів	1170	1 952	1 863
Інші оборотні активи	1190	12 214	14 591
Усього за розділом II	1195	2 860 479	2 495 961
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	1200	-	-
Баланс	1300	8 125 445	7 253 907

Примітки, що додаються, є невід'ємною частиною цієї фінансової звітності.

Продовження ДОДАТКУ В

ПрАТ «ДНІПРОСПЕЦСТАЛЬ»
ОКРЕМИЙ ЗВІТ ПРО ФІНАНСОВИЙ СТАН
Станом на 31 грудня 2019 р.
(у тисячах гривень)

Пасив	Код рядка	На початок звітної періоду	На кінець звітної періоду
1	2	3	4
I. Власний капітал			
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	49 720	49 720
Капітал у дооцінках	1405	3 452 054	3 225 938
Додатковий капітал	1410	114 747	114 747
Резервний капітал	1415	12 430	12 430
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	(2 353 587)	(2 145 047)
Неоплачений капітал	1425	-	-
Вилучений капітал	1430	-	-
Усього за розділом I	1495	1 275 364	1 257 788
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення			
Відстрочені податкові зобов'язання	1500	300 828	308 981
Довгострокові кредити банків	1510	3 920 356	2 794 314
Інші довгострокові зобов'язання	1515	-	315
Довгострокові забезпечення	1520	509 131	646 186
Цільове фінансування	1525	-	-
Усього за розділом II	1595	4 730 315	3 749 796
III. Поточні зобов'язання і забезпечення			
Короткострокові кредити банків	1600	-	-
Поточна кредиторська заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	1610	120 975	618 611
товари, роботи, послуги	1615	1 754 508	1 378 753
розрахунками з бюджетом	1620	12 739	13 523
у тому числі з податку на прибуток	1621	-	-
розрахунками зі страхування	1625	10 711	11 451
розрахунками з оплати праці	1630	33 577	37 007
Поточна кредиторська заборгованість за одержаними авансами	1635	60 501	45 294
Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з учасниками	1640	14 330	14 330
Поточні забезпечення	1650	73 186	93 512
Доходи майбутніх періодів	1655	-	-
Інші поточні зобов'язання	1690	39 239	33 842
Усього за розділом III	1695	2 119 766	2 246 323
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття			
Баланс	1900	8 125 445	7 253 907

Голова Правління

Головний бухгалтер

13 березня 2020 р.



Сергій Кійко

Галина Лучко

Примітки, що додаються, є невід'ємною частиною цієї фінансової звітності.

ДОДАТОК Г

Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)

ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпрспецсталь» ім. А.М. Кузьміна»
за 2019 рік

ПрАТ «ДНІПРОСПЕЦСТАЛЬ»
ОКРЕМИЙ ЗВІТ ПРО СУКУПНИЙ ДОХІД
за рік, що закінчився 31 грудня 2019 р.
(у тисячах гривень)

Підприємство: ПрАТ «ДНІПРОСПЕЦСТАЛЬ»

Дата (рік, місяць, число)
за ЄДРПОУ

КОДИ		
2019	12	31
00186536		

Звіт про фінансові результати
(Звіт про сукупний дохід)
за 2019 р.

Форма № 2

Код за ДКУД

1801003

I. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ

Стаття 1	Код рядка 2	За звітний період 3	За аналогічний період попереднього року 4
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	8 280 234	9 616 951
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	(7 815 501)	(9 103 504)
Валовий:			
прибуток	2090	464 733	513 447
збиток	2095	—	—
Інші операційні доходи	2120	136 254	64 877
Адміністративні витрати	2130	(151 982)	(155 094)
Витрати на збут	2150	(294 434)	(328 285)
Інші операційні витрати	2180	(136 720)	(171 006)
Фінансовий результат від операційної діяльності:			
прибуток	2190	17 851	—
збиток	2195	—	(76 061)
Дохід від участі в капіталі	2200	—	—
Інші фінансові доходи	2220	35 057	31 985
Інші доходи	2240	553 475	61 651
Фінансові витрати	2250	(491 773)	(519 913)
Втрати від участі в капіталі	2255	—	—
Інші витрати	2270	(7 406)	(12 826)
Фінансовий результат до оподаткування:			
прибуток	2290	107 204	—
збиток	2295	—	(515 166)
Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300	(29 073)	86 714
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	2305	—	—
Чистий фінансовий результат:			
прибуток	2350	78 131	—
збиток	2355	—	(428 452)

II. СУКУПНИЙ ДОХІД

Стаття 1	Код рядка 2	За звітний період 3	За аналогічний період попереднього року 4
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	2400	—	398 019
Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів	2405	—	—
Накопичені курсові різниці	2410	—	—
Частка іншого сукупного доходу асоційованих та спільних підприємств	2415	—	—
Інший сукупний дохід	2445	(116 627)	(29 515)
Інший сукупний дохід до оподаткування	2450	(116 627)	368 504
Податок на прибуток, пов'язаний з іншим сукупним доходом	2455	20 920	(64 616)
Інший сукупний дохід після оподаткування	2460	(95 707)	303 888
Сукупний дохід (сума рядків 2350, 2355 та 2460)	2465	(17 576)	(124 564)

Примітки, що додаються, є невід'ємною частиною цієї фінансової звітності.

Продовження ДОДАТКУ Г

ПРАТ «ДНІПРОСПЕЦСТАЛЬ»
ОКРЕМИЙ ЗВІТ ПРО СУКУПНИЙ ДОХІД
за рік, що закінчився 31 грудня 2019 р.
(у тисячах гривень)

III. ЕЛЕМЕНТИ ОПЕРАЦІЙНИХ ВИТРАТ

Назва статті 1	Код рядка 2	За звітний період 3	За аналогічний період попереднього року 4
Матеріальні затрати	2500	6 471 854	8 000 648
Витрати на оплату праці	2505	856 632	787 472
Відрахування на соціальні заходи	2510	190 745	167 916
Амортизація	2515	339 581	349 427
Інші операційні витрати	2520	402 533	482 054
Разом	2550	8 261 345	9 787 517

IV. РОЗРАХУНОК ПОКАЗНИКІВ ПРИБУТКОВОСТІ АКЦІЙ

Назва статті 1	Код рядка 2	За звітний період 3	За аналогічний період попереднього року 4
Середньорічна кількість простих акцій	2600	1 075 030	1 075 030
Скоригована середньорічна кількість простих акцій	2605	1 075 030	1 075 030
Чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2610	0,073	(0,399)
Скоригований чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2615	0,073	(0,399)
Дивіденди на одну просту акцію	2650	-	-

Голова Правління

Головний бухгалтер

13 березня 2020 р.



[Handwritten signature of Serhiy Kyiko]
[Handwritten signature of Galina Luchko]

Сергій Кійко

Галина Лучко

Примітки, що додаються, є невід'ємною частиною цієї фінансової звітності.

ДОДАТОК Д

**Звіт про рух грошових коштів (за прямим методом) ПрАТ
«Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна»
за 2019 рік**

ПрАТ «ДНІПРОСПЕЦСТАЛЬ»
ОКРЕМИЙ ЗВІТ ПРО РУХ ГРОШОВИХ КОШТІВ
за рік, що закінчився 31 грудня 2019 р.
(у тисячах гривень)

Підприємство: ПрАТ "ДНІПРОСПЕЦСТАЛЬ"

Дата (рік, місяць, число)
за ЄДРПОУ

КОДИ		
2019	12	31
00186536		

**Звіт про рух грошових коштів
(за прямим методом)
за 2019 р.**

Форма № 3

Код за ДКУД

1801004

Стаття 1	Код рядка 2	За звітний період 3	За аналогічний період попереднього року 4
I. Рух коштів у результаті операційної діяльності			
Надходження від:			
Реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	3000	9 066 289	10 316 830
Повернення податків і зборів	3005	299 459	404 276
у тому числі податку на додану вартість	3006	299 459	404 276
Цільового фінансування	3010	15 054	12 552
у тому числі надходження від отримання субсидій, дотацій	3011	15 054	12 552
Надходження авансів від покупців і замовників	3015	45 294	60 501
Надходження від повернення авансів	3020	22 979	18 830
Надходження від відсотків за залишками коштів на поточних рахунках	3025	34 485	31 836
Надходження від боржників неустойки (штрафів, пені)	3035	6 883	1 793
Надходження від операційної оренди	3040	22 959	24 209
Інші надходження	3095	2 167	555
Витрачання на оплату:			
Товарів (робіт, послуг)	3100	(7 745 400)	(9 129 530)
Праці	3105	(651 007)	(589 961)
Відрахувань на соціальні заходи	3110	(233 388)	(214 749)
Зобов'язань з податків і зборів	3115	(197 731)	(182 830)
Витрачання на оплату зобов'язань з податку на прибуток	3116	-	-
Витрачання на оплату зобов'язань з податку на додану вартість	3117	-	-
Витрачання на оплату зобов'язань з інших податків і зборів	3118	(197 731)	(182 830)
Витрачання на оплату авансів	3135	(26 361)	(75 147)
Витрачання на оплату повернення авансів	3140	(3 256)	(5 547)
Інші витрачання	3190	(87 190)	(75 899)
Чистий рух коштів від операційної діяльності	3195	571 236	597 719
II. Рух коштів у результаті інвестиційної діяльності			
Надходження від реалізації:			
фінансових інвестицій	3200	8 588	-
необоротних активів	3205	-	136
Надходження від отриманих:			
відсотків	3215	-	-
дивідендів	3220	-	-
Надходження від деривативів	3225	-	-
Надходження від погашення позик	3230	-	-
Інші надходження	3250	17 000	54 400
Витрачання на придбання:			
фінансових інвестицій	3255	-	-
необоротних активів	3260	(46 320)	(44 803)
Виплати за деривативами	3270	-	-
Витрачання на надання позик	3275	-	-
Інші платежі	3290	(92 923)	(142 398)
Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності	3295	(113 655)	(132 665)

Примітки, що додаються, є невід'ємною частиною цієї фінансової звітності.

Продовження ДОДАТКУ Д

ПРАТ «ДНІПРОСПЕЦСТАЛЬ»
ОКРЕМИЙ ЗВІТ ПРО РУХ ГРОШОВИХ КОШТІВ
за рік, що закінчився 31 грудня 2019 р.
(у тисячах гривень)

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
III. Рух коштів у результаті фінансової діяльності			
Надходження від:			
Власного капіталу	3300	–	881
Отримання позик	3305	–	–
Інші надходження	3340	89 900	–
Витрачання на:			
Викуп власних акцій	3345	–	–
Погашення позик	3350	(86 683)	(90 946)
Сплату дивідендів	3355	–	(3)
Витрачання на сплату відсотків	3360	(417 541)	(443 692)
Інші платежі	3390	(93 473)	–
Чистий рух коштів від фінансової діяльності	3395	(507 797)	(533 960)
Чистий рух грошових коштів за звітний період	3400	(50 216)	(68 906)
Залишок коштів на початок року	3405	66 549	137 324
Вплив зміни валютних курсів на залишок коштів	3410	(7 408)	(1 869)
Залишок коштів на кінець року	3415	8 925	66 549

Рядок 3190 «Інші витрачання» розділу «Рух коштів у результаті операційної діяльності» включає розрахунки з іншими кредиторами в сумі 31 907 тис. грн. (2018 р.: 18 592 тис. грн.), витрачання на оплату витрат з обслуговування кредитів в сумі 12 378 тис. грн. (2018 р.: 15 403 тис. грн.), розрахунки з робітниками та іншими дебіторами в сумі 16 168 тис. грн. (2018 р.: 14 718 тис. грн.), витрачання на оплату зобов'язань за індивідуальним страхуванням в сумі 11 836 тис. грн. (2018 р.: 10 930 тис. грн.) та інші витрачання в сумі 14 901 тис. грн. (2018 р.: 16 256 тис. грн.).

Рядок 3250 «Інші надходження» розділу «Рух коштів у результаті інвестиційної діяльності» включає надходження від повернення фінансової допомоги.

Рядок 3290 «Інші платежі» розділу «Рух коштів у результаті інвестиційної діяльності» включає витрачання на поповнення довгострокових банківських депозитів на суму 79 923 тис. грн. (2018 р.: 90 398 тис. грн.) та розрахунки за виданою фінансовою допомогою в сумі 13 000 тис. грн. (2018 р.: 52 000 тис. грн.).

Голова Правління



Сергій Кійко

Головний бухгалтер

Галина Лучко

13 березня 2020 р.

Примітки, що додаються, є невід'ємною частиною цієї фінансової звітності.

ДОДАТОК Ж

**Баланс (Звіт про фінансовий стан) ПрАТ «Електрометалургійний завод
«Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» за 2020 р., тис. грн.**

ПрАТ «ДНІПРОСПЕЦСТАЛЬ»
ОКРЕМИЙ ЗВІТ ПРО ФІНАНСОВИЙ СТАН
Станом на 31 грудня 2020 р.
(у тисячах гривень)

Дата (рік, місяць, число) за ЄДРПОУ за КОАТУУ за КОПФГ за КВЕД
Підприємство: ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А. М. Кузьміна» за ЄДРПОУ
Територія: Заводського району за КОАТУУ
Організаційно-правова форма господарювання: Акціонерне товариство за КОПФГ
Вид економічної діяльності: Виробництво чавуну, сталі, феросплавів за КВЕД
Середня кількість працівників: 4 665
Адреса, телефон: 69008, Запорізька обл., м. Запоріжжя, Південне шосе, 81
Одиниця виміру: тис. грн.
Складено (зробити позначку «v» у відповідній клітинці):
за положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку
за міжнародними стандартами фінансової звітності

КОДИ		
2020	12	31
00186536		
2310136600		
230		
24.10		

v

**Баланс
(Звіт про фінансовий стан)
на 31 грудня 2020 р.**

Форма № 1

Код за ДКУД

1801001

Актив	Код рядка	На початок звітної періоду	На кінець звітної періоду
1	2	3	4
I. Необоротні активи			
Нематеріальні активи	1000	7 182	6 349
первісна вартість	1001	50 258	51 437
накопичена амортизація	1002	(43 076)	(45 088)
Незавершені капітальні інвестиції	1005	35 739	62 819
Основні засоби	1010	4 671 081	4 426 990
первісна вартість	1011	5 117 180	5 207 264
знос	1012	(446 099)	(780 274)
Інвестиційна нерухомість	1015	—	—
Довгострокові біологічні активи	1020	—	—
Довгострокові фінансові інвестиції:			
які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030	—	—
інші фінансові інвестиції	1035	5 934	6 218
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	—	—
Відстрочені податкові активи	1045	—	—
Інші необоротні активи	1090	38 010	1 918
Усього за розділом I	1095	4 757 946	4 504 294
II. Оборотні активи			
Запаси	1100	1 128 433	1 161 575
Виробничі запаси	1101	525 358	466 436
Незавершене виробництво	1102	367 290	516 359
Готова продукція	1103	235 785	178 780
Поточні біологічні активи	1110	—	—
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	927 675	833 357
Дебіторська заборгованість за розрахунками:			
за виданими авансами	1130	26 361	16 706
з бюджетом	1135	68 388	73 198
у тому числі з податку на прибуток	1136	—	—
з нарахованих доходів	1140	2 760	—
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	3 382	3 800
Поточні фінансові інвестиції	1160	313 583	—
Гроші та їх еквіваленти	1165	8 925	28 895
у тому числі в касі	1166	1	2
рахунки в банках	1167	8 924	28 893
Витрати майбутніх періодів	1170	1 863	2 176
Інші оборотні активи	1190	14 591	18 700
Усього за розділом II	1195	2 495 961	2 138 407
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	1200	—	—
Баланс	1300	7 253 907	6 642 701

Примітки, що додаються, є невід'ємною частиною цієї фінансової звітності.

Продовження ДОДАТКУ Ж

ПРАТ «ДНІПРОСПЕЦСТАЛЬ»
ОКРЕМИЙ ЗВІТ ПРО ФІНАНСОВИЙ СТАН
Станом на 31 грудня 2020 р.
(у тисячах гривень)

Пасив 1	Код рядка 2	На початок звітної періоду 3	На кінець звітної періоду 4
I. Власний капітал			
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	49 720	49 720
Капітал у дооцінках	1405	3 225 938	3 009 471
Додатковий капітал	1410	114 747	114 747
Резервний капітал	1415	12 430	12 430
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	(2 145 047)	(2 857 478)
Неоплачений капітал	1425	-	-
Вилучений капітал	1430	-	-
Усього за розділом I	1495	1 257 788	328 890
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення			
Відстрочені податкові зобов'язання	1500	308 981	108 666
Довгострокові кредити банків	1510	2 794 314	415 028
Інші довгострокові зобов'язання	1515	315	-
Довгострокові забезпечення	1520	646 186	737 381
Цільове фінансування	1525	-	-
Усього за розділом II	1595	3 749 796	1 261 075
III. Поточні зобов'язання і забезпечення			
Короткострокові кредити банків	1600	-	-
Поточна кредиторська заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	1610	618 611	3 121 403
товари, роботи, послуги	1615	1 378 753	1 698 535
розрахунками з бюджетом	1620	13 523	13 970
у тому числі з податку на прибуток	1621	-	-
розрахунками зі страхування	1625	11 451	12 156
розрахунками з оплати праці	1630	37 007	36 882
Поточна кредиторська заборгованість за одержаними авансами	1635	45 294	55 233
Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з учасниками	1640	14 330	14 330
Поточні забезпечення	1660	93 512	76 021
Доходи майбутніх періодів	1665	-	-
Інші поточні зобов'язання	1690	33 842	24 206
Усього за розділом III	1695	2 246 323	5 052 736
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття			
Баланс	1700	-	-
	1900	7 253 907	6 642 701

Голова Правління

Сергій Кіико

Головний бухгалтер

Галина Лучко

12 березня 2021 р.

Примітки, що додаються, є невід'ємною частиною цієї фінансової звітності.

ДОДАТОК 3

Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)

ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпрспецсталь» ім. А.М. Кузьміна»
за 2020 рік

ПрАТ «ДНІПРОСПЕЦСТАЛЬ»
ОКРЕМИЙ ЗВІТ ПРО СУКУПНИЙ ДОХІД
за рік, що закінчився 31 грудня 2020 р.
(у тисячах гривень)

Підприємство: ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпрспецсталь» ім. А. М. Кузьміна» за ЄДРПОУ

Дата (рік, місяць, число)

КОДИ		
2020	12	31
00186536		

Звіт про фінансові результати
(Звіт про сукупний дохід)
за 2020 р.

Форма № 2

Код за ДКУД

1801003

I. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ

Стаття 1	Код рядка 2	За звітний період 3	За аналогічний період попереднього року 4
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	7 113 451	8 280 234
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	(6 571 619)	(7 815 501)
Валовий:			
прибуток	2090	541 832	464 733
збиток	2095	-	-
Інші операційні доходи	2120	53 900	136 254
Адміністративні витрати	2130	(149 875)	(151 982)
Витрати на збут	2150	(322 434)	(294 434)
Інші операційні витрати	2180	(202 170)	(136 720)
Фінансовий результат від операційної діяльності:			
прибуток	2190		17 851
збиток	2195	(78 747)	-
Дохід від участі в капіталі	2200	-	-
Інші фінансові доходи	2220	14 421	35 057
Інші доходи	2240	352	553 475
Фінансові витрати	2250	(416 253)	(491 773)
Втрати від участі в капіталі	2255	-	-
Інші витрати	2270	(598 926)	(7 406)
Фінансовий результат до оподаткування:			
прибуток	2290	-	107 204
збиток	2295	(1 079 153)	-
Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300	191 310	(29 073)
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	2305	-	-
Чистий фінансовий результат:			
прибуток	2350	-	78 131
збиток	2355	(887 843)	-

II. СУКУПНИЙ ДОХІД

Стаття 1	Код рядка 2	За звітний період 3	За аналогічний період попереднього року 4
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	2400	-	-
Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів	2405	-	-
Накопичені курсові різниці	2410	-	-
Частка іншого сукупного доходу асоційованих та спільних підприємств	2415	-	-
Інший сукупний дохід	2445	(50 061)	(116 627)
Інший сукупний дохід до оподаткування	2450	(50 061)	(116 627)
Податок на прибуток, пов'язаний з іншим сукупним доходом	2455	9 006	20 920
Інший сукупний дохід після оподаткування	2460	(41 055)	(95 707)
Сукупний дохід (сума рядків 2350, 2355 та 2460)	2465	(928 898)	(17 576)

Примітки, що додаються, є невід'ємною частиною цієї фінансової звітності.

Продовження ДОДАТКУ 3

ПРАТ «ДНІПРОСПЕЦСТАЛЬ»
ОКРЕМИЙ ЗВІТ ПРО СУКУПНИЙ ДОХІД
за рік, що закінчився 31 грудня 2020 р.
(у тисячах гривень)

III. ЕЛЕМЕНТИ ОПЕРАЦІЙНИХ ВИТРАТ

Назва статті 1	Код рядка 2	За звітний період 3	За аналогічний період попереднього року 4
Матеріальні затрати	2500	5 446 594	6 471 854
Витрати на оплату праці	2505	851 313	856 632
Відрахування на соціальні заходи	2510	181 633	190 745
Амортизація	2515	346 304	339 581
Інші операційні витрати	2520	529 647	402 533
Разом	2550	7 355 491	8 261 345

IV. РОЗРАХУНОК ПОКАЗНИКІВ ПРИБУТКОВОСТІ АКЦІЙ

Назва статті 1	Код рядка 2	За звітний період 3	За аналогічний період попереднього року 4
Середньорічна кількість простих акцій	2600	1 075 030	1 075 030
Скоригована середньорічна кількість простих акцій	2605	1 075 030	1 075 030
Чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2610	(0.826)	0.073
Скоригований чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2615	(0.826)	0.073
Дивіденди на одну просту акцію	2650	-	-

Голова Правління



Сергій Кійко

Головний бухгалтер



Галина Лучко

12 березня 2021 р.

Примітки, що додаються, є невід'ємною частиною цієї фінансової звітності.

ДОДАТОК К

**Звіт про рух грошових коштів (за прямим методом) ПрАТ
«Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна»
за 2020 рік**

ПрАТ «ДНІПРОСПЕЦСТАЛЬ»
ОКРЕМИЙ ЗВІТ ПРО РУХ ГРОШОВИХ КОШТІВ
за рік, що закінчився 31 грудня 2020 р.
(у тисячах гривень)

Підприємство: ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А. М. Кузьміна» Дата (рік, місяць, число) за ЄДРПОУ

КОДИ		
2020	12	31
00186536		

**Звіт про рух грошових коштів
(за прямим методом)
за 2020 р.**

Форма № 3

Код за ДКУД

1801004

Стаття 1	Код рядка 2	За звітний період 3	За аналогічний період попереднього року 4
I. Рух коштів у результаті операційної діяльності			
Надходження від:			
Реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	3000	7 668 768	9 066 289
Повернення податків і зборів	3005	276 328	299 459
у тому числі податку на додану вартість	3006	276 328	299 459
Цільового фінансування	3010	16 787	15 054
у тому числі надходження від отримання субсидій, дотацій	3011	16 787	15 054
Надходження авансів від покупців і замовників	3015	55 233	45 294
Надходження від повернення авансів	3020	2 589	22 979
Надходження від відсотків за залишками коштів на поточних рахунках	3025	17 156	34 485
Надходження від боржників неустойки (штрафів, пені)	3035	2 593	6 883
Надходження від операційної оренди	3040	19 984	22 959
Інші надходження	3095	3 333	2 167
Витрачання на оплату:			
Товарів (робіт, послуг)	3100	(6 352 651)	(7 745 400)
Праці	3105	(663 555)	(651 007)
Відрахувань на соціальні заходи	3110	(239 373)	(233 388)
Зобов'язань з податків і зборів	3115	(200 177)	(197 731)
Витрачання на оплату зобов'язань з податку на прибуток	3116	-	-
Витрачання на оплату зобов'язань з податку на додану вартість	3117	-	-
Витрачання на оплату зобов'язань з інших податків і зборів	3118	(200 177)	(197 731)
Витрачання на оплату авансів	3135	(16 706)	(26 361)
Витрачання на оплату повернення авансів	3140	(3 106)	(3 256)
Інші витрачання	3190	(65 438)	(87 190)
Чистий рух коштів від операційної діяльності	3195	521 765	571 236
II. Рух коштів у результаті інвестиційної діяльності			
Надходження від реалізації:			
фінансових інвестицій	3200	-	8 588
необоротних активів	3205	-	-
Надходження від отриманих:			
відсотків	3215	-	-
дивідендів	3220	-	-
Надходження від деривативів	3225	-	-
Надходження від погашення позик	3230	-	-
Інші надходження	3250	388 947	17 000
Витрачання на придбання:			
фінансових інвестицій	3255	-	-
необоротних активів	3260	(59 220)	(46 320)
Виплати за деривативами	3270	-	-
Витрачання на надання позик	3275	-	-
Інші платежі	3290	(23 538)	(92 923)
Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності	3295	306 189	(113 655)

Примітки, що додаються, є невід'ємною частиною цієї фінансової звітності.

Продовження ДОДАТКУ К

ПРАТ «ДНІПРОСПЕЦСТАЛЬ»
ОКРЕМИЙ ЗВІТ ПРО РУХ ГРОШОВИХ КОШТІВ
за рік, що закінчився 31 грудня 2020 р.
(у тисячах гривень)

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
III. Рух коштів у результаті фінансової діяльності			
Надходження від			
Власного капіталу	3300	—	—
Отримання позик	3305	—	—
Інші надходження	3340	32 800	89 900
Витрачання на:			
Викуп власних акцій	3345	—	—
Погашення позик	3350	(469 540)	(86 683)
Сплату дивідендів	3355	—	—
Витрачання на сплату відсотків	3360	(328 530)	(417 541)
Інші платежі	3390	(43 730)	(93 473)
Чистий рух коштів від фінансової діяльності	3395	(809 000)	(507 797)
Чистий рух грошових коштів за звітний період	3400	18 954	(50 216)
Залишок коштів на початок року	3405	8 925	66 549
Вплив зміни валютних курсів на залишок коштів	3410	1 016	(7 408)
Залишок коштів на кінець року	3415	28 895	8 925

Рядок 3190 «Інші витрачання» розділу «Рух коштів у результаті операційної діяльності» включає розрахунки з іншими кредиторами в сумі 15 566 тис. грн. (2019 р.: 31 907 тис. грн.), витрачання на оплату витрат з обслуговування кредитів в сумі 6 825 тис. грн. (2019 р.: 12 378 тис. грн.), розрахунки з робітниками та іншими дебіторами в сумі 18 984 тис. грн. (2019 р.: 16 168 тис. грн.), витрачання на оплату зобов'язань за індивідуальним страхуванням в сумі 13 343 тис. грн. (2019 р.: 11 836 тис. грн.) та інші витрачання в сумі 10 720 тис. грн. (2019 р.: 14 901 тис. грн.).

Рядок 3250 «Інші надходження» розділу «Рух коштів у результаті інвестиційної діяльності» включає надходження від повернення фінансової допомоги в сумі в сумі 1 999 тис. грн. (2019: 17 000 тис. грн.) та надходження від виплат по депозитним договорам в сумі 386 948 тис. грн. (2019: нуль).

Рядок 3290 «Інші платежі» розділу «Рух коштів у результаті інвестиційної діяльності» включає витрачання на поповнення банківських депозитів на суму 23 538 тис. грн. (2019 р.: 79 923 тис. грн.). У 2019 р. до складу цього рядку також включалися розрахунки за виданою фінансовою допомогою в сумі 13 000 тис. грн. (2020 р.: нуль).

Голова Правління

Сергій Кійко

Головний бухгалтер

Галина Лучко

12 березня 2021 р.

Примітки, що додаються, є невід'ємною частиною цієї фінансової звітності.

**Декларація академічної доброчесності
здобувача вищої освіти ЗНУ**

Я, Сарбей Павло Семенович, студент 2 курсу, денної форми навчання, економічного факультету, спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування», освітньої програми «Фінанси і кредит», адреса електронної пошти p.sarbey@gmail.com, підтверджую, що написана мною кваліфікаційна робота на тему «Покращення фінансового стану ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна» на основі оптимізації структури капіталу» відповідає вимогам академічної доброчесності та не містить порушень, що визначені у ст. 42 Закону України «Про освіту», зі змістом яких ознайомлен;

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

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

Дата _____ Підпис _____ ПІБ (студент) _____

Дата _____ Підпис _____ ПІБ (науковий керівник) _____