

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ЗАПОРІЗЬКА ДЕРЖАВНА ІНЖЕНЕРНА АКАДЕМІЯ

Межевикіна Ганна Валеріївна

УДК 339.747:338.43

ФОРМУВАННЯ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ НА ОСНОВІ
МЕХАНІЗМУ ФІНАНСОВОГО ВАЖЕЛЯ

Спеціальність 8.03050801 "Фінанси і кредит (за спеціалізованими
програмами)"

АВТОРЕФЕРАТ

Дипломної роботи на здобуття кваліфікації
магістра з фінансів і кредиту

Запоріжжя - 2016

Дипломною роботою є рукопис.

Робота виконана на кафедрі фінансів, банківської справи та страхування Запорізької державної інженерної академії Міністерства освіти і науки України, м. Запоріжжя.

Науковий керівник - доцент, к.е.н.

Ткаченко Єлизавета Юріївна

Запорізька державна інженерна академія

Захист відбудеться "14" січня 2016 року о 9⁰⁰ годині на засіданні Екзаменаційної комісії кафедри фінансів, банківської справи та страхування Запорізької державної інженерної академії

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми. Стабілізація національної економіки і забезпечення її стійкого зростання потребують удосконалення управління фінансами господарюючих суб'єктів. Досягнення прибутковості вітчизняних промислових підприємств неможливе без упровадження інноваційних технологій, оновлення існуючих основних фондів, що вимагає масштабного залучення ними додаткового капіталу. Питання формування капіталу стають основою фінансової стратегії будь-якого підприємства. У зв'язку з цим особливого значення набуває проблема розробки і впровадження нових методів управління формуванням капіталу підприємств.

Питання управління формуванням капіталу підприємства розглядалися у роботах багатьох вітчизняних і західних фінансистів: І. О. Бланка, О. Г. Білу, В. М. Шелудько, Н. О. Байстрюченко, Н. Лисенко та ін. Варто відзначити, що розвитку теорії управління формуванням і використанням фінансових ресурсів сприяли праці таких відомих вітчизняних вчених, як: О. Д. Василика, М. І. Горбатка, З. В. Гуцайлюка, О. М. Загородної, В. М. Івахненка, К. В. Ізмайлової, М. Я. Коробова, М. В. Кужельного, Л. А. Лахтіонової, В. О. Мец, Є. В. Мниха, В. М. Опаріна, П. Я. Поповича, В. І. Самборського, І. Д. Фаріона, Р. В. Федоровича, М. Г. Чумаченка, С. І. Шкарабана та інших. Серед зарубіжних авторів згадані питання розглядалися у наукових працях: М. І. Баканова, І. Т. Балабанова, В. В. Бочарова, В. В. Ковальова, М. Н. Крейніної, Є. В. Негашева, Р. С. Сайфуліна, А. Д. Шеремета та інших. Незважаючи на значні здобутки у дослідженні вказаних проблем, ряд питань щодо методики управління формуванням та використанням фінансових ресурсів підприємств вимагає подальших досліджень та наукових розробок.

Мета та основні завдання дослідження. Мета дипломної роботи полягає у дослідженні системи управління капіталом на основі механізму фінансового важеля.

Відповідно до мети дослідження було поставлено такі основні завдання:

- розглянути теоретичні та методичні аспекти формування системи управління капіталом на основі механізму фінансового важеля;
- дослідити сучасний стан та перспективи розвитку металургійної промисловості в Україні;
- прослідити особливості формування капіталу на ПАТ "Запоріжвогнетрив";
- визначити напрями удосконалення системи управління капіталом на основі механізму фінансового важеля.

Об'єктом дослідження є процеси формування капіталу підприємства.

Предмет дослідження – фінансово-економічні відносини щодо формування оптимальної структури капіталу підприємства.

Методи дослідження. У процесі виконання дипломної роботи використано методи порівняльного та економіко-статистичного аналізу, системний підхід, методи аналітичного групування, зведення та вибіркового метод, графічні методи.

Наукова новизна результатів дослідження полягає у наступному:

удосконалено науково-методичні підходи до формування фінансового механізму управління прибутковістю ПАТ "Запоріжвогнетрив", які, на відміну від існуючих, ґрунтуються на сумісному використанні багатофакторного аналізу рентабельності власного капіталу та ефекту фінансового левериджу.

Практичне значення одержаних результатів полягає в розробці ефективного механізму управління капіталом підприємства та обґрунтуванні методичних рекомендацій, реалізація яких може дозволити підняти на якісно новий рівень управлінський процес на українських підприємствах, а також підвищити конкурентоспроможність та ефективність їхньої діяльності.

Інформаційною базою дослідження виступали роботи вітчизняних та зарубіжних учених-економістів з питань фінансового аналізу, спеціальна економічна література, нормативно-законодавчі акти України, матеріали наукових конференцій, дані бухгалтерського обліку, фінансової та статистичної звітності підприємства.

Апробація результатів роботи. Основні положення і результати дипломної роботи доповідалися на III Міжнародній науково-практичній конференції "Формування ефективних механізмів державного управління та менеджменту в умовах сучасної економіки: теорія і практика", 20 листопада 2015 р. (м. Запоріжжя).

Публікації. За результатами дослідження опублікована 1 наукова праця.

Структура роботи. Дипломна робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел, додатків.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ РОБОТИ

У **вступі** обґрунтовано актуальність теми, визначено проблемні питання, що потребують подальшої розробки, сформульовано мету, завдання, об'єкт, предмет і методи дослідження, практичне значення отриманих результатів.

У розділі 1 "**Теоретичні та методичні аспекти формування системи управління капіталом на основі механізму фінансового важеля**" розглянуто економічну сутність та складові капіталу підприємства, досліджено механізм фінансового важеля як інструментарій планування структури капіталу в умовах політики залучення позикових коштів, визначено стан, проблеми та перспективи розвитку металургійної галузі в Україні.

Проблема формування та ефективного використання капіталу підприємства припускає рішення питань про обсяг потреби, його склад і структуру, джерела додаткового капіталу, кінцевої структури капіталу підприємства, ступеня його цільового використання, а також про фінансовий результат діяльності підприємства.

Основною метою формування капіталу є задоволення потреби в придбанні необхідних активів і оптимізації його структури з позиції забезпечення умов ефективного його використання.

Ефект фінансового важеля – це збільшення рентабельності власних коштів, одержуване при використанні позикових коштів, за умови, що економічна рентабельність активів фірми більше ставки відсотка по кредиту.

Фінансовий леверидж характеризує використання підприємством позикових коштів, що впливає на зміну коефіцієнта рентабельності власного капіталу. Іншими словами, фінансовий леверидж є об'єктивним чинником, що виникає з появою позикових коштів в обсязі використовуваного підприємством капіталу, що дозволяє йому одержати додатковий прибуток на власний капітал.

Металургійний комплекс в Україні – це системоутворююча, стратегічна галузь, яка дозволяє отримувати позитивне сальдо торговельного балансу країни та формувати валютні резерви Національного банку. На сьогоднішній день економіка країни перебуває в кризовому стані. Однією з головних причин є спад виробництва в промисловості в цілому та гірничо-металургійному комплексі, зокрема. В результаті даної кризи відбулося зниження експорту української металопродукції та скорочення обсягів валютних надходжень в Україну.

В 2014 р. в порівнянні з 2013 р.:

– виробництво чавуну переробного і дзеркального у чушках, болванках чи формах первинних скоротилось з 29,1 млн. т. до 24,8 млн. т.;

– виробництво феросплавів зросло з 1,1 млн. т. до 1,4 млн. т.;

– виробництво сталі без напівфабрикатів, отриманих безперервним литтям, скоротилось з 15,1 млн. т. до 12,7 млн. т.;

– виробництво напівфабрикатів, отриманих безперервним литтям, скоротилось з 18,1 млн. т. до 24,8 млн. т.;

– виробництво прокату готового, чорних металів скоротилось з 17,8 млн. т. до 14,3 млн. т.

Спад обсягів виробництва основних видів продукції та високі витрати на її виготовлення відчутно вплинули на обсяги експорту металопродукції.

Відповідно, головним завданням українських металовиробників сьогодні є адаптація продукції металургійних підприємств до систем якості європейських стандартів, упровадження менш енергомісткої технології виробництва та сучасних систем охорони довкілля, сертифікацію продукції, створення позитивного іміджу держави-виробника продукції, удосконалення моделі реалізації металургійної продукції України згідно з потребами споживачів на світових ринках.

У розділі 2 "**Дослідження формування капіталу ПАТ "Запоріжвогнетрив"**" здійснено аналіз основних показників діяльності ПАТ "Запоріжвогнетрив", визначено особливості формування та

використання капіталу підприємства, проведено аналіз показників фінансової стійкості та досліджені фінансові результати та показники рентабельності.

ПАТ "Запоріжвогнетрив" – велике підприємство, спеціалізоване на виробництві вогнетривких виробів: алюмосилікатних (шамотних і високоглиноземистих), магнезійальних, периклазовуглеродистих виробів і неформованих вогнетривів.

Підприємство є одним з основних виробників вогнетривів на Україні, виробляючи 38% загального обсягу товарної продукції асоціації "Укрвогнетрив" в 2014 році.

Унікальність підприємства полягає в тому, що воно виробляє майже всю асортиментну гаму вогнетривів, які використовуються підприємствами гірничо-металургійного комплексу й інших галузей народного господарства.

ПАТ "Запоріжвогнетрив» займає 4-е місце серед найбільших виробників вогнетривких виробів країн СНД (10% від сумарного виробництва) і є найкрупнішим підприємством в Україні (40% від загального виробництва).

Відвантаження продукції ПАТ «Запоріжвогнетрив» за 2014 рік в порівнянні з 2013 роком складає:

- по вогнетривам – 117,420 тис. т. проти 117,788 тис. т.;
- по неформованим – 8,602 тис. т. проти 13,654 тис. т.;
- по електронагрівачам 718 од. проти 211 од.

Основні показники діяльності ПАТ "Запоріжвогнетрив" наведені на рис.1.

Чистий дохід від реалізації продукції за період 2012 – 2013 рр. зменшився на 68098 тис. грн., темп росту склав 88,32%. Чистий прибуток за період 2012 – 2013 рр. зменшився на 7113 тис. грн., та досяг збитків на 925 тис. грн.

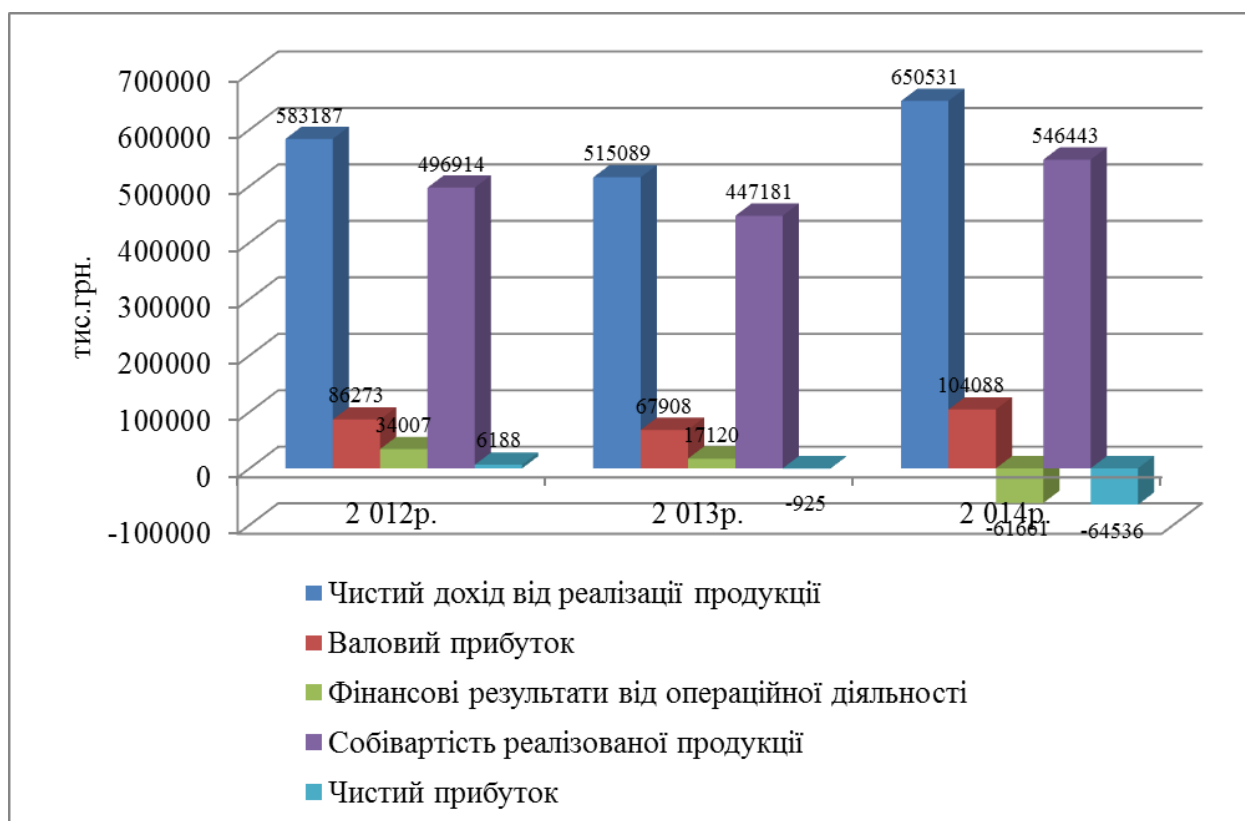


Рис.1. Основні показники діяльності ПАТ "Запоріжвогнетрив"

Чистий дохід від реалізації продукції за період 2013 – 2014 рр. збільшився на 135442 тис. грн., темп приросту склав 26,29%. Чистий прибуток за період 2013 – 2014 рр. зменшився на 63611 тис. грн., та досяг збитків на 64536 тис. грн.

Загальна вартість майна (капіталу) підприємства в 2012 р. зменшилась на 28638 тис. грн., в 2013 р. зменшилась на 18422 тис. грн., а в 2014 р. зросла на 56714 тис. грн.

В структурі сукупних активів підприємства значну питому вагу протягом всього періоду займають необоротні активи і складають: 47,19% – на початок 2012 р., 51,42% – на кінець 2012 р., 52,47% – на кінець 2013 р. та 48,44% – на кінець 2014 р. Частка оборотних активів змінюється наступним чином: 52,81% – на початок 2012 р., 48,58% – на кінець 2012 р., 47,53% – на кінець 2013 р. та 51,56% – на кінець 2014 р.

За результатами аналізу простежується: збільшення загальної вартості власного капіталу підприємства в 2012 р. на 1,56% (3474 тис. грн.) порівняно

з 01.01.2012 р.; зменшення загальної вартості власного капіталу підприємства в 2013 р. на 0,66 % (1497 тис. грн.) порівняно з 01.01.2013 р.; зменшення загальної вартості власного капіталу підприємства в 2014 р. на 42,36 % (72383 тис. грн.) порівняно з 01.01.2014 р.

В структурі капіталу підприємства в 2012 – 2014 р. значну частину займали:

– складові власного капіталу підприємства: на 01.01.2012 – 50,27%; на 31.12.2012 – 54,37%; на 31.12.2013 – 56,52%, на 31.12.2014 – 33,44%;

– довгострокові зобов'язання та забезпечення: на 01.01.2012 – 25,15%; на 31.12.2012 – 20,31%; на 31.12.2013 – 28,45%, на 31.12.2014 – 27,36%;

– поточні зобов'язання та забезпечення: на 01.01.2012 – 24,57%; на 31.12.2012 – 25,31%; на 31.12.2013 – 15,03%, на 31.12.2014 – 39,2%.

Таке погіршення структури капіталу (зниження частки власного капіталу та зростання частки позикового капіталу) обумовлено отриманням збитків в 2014 р. на 64536 тис. грн. Таким чином, в 2014 р. спостерігається значне погіршення структури капіталу підприємства.

Аналіз ліквідності показав, що коефіцієнт швидкої ліквідності має достатнє значення. В припустимих межах також знаходиться показник загальної ліквідності та відповідає нормативному значенню.

З проведеного аналізу фінансової стійкості визначено, що коефіцієнт фінансової автономії на підприємстві протягом 2014 р. зменшився з 0,57 до 0,33, та при цьому він нижче нормативного значення; коефіцієнт фінансової незалежності на підприємстві протягом 2014 р. зріс з 1,77 до 2,99, та при цьому він трохи нижче нормативного рівня; коефіцієнт маневреності власних засобів на підприємстві протягом 2014 р. зменшився з 0,07 до -0,45 та при цьому він нижче критичного рівня. У підприємства на 31.12.2014 немає власних оборотних коштів.

В 2012 – 2013 рр. та на початку 2014 р. на підприємстві спостерігалось нормальна стійкість фінансового стану, але в кінці 2014 р. ситуація значно

погіршилася. Підприємство стало характеризуватися як підприємство з кризовим фінансовим станом.

Протягом 2013 – 2014 рр. підприємство отримувало збитки, які негативно вплинули на його фінансовий стан.

У розділі 3 **"Удосконалення системи управління капіталом на основі механізму фінансового важеля"** проведено багатофакторний аналіз рентабельності власного капіталу та розглянуто умови оптимізації капіталу на основі використання механізму фінансового важеля на ПАТ "Запоріжвогнетрив".

Рентабельність власного капіталу є показником, що комплексно характеризує ефективність діяльності ПАТ "Запоріжвогнетрив". При аналізі коефіцієнтів рентабельності найбільш широке поширення набула факторна модель фірми «DuPont» (Дюпон).

Результати факторного аналізу рентабельності власного капіталу ПАТ "Запоріжвогнетрив" дозволили зробити наступні висновки:

- зміна рентабельності продажу у 2012 – 2014 році призвела до зменшення рентабельності власного капіталу;
- зміна ресурсовіддачі позитивно вплинула у 2013 році та негативно вплинула у 2014 році на рентабельність власного капіталу;
- зміна фінансової залежності негативно вплинула як у 2013 році, так і у 2014 році на рентабельність власного капіталу.

Від того, наскільки така структура є оптимальною, залежить успішність реалізації фінансової стратегії підприємства в цілому. Проблему вибору ПАТ "Запоріжвогнетрив" тієї чи іншої структури його ресурсів може бути вирішено лише за умови вибору певної критеріальної характеристики оптимальності співвідношення їх структурних елементів.

Виділяють наступні критерії оптимізації:

- метод оптимізації структури ресурсів за критерієм максимізації рівня прогнозованої фінансової рентабельності власного капіталу;

- метод оптимізації структури ресурсів за критерієм мінімізації його вартості;
- метод оптимізації структури ресурсів за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків.

В роботі запропоновано до впровадження на ПАТ "Запоріжвогнетрив" алгоритм оптимізації структури фінансових ресурсів.

Розглянуто умови оптимізації структури фінансових ресурсів на основі ефекту фінансового левериджу. 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 позитивний капітал, який отримано під фіксований відсоток, використовується підприємством у процесі діяльності таким чином, що приносить більш високий прибуток, ніж фінансові витрати, тобто доходність сукупного капіталу вища за середньозважену ціну позикових ресурсів.

У разі, якщо рентабельність активів нижча за проценти за позиковий капітал, то будь-яке зростання рівня заборгованості веде до зниження рентабельності власного капіталу, тим стрімкіше, чим вища питома вага позичкового капіталу в структурі пасивів підприємства.

ВИСНОВКИ

На основі вивчення теоретичних та практичних засад формування системи управління капіталом на основі механізму фінансового важеля можна зробити наступні висновки:

1. Визначено, що сучасні вітчизняні учені по-різному трактують капітал. Виділено декілька підходів до визначення об'єму капіталу:

– під капіталом підприємства мають на увазі всю власність, що знаходиться в його розпорядженні;

– при визначенні об'єму капіталу підприємства виключають короткострокові зобов'язання, залишаючи в його складі тільки активи, сформовані за рахунок власного (акціонерного) капіталу і довгострокових фінансових зобов'язань;

– при визначенні об'єму капіталу підприємства виключають тільки короткострокову кредиторську заборгованість не фінансового характеру (товарного кредиту, що надається постачальниками).

2. Доведено, що одним з головних завдань формування капіталу є оптимізація його структури з урахуванням заданого рівня його прибутковості та ризику – реалізується різними методами. Одним з основних механізмів реалізації цього завдання є фінансовий леверидж. Ефект фінансового важеля – це збільшення рентабельності власних коштів, одержуване при використанні позикових коштів, за умови, що економічна рентабельність активів фірми більше ставки відсотка за кредитом.

3. Досліджено сучасний стан та перспективи металургійної галузі в Україні. Металургійний комплекс в Україні – це системоутворююча, стратегічна галузь, яка дозволяє отримувати позитивне сальдо торговельного балансу країни та формувати валютні резерви Національного банку. У випадку занепаду металургійної галузі в економіці спостерігатиметься мультиплікативний негативний ефект, що буде проявлятися у порушенні

макроекономічної стабільності та скороченні зайнятості у низці суміжних галузей.

4. Досліджено показники діяльності ПАТ "Запоріжвогнетрив".

На сьогоднішній день ПАТ "Запоріжвогнетрив" спеціалізоване на виробництві вогнетривких виробів: алюмосилікатних (шамотних і високоглиноземістих), магнезійальних, періклазовуглеродистих виробів і неформованих вогнетривів.

Згідно проведеного аналізу, підприємство в 2012 – 2014 рр. має задовільні показники швидкої та загальної ліквідності. Незадовільним є тільки коефіцієнт абсолютної ліквідності.

Аналіз типу фінансової стійкості показав, що протягом 2012 – 2014 рр. на підприємстві спостерігалися зміни фінансового стану: з нестійкого фінансового стану (на початок 2012 р.), до нормального фінансового стану (в 2013 р.). Але в кінці 2014 р. ситуація значно погіршилася, підприємство стало характеризуватися як підприємство з кризовим фінансовим станом. Дану тенденцію підтверджують і показники фінансової стійкості, які значно погіршуються на кінець 2014 р.

В 2013 – 2014 рр. підприємство працювало зі збитками: в 2013 р. збиток склав 925 тис. грн., а в 2014 р. збиток склав 64536 тис. грн.

5. Запропоновано проводити в процесі аналітичної діяльності на ПАТ "Запоріжвогнетрив" багатофакторний аналіз рентабельності власного капіталу.

Рентабельність власного капіталу є ключовим інвестиційним показником. Тому в процесі аналізу рекомендується на ПАТ "Запоріжвогнетрив" використовувати факторну модель фірми «DuPont» (Дюпон). Призначення моделі – визначити фактори, що впливають на ефективність роботи підприємства й оцінити цей вплив.

6. Запропоновано до впровадження на ПАТ "Запоріжвогнетрив" алгоритм оптимізації структури фінансових ресурсів підприємств, який

відзначається простотою, доступністю, послідовністю здійснення процесу формування структури інвестиційних джерел.

7. Рекомендовано в процесі оптимізації структури капіталу ПАТ "Запоріжвогнетрив" використовувати ефект фінансового левериджу. Але в процесі оптимізації треба враховувати, що ефект фінансового левериджу може бути величиною як позитивною, так і від'ємною.

АНОТАЦІЯ

Межевикина Г.В. Формирование системы управления капиталом на основе механизма финансового рычага – Рукопись.

Исследовательская работа на получение квалификации магистра по специальности 8.03050801 – «Финансы и кредит (по специализированным программам)» – Запорожская государственная инженерная академия, 2016.

Рассмотрены теоретические и методические аспекты формирования системы управления капиталом на основе механизма финансового рычага. Проведен анализ основных показателей деятельности ПАО "Запорожогнеупор"; определены особенности формирования капитала и направления его инвестирования; проанализированы показатели ликвидности, финансовой устойчивости; исследовано формирование финансового результата предприятия.

Определены направления совершенствования системы управления капиталом на основе механизма финансового рычага, проведен многофакторный анализ рентабельности собственного капитала и рассмотрены условия оптимизации капитала на основе финансового левериджа.

Ключевые слова: капитал, оптимизация, финансовые ресурсы, критерий, финансовая устойчивость, рентабельность, факторный анализ.

АНОТАЦІЯ

Межевикіна Г.В. **Формування системи управління капіталом на основі механізму фінансового важеля** – Рукопис.

Дослідницька робота на одержання кваліфікації магістра за фахом 8.03050801 – «Фінанси і кредит (за спеціалізованими програмами)» – Запорізька державна інженерна академія, 2016.

Розглянуто теоретичні та методичні аспекти формування системи управління капіталом на основі механізму фінансового важеля. Проведено аналіз основних показників діяльності ПАТ "Запоріжвогнетрив"; визначено особливості формування капіталу та напрямів його інвестування; проаналізовано показники ліквідності, фінансової стійкості; досліджено формування фінансового результату підприємства.

Визначено напрями удосконалення системи управління капіталом на основі механізму фінансового важеля, проведено багатофакторний аналіз рентабельності власного капіталу та розглянуто умови оптимізації капіталу на основі фінансового левериджу.

Ключові слова: капітал, оптимізація, фінансові ресурси, критерій, фінансова стійкість, рентабельність, факторний аналіз.

ANNOTATION

Mezhevykina G.V. **Formation of capital management mechanism based on financial leverage** - Manuscript.

Research work to obtain a qualification in the specialty 8.03050801 master - "Finance and Credit (by specialized programs)" - Zaporozhye State Engineering Academy, 2016.

Theoretical and methodological aspects of money management system based on the mechanism of financial leverage. The analysis of the key performance indicators of PJSC "Zaporizhvognetryv"; The features of capital formation and directions of its investment; analyzed the liquidity, financial stability; Formation of financial results.

The ways of improving the system of capital management mechanism based on financial leverage, conducted multivariate analysis of return on equity and Conditions of optimizing capital based on financial leverage.

Keywords: capital optimization, financial resources, criteria, financial stability, profitability, factor analysis.