

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ЗАПОРІЗЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІНЖЕНЕРНИЙ ІНСТИТУТ
ФАКУЛЬТЕТ ЕКОНОМІКИ ТА МЕНЕДЖМЕНТУ**

Кафедра фінансів, банківської справи та страхування
(повна назва кафедри)

Кваліфікаційна робота

другий (магістерський)
(рівень вищої освіти)

на тему Удосконалення механізму управління фінансовими ресурсами підприємства

Виконав: студент 2 курсу, групи ФБС - 18 - мд
спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та
(код і назва спеціальності)
страхування»

Д.М. Терехова

освітньої програми фінанси, банківська справа та
(код і назва освітньої програми)
страхування
спеціалізації _____
(код і назва спеціалізації)

(ініціали та прізвище)

Керівник доцент кафедри фінансів, банківської справи
та страхування, доцент, канд. екон. наук Сіліна І.В.
(посада, вчене звання, науковий ступінь, прізвище та ініціали)

Рецензент доцент кафедри фінансів, банківської справи
та страхування, доцент, канд. екон. наук Шапуров О.О.
(посада, вчене звання, науковий ступінь, прізвище та ініціали)

Запоріжжя
2020

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ЗАПОРІЗЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІНЖЕНЕРНИЙ ІНСТИТУТ

Факультет економіки та менеджменту

Кафедра фінансів, банківської справи та страхування

Рівень вищої освіти другий (магістерський)

Спеціальність 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

(код та назва)

Освітня програма Фінанси, банківська справа та страхування

(код та назва)

Спеціалізація _____

(код та назва)

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри _____

« ____ » _____ 20__ року

З А В Д А Н Н Я
НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ / ПРОЕКТ СТУДЕНТОВІ (СТУДЕНТЦІ)

_____ Тереховій Дар'ї Миколаївні

(прізвище, ім'я, по батькові)

1. Тема роботи (проекту) «Удосконалення механізму управління фінансовими ресурсами підприємства»

керівник роботи Сіліна Ірина Вадимівна, канд. екон. наук, доцент _____,

(прізвище, ім'я, по батькові, науковий ступінь, вчене звання)

затверджені наказом ЗНУ «10» вересня 2019 року № 1538-с

2. Строк подання студентом роботи Дата згідно графіку захисту

3. Вихідні дані до роботи Законодавча нормативна база. Публічна фінансова звітність підприємства (організації, банку), що розглядається в роботі.

Літературні джерела. Фахові періодичні видання.

4. Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань, які потрібно розробити)

Теоретична частина. Концептуальні основи управління фінансовими ресурсами підприємства.

Аналітична частина. Дослідження механізму управління фінансовими ресурсами підприємства ПрАТ «ЗТР»

Проектна частина. Фінансові заходи з підвищення ефективності управління фінансовими ресурсами ПрАТ «ЗТР»

5. Перелік графічного матеріалу (з точним зазначенням обов'язкових креслень)

- Структурно-логічна схема оцінки ефективності управління фінансовими ресурсами підприємства.

- Динаміка джерел формування капіталу ПрАТ "ЗТР" (діаграма).

- Динаміка власного та позичкового капіталу ПрАТ "ЗТР" (2 діаграми).

- Динаміка необоротних та оборотних активів ПрАТ "ЗТР" (2 діаграми).

- Аналіз динаміки коефіцієнтів ліквідності ПрАТ "ЗТР" в 2016 - 2018 рр.

- Динаміка абсолютних та відносних показників фінансової стійкості.

- Зведені дані щодо показників рентабельності ПрАТ «ЗТР» в динаміці за 2016-2018 рр.

- Динаміка показників ділової активності ПрАТ «ЗТР» в 2016 – 2018 рр.
- Концепція оптимізації структури капіталу ПрАТ "ЗТР"
- Прогноз фінансових результатів ПрАТ "ЗТР"
- Прогнозна динаміка власного та позичкового капіталу ПрАТ "ЗТР" (діаграма).
- Прогнозна динаміка абсолютних та відносних показників фінансової стійкості ПрАТ "ЗТР"

6. Консультанти розділів роботи

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Підпис, дата	
		завдання видав	завдання прийняв
1	Сіліна І.В., канд. екон. наук, доц.	18.09	18.10
2	Сіліна І.В., канд. екон. наук, доц.	18.10	19.11
3	Сіліна І.В., канд. екон. наук, доц.	19.11	12.12

7. Дата видачі завдання 13.05.2019 р.

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№ з/п	Назва етапів кваліфікаційної роботи	Строк виконання етапів роботи	Примітка
1	Дослідження теоретико-методологічних засад з теми, що досліджується	25.09.2019	виконано
2	Огляд літературних джерел з теми, що досліджується	01.10.2019	виконано
3	Збір даних та дослідження звітної документації підприємства (організації, установи), на прикладі якої проводиться дослідження	08.10.2019	виконано
4	Аналіз фінансової діяльності підприємства (організації, установи), на прикладі якої проводиться дослідження	18.10.2019	виконано
5	Розробка практичних рекомендацій щодо оптимізації діяльності підприємства (організації, установи), на прикладі якої проводиться дослідження	19.11.2019	виконано

Студент _____

(підпис)

_____ (ініціали та прізвище)

Керівник роботи (проекту) _____

(підпис)

Сіліна І.В.

_____ (ініціали та прізвище)

Нормоконтроль пройдено

Нормоконтролер _____

(підпис)

Шапуров О.О.

_____ (ініціали та прізвище)

АНОТАЦІЯ

Терехова Д.М. Удосконалення механізму управління фінансовими ресурсами підприємства

Кваліфікаційна робота для здобуття ступеня вищої освіти магістра за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування», науковий керівник І. В. Сіліна, канд. екон. наук, доцент.

Інженерний інститут Запорізького національного університету. Факультет економіки та менеджменту, кафедра фінансів, банківської справи та страхування, 2020.

У роботі досліджені сучасні наукові підходи щодо визначення сутності фінансових ресурсів підприємства та їх класифікація, організаційні аспекти системи управління фінансовими ресурсами підприємства, науково-методичні підходи до оцінки ефективності управління фінансовими ресурсами підприємства, виявлені проблемні аспекти у забезпеченні фінансовими ресурсами ПрАТ "ЗТР" та надані пропозицій щодо удосконалення механізму управління фінансовими ресурсами на ПрАТ "ЗТР"; здійснені прогностичні розрахунки та аналіз ефективності запропонованих заходів.

Ключові слова : АКТИВИ, ДЖЕРЕЛА ФІНАНСУВАННЯ, КОЕФІЦІЄНТИ, ЛІКВІДНІСТЬ, ПОЗИЧКОВИЙ КАПІТАЛ, ПРИБУТОК, СОБІВАРТІСТЬ, ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ

SUMMARY

D.Terekhova Improvement of the mechanism of management of financial resources of the enterprise

Qualification work for higher master's degree in specialty 072 "Finance, Banking and Insurance", supervisor IV Silina, Ph.D. econom. , Associate Professor.

Engineering Institute of Zaporizhzhya National University. Faculty of Economics and Management, Department of Finance, Banking and Insurance, 2020.

The paper investigates modern scientific approaches to determining the essence of the financial resources of the enterprise and their classification,

organizational aspects of the enterprise financial management system, scientific and methodological approaches to the evaluation of the financial resources management of the enterprise, identified the problematic aspects of providing financial resources of PJSC "ZTR" and submitted proposals on improvement of the mechanism of financial resources management at PJSC "ZTR"; estimated calculations and analysis of the effectiveness of the proposed measures.

Keywords: ASSETS, FINANCING SOURCES, RATIO, LIQUIDITY, LOAN CAPITAL, PROFIT, COST, FINANCIAL RESOURCES

АННОТАЦИЯ

Терехова Д.М. Совершенствование механизма управления финансовыми ресурсами предприятия

Квалификационная работа для получения степени высшего образования магистра по специальности 072 «Финансы, банковское дело и страхование», научный руководитель И. В. Силина, канд. экон. наук, доцент.

Инженерный институт Запорожского национального университета. Факультет экономики и менеджмента, кафедра финансов, банковского дела и страхования, 2020.

В работе исследованы современные научные подходы к определению сущности финансовых ресурсов предприятия и их классификации, организационные аспекты системы управления финансовыми ресурсами предприятия, научно-методические подходы к оценке эффективности управления финансовыми ресурсами предприятия, выявлены проблемные аспекты в обеспечении финансовыми ресурсами ЧАО «ЗТР» и предоставлены предложения по совершенствованию механизма управления финансовыми ресурсами на ЧАО «ЗТР»; осуществлены прогнозные расчеты и анализ эффективности предложенных мероприятий.

Ключевые слова: АКТИВЫ, ИСТОЧНИКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ, КОЭФФИЦИЕНТЫ, ЛИКВИДНОСТЬ, ССУДНЫЙ КАПИТАЛ, ПРИБЫЛЬ, СЕБЕСТОИМОСТЬ, ФИНАНСОВЫЕ РЕСУРСЫ

ЗМІСТ

ПЕРЕЛІК УМОВНИХ ПОЗНАЧЕНЬ, СИМВОЛІВ, ОДИНИЦЬ, СКОРОЧЕНЬ ТА ТЕРМІНІВ	7
ВСТУП	8
РОЗДІЛ 1 КОНЦЕПТУАЛЬНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РЕСУРСАМИ ПІДПРИЄМСТВА	12
1.1. Сучасні підходи щодо визначення сутності фінансових ресурсів підприємства та їх класифікація	12
1.2. Теоретико- організаційні аспекти системи управління фінансовими ресурсами підприємства	24
1.3. Науково-методичні підходи до оцінки ефективності управління фінансовими ресурсами підприємства	31
Висновки за розділом 1	37
РОЗДІЛ 2. ДОСЛІДЖЕННЯ МЕХАНІЗМУ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РЕСУРСАМИ ПІДПРИЄМСТВА ПрАТ «ЗТР»	39
2.1. Організаційно-економічна характеристика ПрАТ «ЗТР»	39
2.2. Дослідження ефективності формування та розміщення фінансових ресурсів ПрАТ «ЗТР»	44
2.3. Дослідження ефективності використання фінансових ресурсів ПрАТ «ЗТР»	60
2.4. Дослідження фінансових результатів ПрАТ «ЗТР»	69
2.5. Аналіз кредитної політики ПАТ «ЗТР»	79
2.6. Висновки за розділом 2	84
РОЗДІЛ 3. ФІНАНСОВІ ЗАХОДИ З ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РЕСУРСАМИ ПрАТ «ЗТР»	87
3.1. Оптимізація структури фінансових ресурсів підприємства ПрАТ «ЗТР»	87
3.2. Організаційні заходи щодо підвищення ефективності формування фінансових ресурсів ПрАТ «ЗТР»	94
3.3. Оцінка організаційних заходів щодо підвищення ефективності формування фінансових ресурсів ПрАТ «ЗТР»	107
Висновки за розділом 3	115
ВИСНОВКИ	117
ПЕРЕЛІК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	123
ДОДАТКИ	130

ПЕРЕЛІК УМОВНИХ ПОЗНАЧЕНЬ, СИМВОЛІВ, ОДИНИЦЬ,
СКОРОЧЕНЬ ТА ТЕРМІНІВ

Слово / словосполучення	Скорочення	Умови використання
А		
абзац	абз.	по тексту
абсолютний, абсолютне	абс.	при цифрах
актив	А	в таблицях
В		
валовий внутрішній продукт	ВВП	по тексту
відносне, відносний	відн.	по тексту
відсотковий пункт	в.п.	по тексту
Г		
гривня, гривень	грн.	при цифрах
З		
Закон України	ЗУ	по тексту
значення	знач.	по тексту
М		
мільйон гривень	млн.грн.	при цифрах
О		
одиниці, одиниць	од.	при цифрах
П		
пасив	П	в таблицях
Приватне акціонерне товариство	ПрАТ	по тексту
податок на додану вартість	ПДВ	по тексту
Р		
розділ	розд.	при цифрах та у примітках
рисунок	рис.	по тексту
рік	р.	при цифрах
роки	рр.	по тексту
С		
сторінка	стор.	при цифрах та у примітках
структура	стр-ра	в таблицях
Т		
таблиця	табл.	по тексту
тисяч гривень	тис.грн.	при цифрах и у примітках
темп приросту	ТП	при цифрах

ВСТУП

Актуальність теми. В умовах посилення впливу фінансової та політичної кризи національної економіки найважливішими чинниками успішного розвитку вітчизняних підприємств у довгостроковій перспективі є наявність фундаментальної мети розвитку і побудова ефективної системи управління їх фінансами, орієнтованої на досягнення цієї мети.

Досвід розвинених країн, розвиток управлінських технологій, упровадження вартісного підходу до управління бізнесом на українських підприємствах переконливо довели, що пріоритетною метою розвитку підприємства є максимізація його вартості.

Управління фінансовими ресурсами в ринкових умовах спрямоване на підвищення ринкової вартості й інвестиційної привабливості підприємства. Ефективне фінансове управління вимагає безперервності, послідовності і комплексності використання методів і важелів, завдяки яким фінансовий механізм підприємства найкраще пристосовується до змін в умовах утвердження ринкової економіки.

Для формування механізму якісного та ефективного управління фінансовими ресурсами підприємства, необхідно дотримуватися принципів системності та комплексності, що стає особливо актуальним є у зв'язку із економічною та політичною нестабільністю у світі, глобалізацією бізнесу, збільшенням підприємницьких ризиків та жорсткістю конкуренції.

Рівень фінансового потенціалу й умови фінансових ринків розширюють або обмежують можливості формування підприємствами достатнього обсягу фінансових ресурсів. Все це зумовлює необхідність розробки ефективної політики управління фінансовими ресурсами як одного з найважливіших елементів в загальній стратегії діяльності та розвитку підприємств.

Значний внесок у розвиток теорії управління фінансовими ресурсами підприємств зробили як вітчизняні, так і зарубіжні вчені, а саме: І.Ю. Бланк, Ю.Ф. Брігхем, Д.К. Ван Хорн, І.С. Гуцал, О.Д. Василик, О.Д. Заруба, О.Р.

Квасовський, О.В. Кнейслер, В.В. Костецький, О.І. Кулинич, Д. Коллис, Л.О. Лігоненко, А.А. Мазаракі, Н.Г. Метеленко, С. Монтгомери, К.В. Павлюк, В.Ф. Палій, А.М. Поддєрьогін, Ж. Рішар, Д.Г. Сігел, Н.Я. Спасів, В.І. Терьохін, О.О. Орлов, Р.Н. Холт та ін.

Проте, і на сьогодні залишаються актуальними питання, пов'язані з розробкою та реалізацією ефективної стратегії і тактики управління фінансовими ресурсами підприємств, як цілісної системи, підпорядкованої єдиній фінансовій і генеральній стратегії функціонування та розвитку підприємства в сучасних умовах невизначеності та ризиків, що притаманні мінливому ринковому середовищу.

Мета дослідження полягає у розробці напрямів вдосконалення управління фінансовими ресурсами підприємства на основі узагальнення теоретичних та оцінки практичних аспектів досліджуваної проблематики.

Для досягнення поставленої мети слід виконати ряд *завдань*:

- розкрити сутність фінансових ресурсів підприємства та охарактеризувати джерела їх формування;
- розглянути теоретико-організаційні засади управління фінансовими ресурсами підприємства;
- уточнити науково-методичні підходи до оцінки ефективності управління фінансовими ресурсами підприємства;
- дослідити ефективність формування та розміщення фінансових ресурсів підприємства;
- дослідити ефективність використання фінансових ресурсів підприємства;
- оцінити фінансові результати діяльності підприємства;
- провести аналіз кредитної політики підприємства;
- окреслити критерії оптимізації структури фінансових ресурсів підприємства;
- запропонувати фінансові заходи з підвищення ефективності управління фінансовими ресурсами підприємства.

Об'єктом дослідження є фінансові ресурси ПрАТ «ЗТР»

Предмет дослідження – теоретико-методичні та практичні засади управління фінансовими ресурсами підприємства.

Методи дослідження. Теоретичною та методичною основою дослідження виступають концепції та підходи сучасної економічної теорії, економічного аналізу, теорії управління, наукові праці вітчизняних і зарубіжних вчених та фахівців, де обґрунтовано концептуальні засади інформаційного забезпечення управління фінансовими ресурсами підприємства. У процесі наукового дослідження використовувалися методи: теоретичного узагальнення та порівняння – для розкриття змісту і сутності фінансових ресурсів підприємства; статистичного і графічного аналізу – для вивчення, групування, порівняння та наочного відображення емпіричних даних з метою дослідження тенденцій розвитку підприємства та параметрів управління його фінансовими ресурсами; системного аналізу, формалізації та економічного моделювання – для розробки основних напрямів оптимізації структури фінансових ресурсів; комплексного аналізу – для розробки прикладних рекомендацій щодо реалізації стратегії оптимізації прибутковості підприємства.

Інформаційною базою роботи слугувала фінансова звітність ПрАТ «ЗТР», статистичні матеріали, роботи вітчизняних та закордонних фахівців.

Магістерська робота містить наступні елементи наукової новизни:

- надано авторське визначення фінансовим ресурсам підприємства;
- запропоновано комплексну методику оцінювання ефективності використання фінансових ресурсів підприємства, сформовану з врахуванням накопиченого вітчизняною наукою та практикою досвіду;
- за результатами проведення оцінки та аналізу ефективності використання фінансових ресурсів підприємством (ПрАТ «ЗТР») надано критичну оцінку існуючим вітчизняним методикам;

- встановлено вплив на ефективність використання фінансових ресурсів підприємства обсягів власного капіталу, власного оборотного капіталу, обсягів довгострокового кредитування.

Практичне значення результатів дослідження полягає в тому, що запропоновані висновки та рекомендації щодо вдосконалення механізму управління фінансовими ресурсами підприємства можуть бути використані у практичній діяльності суб'єктів господарювання.

Апробація результатів дослідження. Основні положення магістерської роботи доповідались та отримали позитивні відгуки науково-практичної конференції, за якою опубліковано тези у збірнику Міжнародної науково-практичної інтернет-конференції «Вплив цифрової освіти на розвиток людського капіталу» (20-21 листопада 2019 року) (с.224-228).

Структура магістерської роботи. Магістерська робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел, додатків. Основний зміст роботи викладено на 129 сторінках, що містить 27 таблиці і 15 рисунків. Список використаних джерел складає 71 найменування.

РОЗДІЛ 1

КОНЦЕПТУАЛЬНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РЕСУРСАМИ ПІДПРИЄМСТВА

1.1. Сучасні підходи щодо визначення сутності фінансових ресурсів підприємства та їх класифікація

Виживання підприємств у кризових умовах господарювання, що характеризуються інфляцією, не прогнозованими коливаннями курсів валют та зростанням відсотків за користування кредитами, зниженням платоспроможного попиту покупців, залежить від ефективного управління їх фінансово-господарською діяльністю, обґрунтованого застосування прогресивних методів та методик планування, розподілу та контролю за використанням фінансових ресурсів суб'єктів підприємництва. На сучасному етапі розвитку ринкових відносин особливу актуальність набувають проблеми здійснення систематичного пошуку резервів зростання фінансових ресурсів. Аналіз останніх досліджень і публікацій та виділення невирішених частин загальної проблеми. Теоретико-методологічними основами формування та використання фінансових ресурсів підприємств займалися такі учені економісти, як Балабанов І. Т., Бандурка О. М., Василик О. Д., Гребельний В.І., Загородній А. Г., Кірейцев Г. Г., Коробов М. Я., Ковалев В. В., Метеленко Н.Г., Поддєрьогін А. М., Родіонова М. В., Сіліна І.В. з науковими чи практичними завданнями.

Однак дотепер загальноприйнятої точки зору про сутність даної категорії серед науковців не прийнято. Крім того, існують різні підходи до класифікації джерел фінансових ресурсів підприємства, потребують подальшого дослідження джерела фінансових ресурсів для забезпечення інвестиційної та інноваційної діяльності суб'єктів господарювання.

На основі проведеного теоретичного узагальнення та аналізу праць відомих учених-економістів [1 – 12, 14 – 22] у табл. 1 наведені існуючі тлумачення сутності фінансових ресурсів підприємства.

Таблиця 1.1

Існуючі підходи щодо визначення сутності фінансових ресурсів підприємства

Автор	Тлумачення поняття «фінансові ресурси підприємства»
1	2
Балабанов І. Т. [1], Мочерний С. В [7], Рясних Є. Г. [20]	Грошові кошти, які є в розпорядженні підприємства.
Белоліпецкий В. Г. [3], Кірейцев Г. Г. [8], Родионова В. М. [18]	Грошові доходи і надходження підприємства, що призначені для виконання його фінансових зобов'язань і фінансування витрат по забезпеченню розширеного відтворення.
Василик О. Д. [4], Коробов М. Я. [10]	Грошові фонди, які створюються в процесі розподілу, перерозподілу й використання ВВП, що створюється впродовж певного часу в державі.
Вахрин П. И., Нешитой А. С. [5]	Сукупність усіх грошових доходів і надходжень, що знаходяться в розпорядженні суб'єктів господарювання.
Гриньова В. М., Коюда В. О. [6]	Грошові прибутки та надходження, які перебувають в розпорядженні підприємства та призначені для виконання фінансових зобов'язань перед усіма суб'єктами господарювання (бюджетом, банками, страховими та іншими організаціями), з якими підприємство має взаємовідносини.
Ковалев А. М., Лапуста М. Г., Скамай Л. Г. [9], Мельник Л. Г., Каринцев О. І. [12]	Сукупність власних грошових доходів і зовнішніх надходжень, які знаходяться в розпорядженні підприємства і призначені для виконання його фінансових зобов'язань, фінансування поточних витрат і витрат, пов'язаних з розширеним відтворенням.
Осипов В. І. [14]	Грошові кошти, що опосередковують створення всіх елементів капіталу підприємства і їх кругообіг в натуральній і вартісній формах.
Пойда-Носик Н. Н., Грабарчук С. С. [16]	Сукупність усіх грошових ресурсів, які надійшли на підприємство за певний період або на певну дату у процесі реалізації продукції (товарів, робіт, послуг – операційна діяльність), основних і оборотних засобів (інвестиційна діяльність) і видачі зобов'язань (майнових і боргових – фінансова діяльність).
Портин Г. О., Загородній А. Г. [17]	Сукупність коштів, що перебувають у розпорядженні підприємств і є джерелом їх виробничого та соціального розвитку.
Романенко О. Р. [19]	Акумуляовані підприємством грошові кошти з різних джерел, які надходять у господарський обіг і призначені для покриття його потреб.
Філімоненков А. С. [21]	Власний, позичений і залучений грошовий капітал, який використовується підприємством для формування своїх активів та здійснення виробничо- фінансової діяльності з метою отримання відповідного доходу, прибутку.
Бандурка О. М., Коробов М. Я., Орлов П. І., Петрова К. Я. [2]	Грошові фонди цільового призначення, які формуються в процесі розподілу й перерозподілу національного багатства, сукупного суспільного продукту та національного доходу і використовуються у статутних цілях підприємств.

Продовження табл. 1.1

1	2
Подерьогін А. М. [15]	Грошові кошти, що є у розпорядженні підприємства. До них належать грошові фонди та частина грошових коштів, як використовується у не фондовій формі.
Хачатурян С. В. [22]	Частина коштів підприємства у фондовій і нефондовій формі, яка формується в результаті розподілу виробленого продукту, залучається до діяльності підприємства з різних джерел і спрямовується на забезпечення розширеного відтворення виробництва.
Матвійчук Д. О. [11]	Грошові кошти, які є сукупністю власних, позичених та залучених грошових доходів та надходжень підприємства, що знаходяться у фондовій і не фондовій формах та призначені для забезпечення процесу розширеного відтворення й виконання інших фінансових зобов'язань підприємства.

В результаті проведеного дослідження можна зробити висновок, що фінансові ресурси трактуються як грошові кошти, які є у розпорядженні підприємства [1, 7, 14 – 17, 19, 20, 22], як грошові доходи і надходження, які знаходяться у розпорядженні підприємства та призначені для виконання його зобов'язань та фінансування витрат на просте та розширене відтворення [3, 5 – 9, 11, 12, 18], як грошові фонди, які створюються в процесі розподілу, перерозподілу й використання ВВП і національного доходу [2, 4, 10], як грошовий капітал, який використовуються підприємством для формування своїх активів та здійснення виробничо-фінансової діяльності [21].

На нашу думку, під фінансовими ресурсами слід розуміти власний, позиковий і залучений грошовий капітал, який використовується підприємством для формування своїх активів і здійснення виробничо-фінансової діяльності з метою отримання доходів і, звичайно ж, прибутку.

Фінансові ресурси підприємства мають виконувати наступні функції:

- забезпечення процесу виникнення підприємства;
- формування його стартового капіталу;
- формування ресурсного потенціалу;
- забезпечення безперервності і відтворення торговельного процесу;
- виконання фінансових зобов'язань;

- забезпечення його фінансової стійкості, платоспроможності, конкурентоспроможності і ефективності господарської діяльності.

Специфічний зміст фінансових ресурсів досить повно визначається наявністю певних ознак.

По-перше, це фонди коштів акумуляційного характеру, що утворюються в результаті виробництва, розподілу і перерозподілу сукупного суспільного продукту і національного доходу.

По-друге, це кінцеві прибутки, тобто кошти, призначені для обміну на товари.

По-третє, це прибутки після реалізації товарів.

Фінансовим ресурсам підприємств притаманні такі властивості:

- фінансові ресурси мають стадію утворення;
- фінансові ресурси відображають відношення до власності;
- фінансові ресурси мають джерела формування і цілі використання;
- від джерел формування та напрямів використання залежить структура фінансових ресурсів [23].

У процесі формування, розподілу, перерозподілу і використання фінансових ресурсів підприємств виникає широкий спектр грошових відносин, які відображають економічний зміст сфери фінансів. У згаданому контексті фінансові ресурси розглядають також через форму їх вираження, зокрема, як сукупність власних грошових доходів і надходжень ззовні (залучені і позичені кошти), грошові кошти і прирівняні до них потоки, грошові засоби, кошти, прибутки і надходження, що є в розпорядженні підприємства, призначені для виконання фінансових зобов'язань підприємства, фінансування поточних витрат і витрат, пов'язаних з розширенням виробництва та підтримки стійкості фінансово-економічної діяльності господарюючого суб'єкта.

Таким чином, вся сукупність фінансових відносин підприємств може бути умовно подана у вигляді грошових потоків і мати чіткі вартісні характеристики [24, с. 146].

При аналізі будь якого поняття виникає питання його класифікації, тобто розподілу поняття на групи за наявністю або відсутністю певної визначеної характеристики. При цьому більшість вчених-економістів зосереджують свою увагу на якійсь одній ознаці поділу, наприклад за джерелами формування, або кількох основних – за правом власності, за кругообігом та джерелами формування. Однак для більш повного відображення сутності фінансових ресурсів підприємств необхідно розглянути їх класифікацію за якомога більшою кількістю ознак.

Так, А.М. Поддєрьогін до основних джерел формування фінансових ресурсів підприємств відносить власні та залучені кошти. Класифікацію джерел формування фінансових ресурсів підприємств А.М. Поддєрьогін здійснює за таким основними ознаками: ресурси, що формуються під час заснування підприємств; формуються за рахунок власних і прирівняних до них коштів; мобілізуються на фінансовому ринку; ресурси, що надходять у порядку розподілу грошових надходжень [15].

Т.В. Романенко розглядає фінансові ресурси як матеріальне втілення фінансових відносин на рівні господарських суб'єктів, під якими, на її думку, слід розуміти акумульовані підприємством грошові кошти з різних джерел, які надходять у господарський обіг і призначені для покриття його потреб.

Класифікацію фінансових ресурсів підприємств Т.В. Романенко пропонує здійснювати за двома основними критеріями:

- залежно від джерел формування: створені за рахунок власних і прирівняних до власних грошових надходжень; мобілізовані на фінансовому ринку; ресурси, що надходять у порядку перерозподілу;
- за правом власності: власні кошти підприємства; залучені кошти; позикові фінансові ресурси [19].

В.М. Опарін розвиває класифікацію фінансових ресурсів підприємств та пропонує її здійснювати за такими основними ознаками: за кругообігом, за використанням, за правом власності. За кругообігом він розрізняє початкові фінансові ресурси, тобто ті, з якими підприємство починає свою діяльність і

які концентруються у статутному фонді, і прирощені, тобто, отримані підприємством у результаті його діяльності у формі прибутку. За характером використання виділяє матеріалізовані фінансові ресурси, що вкладені в основні засоби, які постійно забезпечують виробничий процес, і ті, що перебувають в обігу – оборотні кошти. Знос основних засобів та їх оновлення за рахунок амортизаційних відрахувань є формою цільових фінансових ресурсів. За правом власності Поряд з основними класифікаційними ознаками фінансових ресурсів підприємств, В.М. Опарін також виділяє конкретні їх види, що перебувають у розпорядженні підприємств: прибуток, амортизаційні відрахування, оборотні кошти, бюджетні асигнування, надходження з цільових фондів, кредити [25].

На думку Л.О. Лігоненко, Н.М. Гуляєвої, Н.А. Гринюк та ін., фінансові ресурси підприємства можна розглядати як капітал, який в свою чергу може бути поділений:

- за об'єктом інвестування: на основний, що спрямований на фінансування необоротних активів підприємства та оборотний, що формує сукупність оборотних активів підприємства;

- за метою використання: виробничий капітал, який інвестований в активи підприємства для здійснення поточної (операційної) діяльності; фінансовий капітал, що використовується для інвестування в грошові інструменти (депозитні вклади) та боргові фондові інструменти (облігації, депозитні сертифікати); спекулятивний капітал, що використовується під час здійснення спекулятивних, заснованих на різниці в цінах, фінансових операцій;

- за належністю підприємству: власний капітал, який характеризує загальну вартість коштів підприємства, що належать йому на правах власності; позиковий капітал, тобто, кошти, що залучаються підприємством для фінансування діяльності на загальних умовах кредитування (строковості, повернення, платності, забезпеченості) [27].

Так, в табл. 1.2 наведено класифікацію фінансових ресурсів підприємства за різними характеристиками, які систематизовані автором.

Таблиця 1.2

Класифікація фінансових ресурсів підприємства

Класифікаційна ознака	Види фінансових ресурсів
За видами господарської діяльності	Операційні, інвестиційні, фінансові
За джерелами формування	Власні, позичені, залучені
За об'єктами інвестування	У фінансові інструменти У реальні інвестиційні об'єкти
За кругообігом	Початкові, нагромаджені
За характером використання	Матеріалізовані, обігові кошти
За напрямками залучення	Зовнішні, внутрішні
За видами сформованих активів	Необоротні активи, Оборотні активи, в Витрати майбутніх періодів
За джерелами покриття активів	Власний капітал Забезпечення наступних витрат і платежів Довгострокові зобов'язання
За ступенем ліквідності активів	Найбільш ліквідні, Швидко реалізовані, Повільно реалізовані, Важко реалізовані
За ймовірністю погашення зобов'язань	Найтерміновіші зобов'язання, Короткострокові пасиви, Довгострокові пасиви, Постійні пасиви
За призначенням	Для виконання фінансових зобов'язань, Для забезпечення розширеного відтворення, Для забезпечення інших господарських і соціальних потреб
За матеріально-речовою структурою	Грошові кошти і їх еквіваленти, Фінансові ресурси, Перетворені в матеріальну форму, тобто капітал
За терміном використання	Вкладені, використані
За об'єктом інвестування	Основний, оборотний
За метою використання	Виробничий, фінансовий, спекулятивний
За стадією утворення	Початкові, державні, акціонерні, приватні
За видатками або напрямками використання	Поповнення фонду відшкодування, Формування фонду споживання, формування фонду нагромадження

Однією з класифікацій фінансових ресурсів підприємства є класифікація в залежності від джерел формування фінансових ресурсів (рис. 1.1).

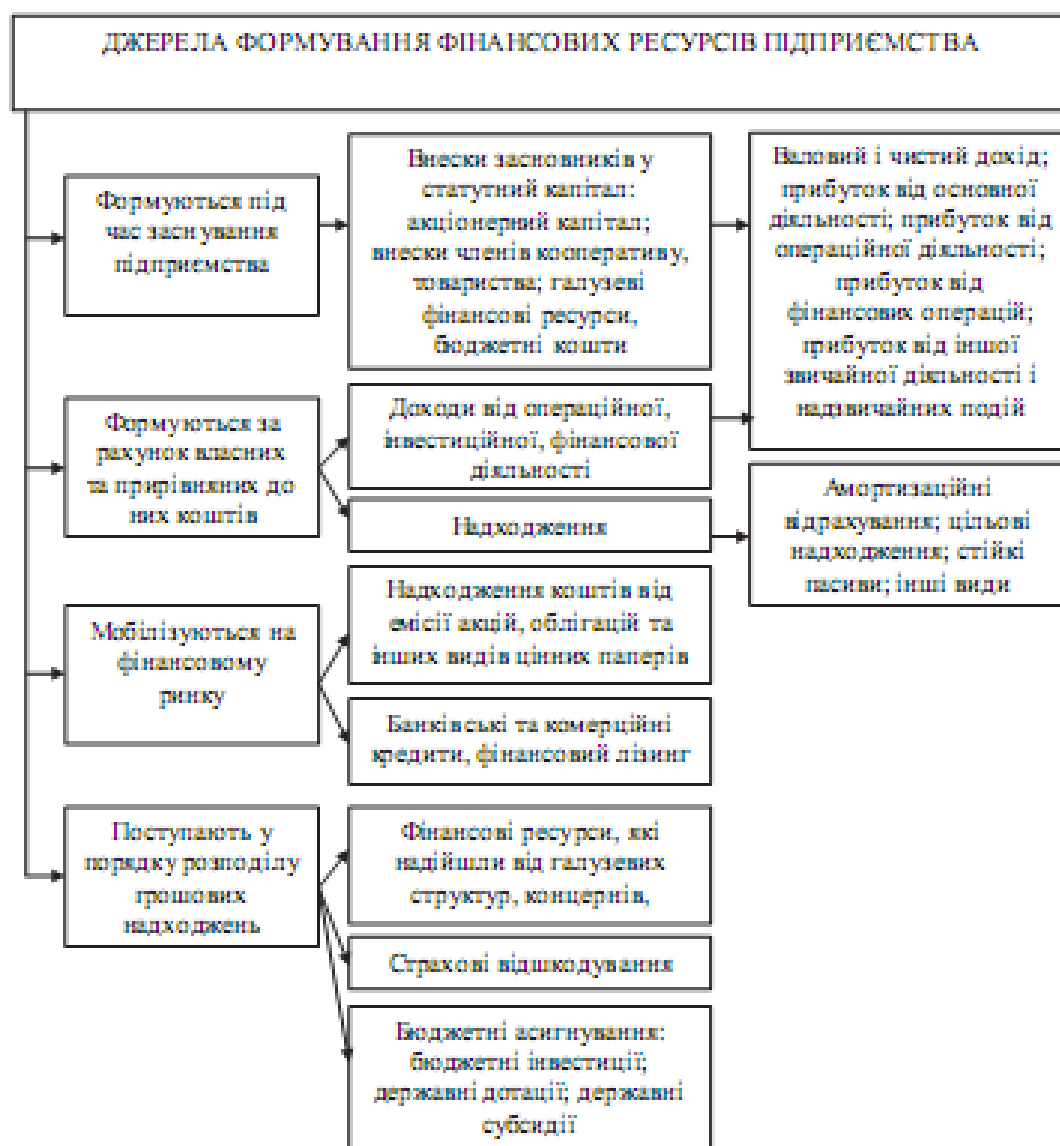


Рис. 1.1. Класифікація джерел формування фінансових ресурсів підприємства [28, с. 5]

Кожному джерелу формування фінансових ресурсів притаманні певні як позитивні, так і негативні особливості, що обумовлює різний вплив власних і позикових коштів на діяльність підприємства. Власні фінансові ресурси підприємства характеризуються: простотою і швидкістю залучення; більш високою здатністю генерувати прибуток; забезпеченням фінансової стійкості розвитку підприємства, а отже, зниженням ризику банкрутства; збереженням повного управління і контролю з боку первинних засновників.

Водночас обсяги залучення власних фінансових ресурсів є обмеженими, оскільки залежать від фінансових можливостей засновників та ефективності діяльності за попередній період. Збільшення розміру власних фінансових ресурсів, на відміну від позикових, стримує зростання рентабельності власних коштів – показника найбільш привабливого для власників підприємства. Залучення власних фінансових ресурсів супроводжується більш високою вартістю порівняно з альтернативними зовнішніми джерелами.

На відміну від власних, позикові фінансові ресурси характеризуються достатньо широкими можливостями обсягів залучення і значним позитивним впливом на збільшення активів і зростання обсягів діяльності підприємства. Однак залучення позикових коштів пов'язане з деякими організаційними труднощами оформлення кредитної угоди, необхідністю мати згоду кредиторів та заставу у вигляді матеріальних цінностей або гарантій третіх осіб.

Використання позикових фінансових ресурсів знижує також фінансову стійкість підприємства і збільшує ризик його неплатоспроможності. Авторський колектив підручника “Фінансова діяльність суб’єктів господарювання” поділяє фінансові ресурси на:

власні – фінансові ресурси окремого суб’єкта господарювання, які належать йому на правах власності та використовуються для формування певної частини його активів (чистих активів підприємства);

залучені – кошти, залучені підприємством зі сторони;

позичкові – грошовий капітал чи майно, що надається в позику на умовах строковості, повернення і плати у формі процента [27, с. 349].

Співвідношення власних і позикових коштів у загальному обсязі фінансових ресурсів підприємства формують показник структури капіталу підприємства, який є одним із найголовніших критеріїв оцінки фінансового стану підприємства.

Склад та структура фінансових ресурсів, їхні обсяги залежать від виду та розміру підприємства, роду його діяльності, обсягів виробництва. При

цьому обсяг фінансових ресурсів тісно пов'язаний з обсягом виробництва, ефективною роботою підприємства. Чим більший обсяг виробництва і вища ефективність роботи підприємства, тим більше обсяг власних фінансових ресурсів, і навпаки. Наявність у достатньому обсязі фінансових ресурсів, їхнє ефективне використання визначають добрий фінансовий стан підприємства: платоспроможність, фінансову стійкість, ліквідність.

У цьому зв'язку найважливішим завданням підприємств є пошук резервів збільшення власних фінансових ресурсів і найефективніше їх використання з метою підвищення ефективності роботи підприємства загалом.

Формування з різних джерел фінансових ресурсів дає можливість підприємству вчасно інвестувати кошти в нове виробництво, забезпечувати розширення й технічне переозброєння діючих основних засобів, фінансувати наукові дослідження, розробки та їхнє впровадження та ін.

Поділ фінансових ресурсів за видами господарської діяльності визначає на забезпечення яких саме операцій спрямовуються кошти.

Операційні ресурси – спрямовані на забезпечення фінансування операційної (основної) діяльності підприємства.

Інвестиційні – на придбання та реалізацію тих довгострокових активів, а також інших інвестицій, які не є еквівалентами грошових коштів.

Фінансові – спрямовані зміни розміру і складу власного та позикового капіталу.

За джерелами формування фінансові ресурси підприємства поділяють на власні кошти (акціонерний капітал), залучені безоплатно державою з бюджету чи фондів цільового призначення або корпоративними формуваннями з централізованих фондів та позичені – отримані кредити [29].

Згідно поділу фінансових ресурсів за кругообігом виділяють ті, з якими підприємство починає свою діяльність і які концентруються у статутному фонді, тобто початкові фінансові ресурси, та, отримані підприємством у результаті його діяльності у формі чистого доходу (прибутку) – прирощені.

За характером використання виділяють матеріалізовані фінансові ресурси – вкладені в основні засоби, які постійно забезпечують виробничий процес, і ті, що перебувають в обігу, обслуговуючи окремий виробничий цикл – оборотні кошти. Фінансові ресурси підприємства також можуть розглядатись як капітал, який в свою чергу може бути поділений за об'єктом інвестування: на основний, що спрямований на фінансування необоротних активів підприємства та оборотний, що формує сукупність оборотних активів підприємства.

Також розподіл здійснюється за метою використання: - виробничий капітал, який інвестований в активи підприємства для здійснення поточної (операційної) діяльності; - фінансовий капітал, що використовується для інвестування в грошові інструменти (депозитні вклади) та боргові фондові інструменти (облігації, депозитні сертифікати); - спекулятивний капітал, що використовується під час здійснення спекулятивних, заснованих на різниці в цінах, фінансових операцій [30, с. 149].

За стадією утворення фінансові ресурси поділяються на: - початкові – утворені на початковій стадії діяльності підприємства,; - державні – асигнування з бюджету; - акціонерні – внески засновників - приватні – власний капітал підприємства. Згідно поділу за терміном використання фінансових ресурсів виділяють: вкладені ресурси, які застосовуються протягом тривалого терміну використання і постійно беруть участь у процесі відтворення та використані ресурси, тобто поточні витрати, виражені у грошовій формі, їх розмір включений в ціну товару і відшкодовується в процесі одного виробничого циклу. Вкладені фінансові ресурси в свою чергу поділяються на вкладені: в матеріальні активи, в нематеріальні активи, в оборотні активи [31, с. 127].

За метою використання фінансові ресурси поділяються на цільові (резервний капітал, спеціальні фонди), як можуть бути використані лише на попередньо зазначені цілі і універсальні, як не мають обмежень щодо напрямку їх застосування.

Науковець Кірейцев Г. Г. виділяє також класифікацію за видатками або напрямками використання, згідно з якою до складу фінансових ресурсів підприємства відносять: - витрати на розвиток економіки підприємства; - витрати на соціально-культурні заходи; - витрати на розвиток науки; - надання благодійної допомоги; - витрати на обслуговування залучених фінансових ресурсів; - інші витрати підприємства. У кінцевому підсумку, Кірейцев Г.Г. ділить напрямки використання фінансових ресурсів на три групи: - поповнення фонду відшкодування; - формування фонду споживання; - формування фонду нагромадження [32].

На формування фінансових ресурсів підприємства мають вплив різноманітні чинники, які залежно від суб'єктів підприємницької діяльності, поділяють на зовнішні, що безпосередньо не пов'язані з діяльністю окремого підприємства, та внутрішні які безпосередньо пов'язані з діяльністю окремого підприємства.

Зовнішні чинники включають в себе: стан економіки в цілому зміну політичного курсу влади, інфляцію зростання цін на ресурси.

До внутрішніх чинників можна віднести [33, с. 146]:

- рівень досконалості фінансової структури підприємства (деталізація фінансових завдань);
- якість організації управління фінансовими ресурсами;
- налагодження роботи з посередницькими організаціями;
- забезпечення зв'язку збутової стратегії із виробничою;
- позиціонування, вибір сегментів ринку згідно з виробничими можливостями;
- моніторинг існуючого ринку продукції;
- якість фінансового, управлінського та податкового обліку;
- здійснення цінової політики, виходячи із затрат на виробництво, пошук шляхів їх зниження, аналіз цін конкурентів;
- загальна оцінка ефективності функціонування виробництва та узгодження її із фінансовим планом підприємства;

– визначення критеріїв відповідності кваліфікації персоналу займаним посадам (згідно з організаційною структурою) й делегуванню повноважень та межі відповідальності.

Отже, прибутковість і можливості розвитку підприємства залежать від забезпеченості його господарської діяльності фінансовими ресурсами, їх достатності, оптимальності обсягу і структури джерел формування та використання.

Фінансові ресурси – це власний, позиковий і залучений грошовий капітал, який використовується підприємством для формування своїх активів і здійснення виробничо-фінансової діяльності з метою отримання доходів і, звичайно ж, прибутку.

Виходячи із властивостей, притаманних фінансовим ресурсам підприємств, ми провели їх класифікацію за показниками формування та використання. Запропонована класифікація фінансових ресурсів дає змогу вибрати правильне співвідношення між власними і позиковими джерелами фінансових ресурсів, яке б сприяло зміцненню фінансового стану підприємства, та інші показники, що свідчать про наявні можливості економічного і соціального розвитку підприємства.

1.2. Теоретико- організаційні аспекти системи управління фінансовими ресурсами підприємства

Мінливість ринкового середовища, що стала характерною ознакою сучасних умов господарювання підприємств, вимагає від виробників встановлення кола практичних заходів, необхідних для пристосування до безперервно виникаючих ринкових трансформацій.

Управління фінансовими ресурсами є достатньо складним завданням для підприємства, оскільки разом із платоспроможністю та дохідністю необхідно забезпечувати і кругообіг фінансових ресурсів. Саме тому, при

формуванні і використанні фінансових ресурсів необхідно підтримувати своєрідний баланс між збільшенням обсягів фінансових ресурсів для забезпечення постійної платоспроможності підприємства, та забезпечення ефективності виробництва і конкурентоздатності готової продукції шляхом раціонального використання цих ресурсів.

Сфера формування фінансових ресурсів охоплює грошові відносини із адміністративним апаратом, трудовим колективом, із постачальниками, покупцями, бюджетом, банками, позабюджетними, страховими й іншими організаціями [34].

Відповідно, від ступеню ефективності управління фінансовими ресурсами залежить фінансовий стан всього підприємства. В свою чергу, розмір та структура фінансових ресурсів залежить від обсягу виробництва та його ефективності.

Так власний, позичений і залучений капітал, який формує, з одного боку, фінансові ресурси підприємства і бере участь у фінансуванні його активів, з іншого боку, є зобов'язанням перед конкретними власниками — державою, юридичними та фізичними особами [35, с.247].

Втім, численність та різнобарв'я чинників, зміни яких спричиняють різноспрямований вплив на протікання процесу фінансово- економічного розвитку вітчизняного підприємства, безперервно підвищується, що, в свою чергу, стає причиною посилення необхідності своєчасного й адекватного реагування підприємства на такі зміни.

Однією з ключових складових ринкового середовища, перетворення якої здатне спричинити масштабний вплив на сталість соціально-економічного розвитку суб'єкту господарювання, є сфера управління фінансовими ресурсами підприємства, саме в межах якої можуть відбуватися складні та різноспрямовані процеси утворення численних фінансових ризиків, обумовлених можливостями порушення господарських угод.

Прямими наслідками виникнення такого роду ризиків стають порушення стабільності і ритмічності виробничо- господарських процесів на

підприємстві, збільшення фінансових витрат, погіршення якості продукції, зниження конкурентоздатності готової продукції та інші негативні явища. Різні аспекти впливу факторів зовнішнього і внутрішнього середовища на розвиток виробничих й управлінських процесів підприємства вивчався в роботах вітчизняних і зарубіжних вчених- економістів таких, як Н. Метеленко , Г. Назарова, В. Пономаренко, І. Сіліної, Л. Солодовник, В. Колпакова та ін. [38-41].

В цілях забезпечення ефективного управління фінансовими ресурсами на підприємствах повинна розроблятися спеціальна фінансова політика, що направлена на залучення фінансових ресурсів із різних джерел згідно потреб його розвитку у майбутньому періоді.

Політика формування фінансових ресурсів представляє собою частину загальної фінансової стратегії підприємства, яка полягає у забезпеченні необхідного рівня самофінансування його виробничого розвитку.

Аналізуючи ринкові та структурні перетворення в промисловості України, виникає необхідність розробки цілісної системи принципів управління фінансовими ресурсами підприємства, які орієнтуються на нові умови функціонування, а саме: забезпечення конкурентної переваги як основної мети розвитку підприємства; оцінка ресурсного потенціалу підприємства як сукупності трудових, матеріальних та фінансових ресурсів, що забезпечують можливість реалізації його цілей; одноманітність техніко-економічних механізмів розподілу ресурсів на усіх рівнях технологічної структури; зіставлення фінансового потенціалу з цільовими стратегічними орієнтирами і прийнятним рівнем ризику для забезпечення фінансової безпеки підприємства; системність управління фінансовими ресурсами і ризиками.

Теоретична база управління фінансовими ресурсами підприємства представлена в таблиці 1.3.

Таблиця 1.3

Теоретична база управління фінансовими ресурсами підприємства

Концепції, методи, механізми та інструменти	Характеристика	Зв'язок з управлінням фінансовими ресурсами
Системний підхід (концепція)	Заснована на загальній теорії систем, що вказує на специфіку, сутність об'єкту управління як системи та усі взаємозв'язки з іншими господарськими системами	Дозволяє розглядати процес управління фінансовими ресурсами підприємства як систему взаємозв'язаних елементів, на основі обліку властивостей системи, її складових і синергетичного ефекту
Стратегічний менеджмент (концепція)	Управління, засноване на цілях, формуванні та реалізації стратегій, спрямованих на досягнення поставлених цілей	Сприяє реалізації стратегії управління фінансовими ресурсами в нових ринкових умовах
Концепція фінансової безпеки	Містить сукупність теоретичних положень стратегій, елементів, що забезпечують фінансову безпеку господарської системи	Забезпечує довготривалу стійкість фінансових стосунків підприємств, забезпечуючи досягнення безпеки підприємств.
Управління надійністю (метод)	Управління, засноване на виявленні причин порушення надійності роботи підприємства	Сприяє підвищенню фінансової безпеки, виявленню специфічних ризиків надійності Підприємства
Бюджетування і внутрішній аудит (механізми)	Бюджетування - механізм управління фінансовими ресурсами підприємства на основі бюджету окремих підрозділів. Внутрішній аудит - оцінка і підвищення ефективності процедур управління ризиками, внутрішнього фінансового контролю та управлінських процесів	Сприяють реалізації функцій антикризового управління, спрямованого на фінансову стійкість підприємства
Управління ризиками (інструментарій)	Управління, засноване на ідентифікації, моніторингу і мінімізації ризиків	Дозволяє виявити і нівелювати ризики, які властиві процесу управління фінансовими ресурсами

Система управління фінансовими ресурсами підприємства повинна відображати взаємозв'язок логічної моделі управління фінансовими ресурсами з концепціями, методами, механізмами та інструментами (рис. 1.2).

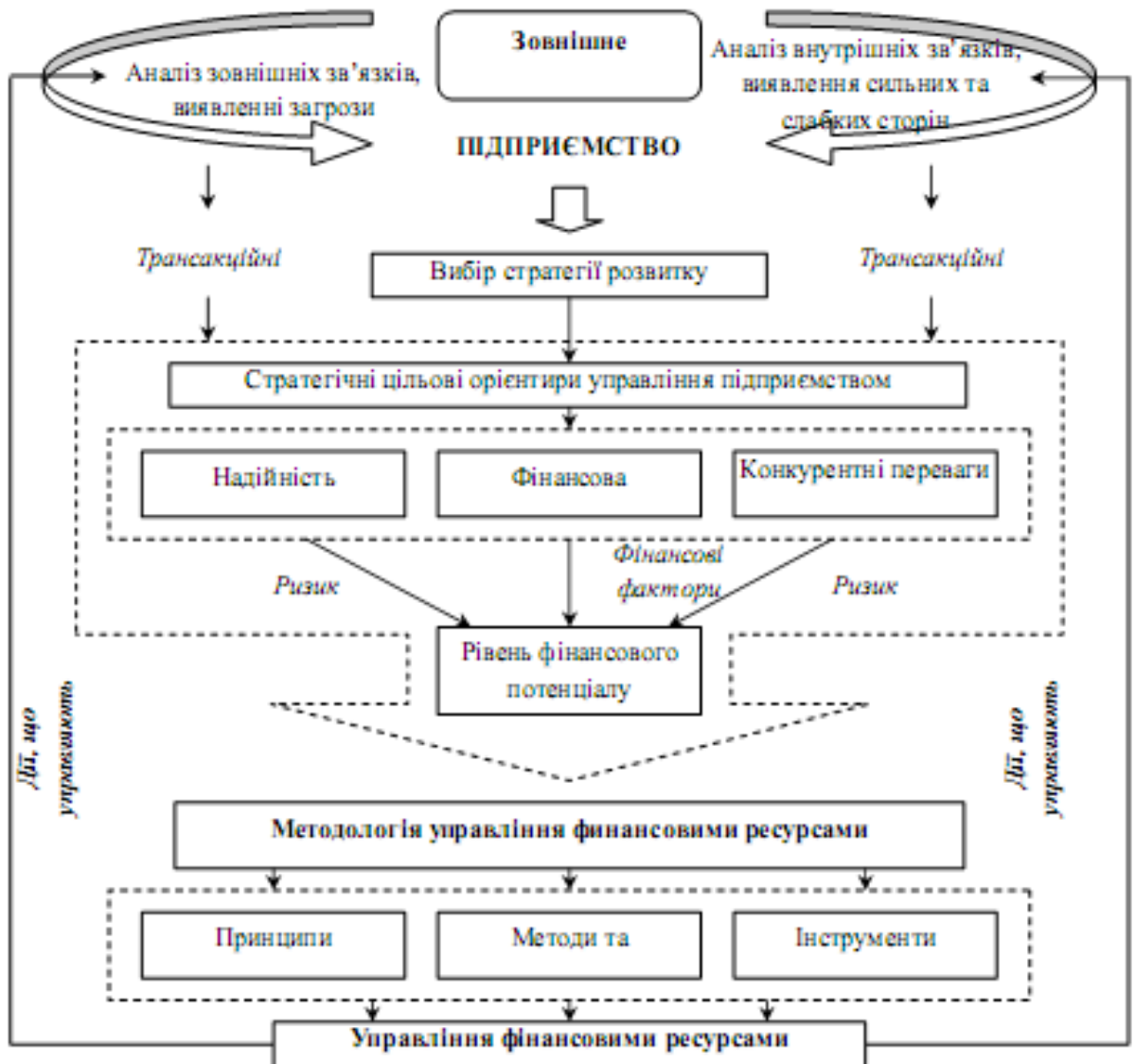


Рис.1.2. Логічна модель управління фінансовими ресурсами підприємства

Висока залежність фінансових результатів виробничо-господарської діяльності підприємства від безлічі зовнішніх і внутрішніх загроз, визначають необхідність розробки такої системи управління фінансовими ресурсами, яка б дозволяла виконувати стратегічні та поточні цільові установки. Для цього необхідно, при ухваленні рішень з управління

фінансовими ресурсами, визначити сукупність фінансових показників, що характеризують цільову ефективність їх виробничо-господарської діяльності в умовах конкурентного ринку.

Головною метою управління фінансовими ресурсами 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.

Критерії та показники управління фінансовими ресурсами підприємства представлені на рис. 1.3.



Рис.1.3. Критерії та показники управління фінансовими ресурсами підприємства

Оцінку якості управління фінансовими ресурсами підприємства необхідно проводити за критеріями стійкості, платоспроможності та ділової активності, які розглядаються через показники структури капіталу, ліквідності та оборотності, що дає можливість кількісно оцінити вплив якості управління фінансовими ресурсами на рівень рентабельності та динаміку розвитку підприємства.

Забезпечення ефективності функціонування системи управління фінансовими ресурсами підприємства великою мірою залежить також від гнучкості реагування цієї системи на непередбачувані події.

Запорукою досягнення такої гнучкості виступає не тільки оперативність здійснення контрольних та облікових процедур у реальний момент часу, а насамперед урахування циклічності розвитку більшості економічних процесів, в основі розгортання яких можна визначити послідовність ситуацій, що повторюються.

Важливим фактором при вдосконаленні управління фінансовими ресурсами підприємства є поєднання стратегії з конкретним планом дій на певний період, впровадження сучасних методів формування і використання фінансових ресурсів. Це дасть змогу підприємству досягти позитивних результатів у довгостроковому періоді і отримати стійке фінансове забезпечення. Потрібно приділити увагу розробці заходів стимулювання збільшення чистого грошового потоку кожного з напрямків діяльності підприємства.

Таким чином, цілями управління фінансовими ресурсами можна визначити наступні: організація формування необхідного рівня та раціонального використання фінансових та забезпечення діяльності підприємства оптимальним обсягом фінансових ресурсів, підвищення ринкової вартості підприємства та максимізація прибутку. Саме тому, завданнями ефективного управління фінансовими ресурсами промислових підприємств є: залучення коштів для підприємства, визначення оптимальної структури фінансових ресурсів, визначення методів раціонального

використання фінансових ресурсів промислового підприємства з метою отримання найкращих фінансових результатів.

1.3. Науково-методичні підходи до оцінки ефективності управління фінансовими ресурсами підприємства

Необхідною умовою стабільного та ефективного функціонування будь-якого підприємства є наявність достатнього обсягу фінансових ресурсів. Їхня специфіка виявляється у тому, що вони завжди виступають у грошовій формі, мають розподільний характер і відбивають формування і використання різноманітних видів прибутків і нагромаджень суб'єктів господарської діяльності сфери матеріального виробництва, держави й учасників невиробничої сфери [42].

Зв'язок між розміром фінансових ресурсів та обсягом виробництва є двояким, оскільки основним регламентуючим фактором розширення виробництва є величина фінансових ресурсів, і навпаки.

Недостатній розмір фінансових ресурсів призводить до скорочення обсягу виробництва, зниження рівня використання виробничих потужностей, недостатнього забезпечення матеріальними, трудовими та іншими ресурсами і, як наслідок, до ще більшого скорочення фінансових ресурсів.

Достатній розмір фінансових ресурсів забезпечує: фінансову стійкість, платоспроможність, стабілізацію обсягів виробництва, а також можливість його розширення, високий рівень використання виробничих потужностей, достатній рівень забезпечення матеріальними ресурсами.

Надлишковий обсяг фінансових ресурсів сприяє збільшенню обсягів виробництва, розширенню наявного асортименту продукції та освоєнню нових видів, повному використанню наявних виробничих потужностей, повному забезпеченню підприємства необхідними товарно-матеріальними цінностями, що забезпечить зростання обсягів фінансових ресурсів, проте

може також призвести до перевитрат і недоцільного їх використання та до скорочення обсягів виробництва [43].

У зв'язку із цим управління фінансовими ресурсами є необхідною умовою забезпечення ефективного функціонування підприємства. Рівень ефективності управління фінансовими ресурсами, своєю чергою, залежить від якості організації процесу їх аналізу.

Аналіз фінансових ресурсів підприємства – важливий елемент загальної системи управління підприємством, це система способів опрацювання, трансформації та використання інформації для забезпечення його конкурентоспроможності.

У цілому проведення аналізу дає можливість якісно оцінити управлінські рішення, визначити вичерпність і достовірність інформаційного забезпечення для їх обґрунтування, виявити можливість та оцінити ризик господарського чи фінансового маневру, дати характеристику стратегії і тактики функціонування суб'єкта господарювання.

У процесі аналізу фінансових ресурсів підприємства вирішується низка важливих завдань:

- 1) загальна оцінка забезпечення підприємства фінансовими ресурсами;
- 2) визначення оптимального розміру, складу і структури фінансових ресурсів підприємства;
- 3) аналіз ефективності використання і розміщення фінансових ресурсів підприємства;
- 4) обґрунтування фінансової стратегії підприємства;
- 5) вивчення впливу факторів на процес
- 6) аналіз темпів змін фінансового забезпечення підприємства та їх напрямів;
- 7) виявлення та мобілізація резервів підвищення ефективності управління фінансовими ресурсами підприємства;
- 8) розроблення проекту управлінського рішення для усунення виявлених недоліків та освоєння резервів підвищення ефективності

управління фінансовими ресурсами підприємства [44].

Доцільно відзначити, що в процесі аналізу фінансових ресурсів підприємства завдання мають бути узгоджені між собою для забезпечення найбільшого ефекту. Аналіз фінансових ресурсів необхідно проводити в межах технологічного процесу, згідно з яким у процесі перетворення первинної облікової інформації формуються вихідні показники та оптимальні напрями їх використання, які, своєю чергою, становлять основу інформаційного забезпечення управління фінансовими ресурсами. Технологія аналізу фінансових ресурсів підприємства полягає у виявленні методів формування й обробки даних про фінансові ресурси, які дають об'єктивну оцінку фінансового стану, тенденцій розвитку та резервів підвищення ефективності використання грошових коштів та шляхів їх реалізації [45].

Для проведення якісної оцінки фінансових ресурсів підприємства та виявлення можливостей підвищення ефективності їх формування й використання можуть застосовуватися такі методи аналізу:

- класичні методи аналізу господарської діяльності та фінансового аналізу: ланцюгових підстановок, арифметичних різниць, балансовий, відсоткових чисел, диференціальний, логарифмічний, інтегральний, простих та складних відсотків, дисконтування;

- традиційні методи економічної статистики: середніх та відносних величин, групування, графічний, індексний, елементарні методи обробки показників у динаміці;

- методи математичної статистики вивчення зв'язків: кореляційний, регресивний, дискримінантний, дисперсійний, факторний, коваріаційний аналіз та ін.;

- економетричні методи: матричні, теорії міжгалузевого балансу [45].

Дослідження джерел формування фінансових ресурсів підприємства з використанням перелічених вище методів дає змогу виявити зміни в структурі капіталу, причини та наслідки цих змін, побачити рівень забезпечення підприємства власними фінансовими ресурсами та залежності від зовнішніх

позичальників. Більшість учених у своїх дослідженнях акцентує увагу на деталізації аналізу стану активів, однак більш доцільно спершу вдосконалити методику аналізу джерел формування фінансових ресурсів, адже стан підприємства напряму залежить від ефективності формування, розміщення і використання фінансових ресурсів підприємства.

Тому дослідження структури та динаміки руху пасивів, визначення й аналіз тенденції зміни розміру їх складників, установлення причинно-наслідкових зв'язків їх структурних змін, виявлення оптимального співвідношення між власним та залученим капіталом, структуризація пасивів і визначення питомої ваги їх складників у розділах пасивів та валюті балансу є важливими і невід'ємними етапами аналізу господарської діяльності підприємства, зокрема в частині визначення його фінансового стану та забезпеченості фінансовими ресурсами [46].

Під час аналізу стану власних фінансових ресурсів особлива увага приділяється аналізу факторів зміни рентабельності власного капіталу, динаміки, складу та структури джерел формування капіталу, у тому числі власного.

Актуальними також є питання щодо характеристики складників власного капіталу, його оборотності та ефекту фінансового важеля. Велике значення факторів зміни рентабельності власного капіталу зумовлене пропорційним зв'язком між рентабельністю як головним вартісним показником ефективності виробництва та оптимальним використанням фінансових ресурсів у процесі господарської діяльності підприємства. З урахуванням завдань, які мають бути вирішені в процесі аналізу фінансових ресурсів підприємства, а також системи методичних прийомів, що застосовуються для оцінки ефективності використання фінансових ресурсів (Додаток А), порядок проведення аналізу правомірно представити у вигляді схеми (рис. 1.4).

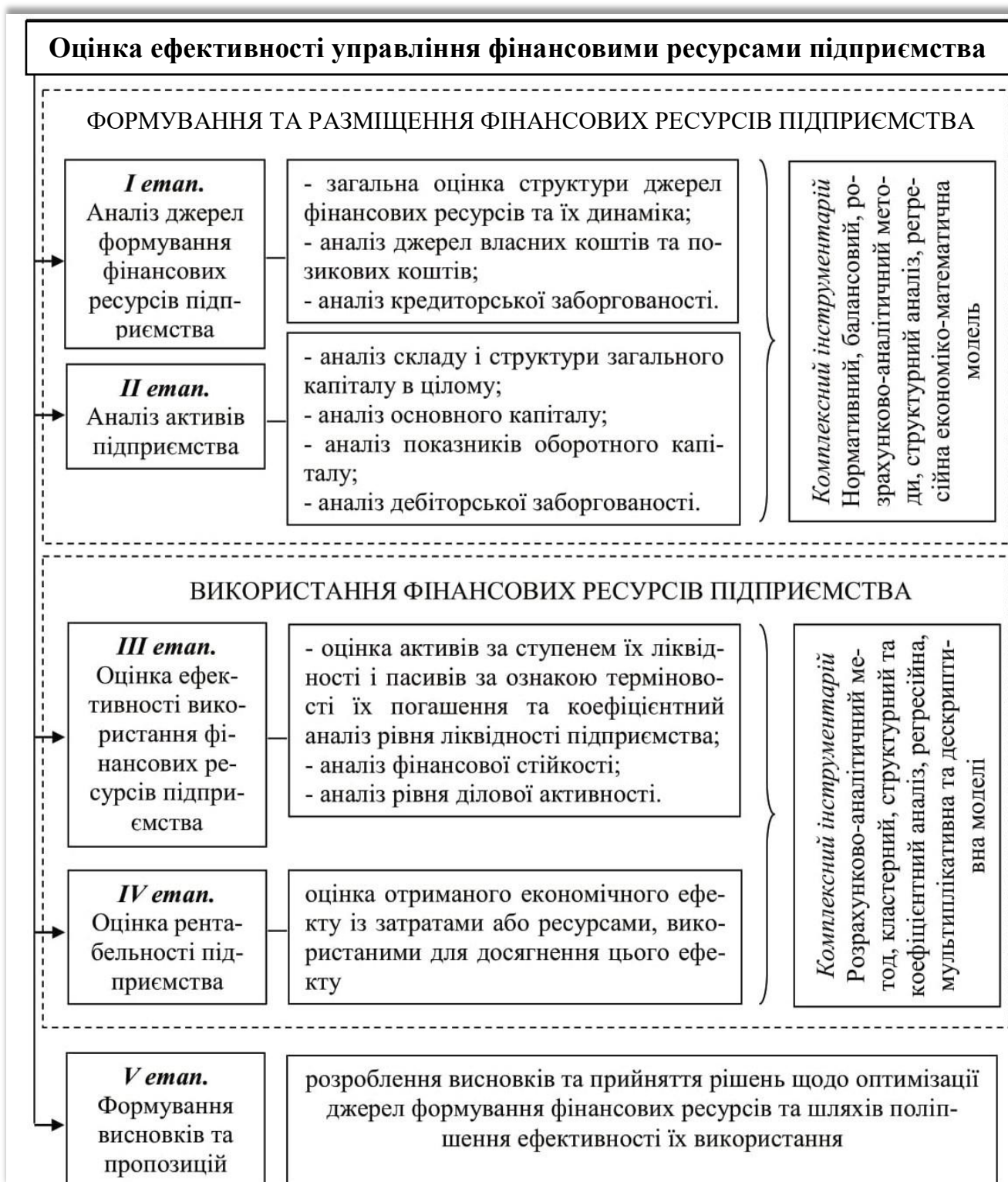


Рис. 1.4. Структурно-логічна схема оцінки ефективності управління фінансовими ресурсами підприємства

Згідно з представленою схемою, аналіз формування фінансових ресурсів підприємств передбачає два послідовних етапи: на першому етапі дослідження здійснюється оцінка джерел формування фінансових ресурсів, на другому – аналіз активів суб'єкта господарювання. Зазначена послідовність обґрунтована важливістю такої категорії, як капітал, адже саме він є основою для провадження господарської діяльності.

Оцінювання ефективності використання фінансових ресурсів підприємства необхідно проводити за показниками стійкості, платоспроможності та ділової активності, які розглядаються через коефіцієнти структури капіталу, ліквідності та оборотності, що дає можливість кількісно оцінювати вплив якості управління фінансовими ресурсами на рівень рентабельності та динаміку розвитку підприємства [47; 48].

Аналіз формування та використання фінансових ресурсів підприємства правомірно визначити основою прийняття управлінських рішень у напрямі підвищення ефективності діяльності суб'єкта господарювання.

При цьому проведення аналізу повинне мати систематичний характер для забезпечення можливості своєчасного та оперативного реагування суб'єкта господарської діяльності на зміни ринкової кон'юнктури.

Таким чином, формування та використання фінансових ресурсів має важливе значення для функціонування і розвитку підприємства. Тому потребує постійного аналізу та контролю цих процесів. Важливе значення в цьому контексті має аналіз ефективності використання фінансових ресурсів. Обґрунтовані в статті підходи дозволяють реалізувати на його практиці та уникнути можливих прорахунків при прийнятті управлінських фінансових рішень.

Висновки за розділом 1

Дослідження концептуальних основ управління фінансовими ресурсами підприємства дозволяють зробити такі висновки:

1. Фінансові ресурси трактуються як грошові кошти, які є у розпорядженні підприємства, як грошові доходи і надходження, які знаходяться у розпорядженні підприємства та призначені для виконання його зобов'язань та фінансування витрат на просте та розширене відтворення, як грошові фонди, які створюються в процесі розподілу, перерозподілу й використання ВВП і національного доходу, як грошовий капітал, який використовуються підприємством для формування своїх активів та здійснення виробничо-фінансової діяльності.

Вважаємо що, під фінансовими ресурсами слід розуміти власний, позиковий і залучений грошовий капітал, який використовується підприємством для формування своїх активів і здійснення виробничо-фінансової діяльності з метою отримання доходів і, звичайно ж, прибутку.

2. Виходячи із властивостей, притаманних фінансовим ресурсам підприємств, була проведена їх класифікація за показниками формування та використання. Запропонована класифікація фінансових ресурсів дає змогу вибрати правильне співвідношення між власними і позиковими джерелами фінансових ресурсів, яке б сприяло зміцненню фінансового стану підприємства, та інші показники, що свідчать про наявні можливості економічного і соціального розвитку підприємства.

3. Встановлено, що фінансово-економічний стан підприємства і його місце на ринку в сучасних конкурентних умовах залежить від правильного управління фінансовими ресурсами. При цьому потрібна наукова організація роботи з ефективного управління фінансовими ресурсами, яка в свою чергу забезпечить високий рівень прийняття оптимальних управлінських рішень. Важливим фактором при вдосконаленні управління фінансовими ресурсами підприємства є поєднання стратегії з конкретним планом дій на певний період,

впровадження сучасних методів формування і використання фінансових ресурсів. Це дасть змогу підприємству досягти позитивних результатів у довгостроковому періоді і отримати стійке фінансове забезпечення. Завданнями ефективного управління фінансовими ресурсами промислових підприємств є: залучення коштів для підприємства, визначення оптимальної структури фінансових ресурсів, визначення методів раціонального використання фінансових ресурсів промислового підприємства з метою отримання найкращих фінансових результатів.

4. На основі систематизації наявних науково-методичних підходів запропонована структурно-логічна схема аналізу фінансових ресурсів, яка передбачає виконання низки послідовних взаємопов'язаних етапів та через поліпшення рівня виконання аналізу на підприємстві дає змогу підвищити ефективність формування і використання фінансових ресурсів, що, своєю чергою, сприятиме досягненню стратегічних цілей розвитку суб'єкта господарювання.

РОЗДІЛ 2

ДОСЛІДЖЕННЯ МЕХАНІЗМУ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РЕСУРСАМИ ПІДПРИЄМСТВА ПрАТ «ЗТР»

2.1. Організаційно-економічна характеристика ПрАТ «ЗТР»

Приватне акціонерне товариство «Запоріжтрансформатор» було найбільшим в СНД і Європі підприємством з виробництва силових масляних трансформаторів і електричних реакторів з виробничою потужністю 60 тис. МВА на рік, що сконцентрована на одному виробничому майданчику.

Запорізький трансформаторний завод розпочав свою діяльність в 1947 році. В подальшому, згідно Закону України «Про приватизацію державного майна» від 04.03.1992р. №2163-ХІІ, вказане підприємство було приватизоване шляхом корпоратизації та засноване таким чином відкрите акціонерне товариство «ЗТР».

Відповідно до вимог Закону України «Про акціонерні товариства» згідно з рішенням Загальних зборів акціонерів найменування Відкритого акціонерного товариства «Запоріжтрансформатор» змінено на Публічне акціонерне товариство «Запоріжтрансформатор» (скорочена назва – ПрАТ «ЗТР»). Згідно Статуту ПрАТ "ЗТР" засновником товариства є держава в особі Запорізької обласної ради народних депутатів.

28.09.2017 Загальними зборами акціонерів ПрАТ «ЗТР» було прийнято рішення про зміну типу Товариства. Повне найменування акціонерного товариства після зміни - Приватне акціонерне товариство "Запоріжтрансформатор".

На підприємстві ПрАТ "ЗТР" запроваджено лінійно-функціональну організаційну структуру, основний принцип якої полягає у розмежуванні повноважень і відповідальності за функціями, та в прийнятті рішень за вертикаллю. Управління здійснюється за лінійною схемою, а функціональні підрозділи допомагають лінійним керівникам в реалізації відповідних

управлінських функцій. Організаційна структура управління ПрАТ «ЗТР» наведена в Додатку Б.

Згідно установчих, реєстраційних та дозвільних документів ПрАТ «ЗТР» здійснює доволі широкий спектр видів діяльності, основними з яких є виробництво і реалізація високовольтного та низьковольтного електрообладнання, зокрема силових трансформаторів та реакторів, діяльність з проектування, виробництва та реалізації перемикаючих пристроїв, токопровідників та кріпильних виробів, запасних частин до електрообладнання, засобів вимірювання та контролю.

За даними щорічної звітності ПрАТ «ЗТР» в 2016 – 2018 рр. вироблялись такі основні види продукції, як масляні силові трансформатори загального призначення, трансформатори спеціального призначення для підприємств чорної та кольорової металургії, підприємств нафтогазової промисловості, залізниці та ін., електричні шунтуючі реактори, керовані шунтуючі реактори. Поряд з виробництвом продукції ПрАТ «ЗТР» розвиває надання широкого ряду сервісних послуг в цілях найбільш повного задоволення потреб споживачів (нагляд за монтажем, монтаж, комплектні поставки, ремонтні роботи та модернізація за місцем експлуатації та на підприємстві).

Ринками збуту силових трансформаторів, шунтуючих реакторів та керованих шунтуючих реакторів є Україна, країни СНД та країни Близького Сходу (Саудівська Аравія, Йорданія, Іран), Азії (Малайзія, В'єтнам, Індія), Європи (Польща, Латвія), Латинської Америки (Перу, Уругвай, Аргентина).

При продажах на ринку України та в країнах Далекого зарубіжжя використовуються прямі продажі кінцевим замовникам, а також генеральні підрядні організації, що виконують будівництво об'єктів енергетики "під ключ". В Росії та країнах СНГ засновані представництва ПрАТ "ЗТР".

Споживачами продукції ПрАТ "ЗТР" є: структурні підприємства енергетики (генеруючі компанії, передаючі компанії - магістральні електричні мережі, розподільчі компанії); підприємства чорної та кольорової

металургії; підприємства нафтогазової промисловості; залізниці; підприємства гірничодобувної промисловості; інші промислові та комунальні підприємства, що мають власні підстанції на клас напруги 35 кВ та вище.

Для оцінки діяльності ПрАТ "ЗТР" важливим є аналіз основних показників фінансово-господарської діяльності підприємства (табл.2.1), обчислених на підставі річної фінансової звітності, наведеної в Додатку В.

Як свідчать результати проведеного аналізу, в 2017 році підприємством отриманий чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) в сумі 3947,8 млн. грн., що на 1230,3 млн. грн. або на 31,16 % менше, ніж в 2016 році.

Скорочення обсягів замовлень на продукцію ПрАТ "ЗТР" вплинули на зменшення собівартості виробленої та реалізованої продукції. Але під впливом зростання цін на матеріали, комплектуючі вироби та середньорічної заробітної плати собівартість реалізованої продукції скоротилась менш повільними темпами (-24,54%), на 580,6 млн. грн. В результаті, валовий прибуток в 2017 році становив 932,1 млн. грн., що на 649,7 млн. грн. менше від рівня 2016 року, а темп його скорочення (-41,07 %) є значно більшим від темпів приросту обсягів чистого доходу.

Намагаючись скоротити операційні витрати, в 2017 році підприємство вимушене було скоротити чисельність персоналу на 1,86% та збільшити кількість працюючих в умовах неповного робочого часу. Але в умовах зростання мінімальної заробітної плати фонд оплати праці по підприємству збільшився на 2,6 млн. грн., або на 1,15% в порівнянні з 2016 роком. Скорочення обсягів виробництва та реалізації негативно вплинуло на динаміку продуктивності праці, показник якої в 2017 році 29,86% знизився поряд з попереднім роком.

В 2017 році середньорічна вартість основних виробничих фондів ПрАТ "ЗТР" було зменшено на 27,6 млн. грн., або на 3,31%. Поряд із цим показники щодо їх використання погіршились.

Таблиця 2.1

Основні показники фінансово – господарської діяльності ПрАТ "ЗТР" за 2016 – 2018 роки

Показники	Од. виміру	2016 р.	2017 р.	2018 р.	Відхилення 2017 р. від 2016 р.		Відхилення 2018 р. від 2017 р.	
					Абсолютне, тис. грн.	Темп приросту, %	Абсолютне, тис. грн.	Темп приросту, %
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції	тис. грн.	3 947 828,00	2 717 510,00	1 365 102,00	-1 230 318,00	-31,16	-1 352 408,00	-49,77
Середньорічна чисельність персоналу	осіб	3169,00	3079,00	2105,00	-90,00	-1,86	-974,00	-20,53
Фонд оплати праці	тис. грн.	225 485,70	228 089,00	171 688,60	2 603,30	1,15	-56 400,40	-24,73
Питома вага працівників, що працюють на умовах неповного робочого часу	%	0,41	0,57	0,45	0,16	X	-0,12	X
Середньорічна заробітна плата	грн.	3 887,20	3 989,95	3 770,50	102,75	2,64	-219,45	-5,50
Продуктивність праці	тис.грн./особу	816,68	572,83	362,10	-243,85	-29,86	-210,73	-36,79
Середньорічна вартість основних фондів	тис. грн.	832 928,50	805 342,50	905 967,00	-27 586,00	-3,31	100 624,50	12,49
Ступінь використання основних засобів	%	97,71	94,74	95,02	-2,97	X	0,28	X
Коефіцієнт оновлення основних засобів	%	9,08	4,33	3,07	-4,75	X	-1,26	X
Ступінь зносу основних засобів виробничого призначення (середня)	%	6,20	9,20	6,70	3,00	X	-2,50	X
Фондоємність	грн./грн.	0,21	0,30	0,66	0,09	40,46	0,37	123,94
Фондовіддача	грн./грн.	4,74	3,37	1,51	-1,37	-28,81	-1,87	-55,35
Фондоозброєність	тис.грн./особу	172,31	169,76	240,31	-2,55	-1,48	70,55	41,56
Собівартість реалізованої продукції	тис. грн.	2 365 985,00	1 785 380,00	930 539,00	-580 605,00	-24,54	-854 841,00	-47,88
Валовий прибуток (збиток)	тис. грн.	1 581 843,00	932 130,00	434 563,00	-649 713,00	-41,07	-497 567,00	-53,38
Чистий прибуток (збиток)	тис. грн.	946 942,00	329 180,00	-2 282 248,00	-617 762,00	-65,24	-2 611 428,00	X

Так, виробничі потужності були завантажені на 94,74%, що на 2,97 в.п. менше, ніж в 2016 році. Коефіцієнт оновлення основних засобів скоротився на 4,75 в.п. та становив 4,33%. Ступінь зносу основних засобів зросла на 3,0 в.п. та становила 9,2%. Фондоємність реалізованої продукції зросла на 40,46%, фондovіддача скоротилась на 28,81%, а фондоозброєність скоротилась на 1,48%.

Сума чистого прибутку, отримана ПрАТ "ЗТР" в 2017 році, становила 329,18 млн. грн., що на 65,24%, або на 617,76 млн. грн. менше, ніж в 2016 році.

Зазначені негативні тенденції збереглися на ПрАТ "ЗТР" в 2018 році. Так, сума чистого доходу від реалізації продукції становила за підсумками року 1365,1 млн. грн., що на 49,77% або на 1352,4 млн. грн. менше від рівня попереднього року. Чисельність персоналу було скорочено на 974 особу або на 20,53%, що скоротило фонд оплати праці на 56,4 млн. грн. (на 24,73%). Але в цілому собівартість реалізованої продукції зменшилась на 854,84 млн. грн. (на 47,88%), що мало вплив на зменшення валового прибутку на 53,38% або на 497,57 млн. грн. Ефективність використання трудових ресурсів (незважаючи на їх суттєве зменшення) впала, про свідчить зменшення продуктивності праці в 2018 році на 36,79%. Зростання середньорічної вартості основних засобів на 100,6 млн. грн. (на 12,49%) на фоні зменшення обсягів реалізації продукції призвело до зростання фондоємності продукції на 124%, зменшення фондovіддачі на 55,35%, проте збільшило фондоозброєність на 41,56%. Ступінь зносу основних виробничих фондів скоротився 2,5 в.п. до рівня 6,7%. Проте коефіцієнт оновлення зменшився на 1,26 в.п. та становив 3,07%.

За підсумками 2018 року підприємством ПрАТ "ЗТР" було отримано чистий збиток в обсязі 2282,2 млн. грн., які згідно до річної звітності емітента пояснюються скороченням обсягів реалізації продукції та збитками від курсових різниць при переоцінці валютних кредитів. В свою чергу збитки від курсових різниць були спричинені падінням курсу національної валюти та

переоцінкою валютних кредитів в 2018 р. Збитки від неопераційних курсових різниць при переоцінці кредитів банків в 2018 році склали 2057 млн. грн.

У підсумку зазначимо, що проблеми, які спіткали ПрАТ «ЗТР» в 2016 - 2018 роках є характерними для машинобудівної галузі в цілому. Скорочення обсягів виробництва, здороження ресурсів (матеріальних, трудових, фінансових) призводять до скорочення операційних прибутків, яких в досліджуваному періоді виявилось недостатньо для покриття непередбачуваних фінансових збитків, що були обумовлені коливанням валютного курсу. Фінансовий стан підприємства має всі ознаки неплатоспроможності, знаходиться на межі банкрутства.

2.2. Дослідження ефективності формування та розміщення фінансових ресурсів ПрАТ «ЗТР»

Дослідження ефективності управління фінансовими ресурсами підприємства проведемо за методикою, наведеною в розділі 1 магістерської роботи.

Дослідження ефективності управління фінансовими ресурсами ПрАТ «ЗТР» доцільно починати з оцінки фінансового стану за даними балансу. В більшості випадків дослідження структури та динаміки фінансового стану підприємства здійснюється за допомогою порівняльного аналітичного балансу. Порівняльні аналітичні баланси ПрАТ "ЗТР" за 2016 - 2018 роки наведені в Додатку Д.

В ході аналізу встановлено, що станом на 01.01.2016 р. загальна вартість майна ПрАТ "ЗТР" становила 3720,3 млн. грн., з яких 48,1% становили необоротні активи. Впродовж 2016 року капітал підприємства збільшився на 238,7 млн. грн. або на 6,4%, що було обумовлене розміщенням додаткових 240,4 млн. грн. в оборотних активах. Вартість необоротних активів при цьому скоротилась на 15,2 млн. грн., або на 0,8%.

Із загальної вартості майна ПрАТ "ЗТР" на початок 2016 року лише 25,5% покривалось власним капіталом в сумі 947,4 млн. грн. решта - за рахунок позичкового капіталу. На кінець року обсяг власного капіталу збільшився на 41,6 млн. грн., проте його питома вага в структурі капіталу майже не змінилась та дорівнювала 25,0%.

В 2017 році спостерігається зменшення сукупного капіталу ПрАТ "ЗТР" на 395,7 млн. грн., або на 10%, що було обумовлене скороченням обсягів оборотних активів підприємства на 741,1 млн. грн. (на 33,9%) та зростанням вартості необоротних активів на 345,5 млн. грн. (на 19,5%). Щодо джерел фінансування, слід відмітити зменшення в 2017 році обсягів власного капіталу на 620,1 млн. грн. (на 62,7%), що вплинуло на скорочення його частки в загальній сумі джерел на 14,6 в.п.

За підсумками 2018 року констатуємо несуттєве збільшення капіталу підприємства на 58,9 млн. грн. (на 1,7%) за рахунок зростання вартості необоротних активів на 258,0 млн. грн. або на 12,2%. Поряд із цим, обсяг капіталу, розміщеного в оборотні активи підприємства, біло зменшено на 13,8% або на 199,1 млн. грн. Характерною особливістю цього періоду, стало те, що непокриті збитки в сумі 2203,1 млн. грн. на кінець 2018 року обумовили від'ємне значення власного капіталу ПрАТ "ЗТР" в обсязі -1700 млн. грн. Таким чином, станом на 31.12.2018 р. єдиним джерелом фінансування підприємства були позичкові кошти в сумі 5013,2 млн. грн.

Динаміку узагальнених груп активів ПрАТ "ЗТР" наведено на рис. 2.1.

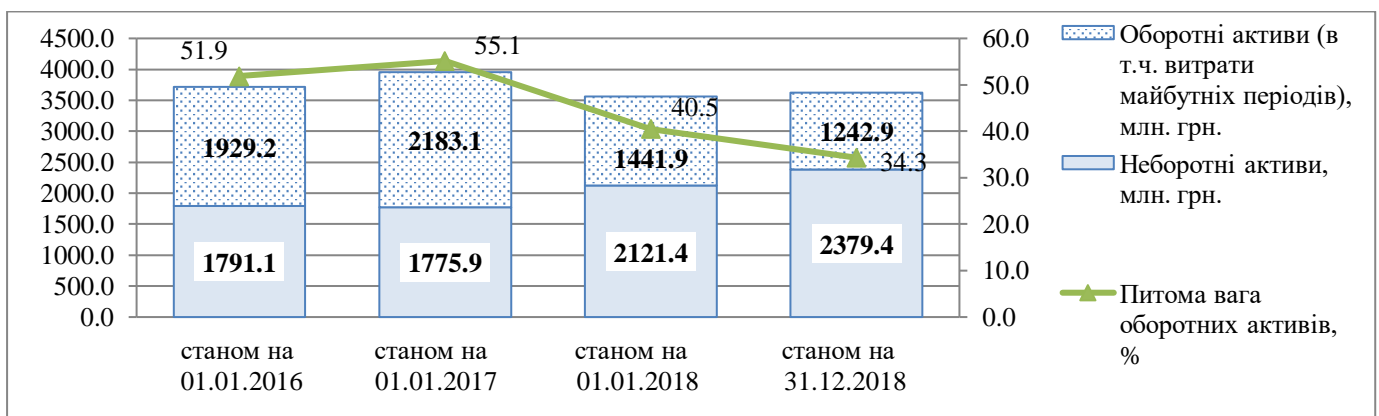


Рис. 2.1. Динаміка активів ПрАТ "ЗТР" в 2016 - 2018 рр.

Як видно, після недовготривалого зростання в 2016 році на 6,4%, спостерігається зменшення вартості майна ПрАТ "ЗТР" в 2017 році на 10% та незначне зростання в 2018 році на 1,7%, що обумовлене скороченням обсягів оборотних активів в зв'язку із зменшенням обсягів виробництва та реалізації продукції.

Поряд із тим, (якщо не брати до уваги незначне зменшення наприкінці 2016 року), спостерігається тенденція щодо зростання вкладень капіталу ПрАТ «ЗТР» в нематеріальні активи. Так, в цілому за досліджуваний період вартість нематеріальних активів зросла на 588,3 млн. грн., або на 32,8%. Таким чином, структуру активів ПрАТ «ЗТР» в 2016-2018 роках можна вважати «важкою» з тенденцією до зростання частки необоротних активів.

Розглянемо більш детально динаміку вартості необоротних активів підприємства в розрізі агрегованих статей балансу, розрахунки щодо якої наведено в таблиці 2.2. Найбільш ваговими складовими в структурі необоротних активів ПрАТ «ЗТР» в досліджуваному періоді були основні засоби та довгострокові фінансові інвестиції, динаміку яких наведено на рисунку 2.2.

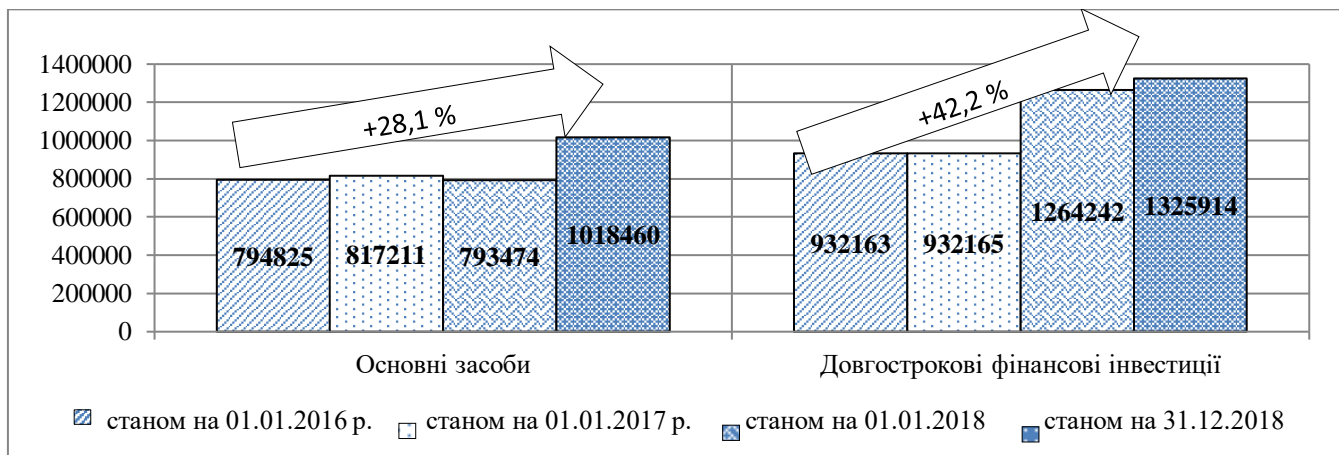


Рис. 2.2. Динаміка окремих статей необоротних активів ПрАТ «ЗТР» в 2016 – 2018 рр.

Таблиця 2.2

Аналіз структури та динаміки необоротних активів ПрАТ "ЗТР" в 2016 - 2018 рр.

Найменування статей	На початок року		На кінець року		Відхилення		
	абс.знач., тис. грн.	віднос. знач., %	абс.знач., тис. грн.	віднос. знач., %	В абс. знач., тис.грн.	В струк- турі, в.п.	Темпи приросту, %
2016 рік							
Нематеріальні активи	4 442,0	0,2	5 994,0	0,3	1 552,0	0,1	34,9
Незавершені капітальні інвестиції	5 708,0	0,3	2 986,0	0,2	-2 722,0	-0,2	-47,7
Основні засоби	794 825,0	44,4	817 211,0	46,0	22 386,0	1,6	2,8
Довгострокові фінансові інвестиції	932 163,0	52,0	932 165,0	52,5	2,0	0,4	0,0
Довгострокова дебіторська заборгованість	53 946,0	3,0	17 553,0	1,0	-36 393,0	-2,0	-67,5
Всього необоротних активів	1 791 084,0	100,0	1 775 909,0	100,0	-15 175,0	0,0	-0,8
2017 рік							
Нематеріальні активи	5 994,0	0,3	6 556,0	0,3	562,0	0,0	9,4
Незавершені капітальні інвестиції	2 986,0	0,2	17 165,0	0,8	14 179,0	0,6	474,8
Основні засоби	817 211,0	46,0	793 474,0	37,4	-23 737,0	-8,6	-2,9
Довгострокові фінансові інвестиції	932 165,0	52,5	1 264 242,0	59,6	332 077,0	7,1	35,6
Довгострокова дебіторська заборгованість	17 553,0	1,0	39 932,0	1,9	22 379,0	0,9	127,5
Всього необоротних активів	1 775 909,0	100,0	2 121 369,0	100,0	345 460,0	0,0	19,5
2018 рік							
Нематеріальні активи	6 556,0	0,3	5 667,0	0,2	-889,0	-0,1	-13,6
Незавершені капітальні інвестиції	17 165,0	0,8	1 029,0	0,0	-16 136,0	-0,8	-94,0
Основні засоби	793 474,0	37,4	1 018 460,0	42,8	224 986,0	5,4	28,4
Довгострокові фінансові інвестиції	1 264 242,0	59,6	1 325 914,0	55,7	61 672,0	-3,9	4,9
Довгострокова дебіторська заборгованість	39 932,0	1,9	28 312,0	1,2	-11 620,0	-0,7	-29,1
Всього необоротних активів	2 121 369,0	100,0	2 379 382,0	100,0	258 013,0	0,0	12,2

Як бачимо, після незначних коливань протягом 2016 – 2017 років, в 2018 році залишкова вартість основних засобів зросла на 225 млн. грн., або на 28,4%. В цілому за досліджуваний період їх вартість збільшилась на 28,1%, що пов'язане із вдосконаленням технологічних процесів та оновленням виробничого обладнання, отже може бути оцінено як позитивна тенденція руху капіталу підприємства.

Щодо довгострокових фінансових інвестицій, слід зазначити, що в 2016 році їх обсяг залишався стабільним на рівні 932,2 млн. грн., в 2017 році – збільшився на 332,0 млн. грн. (на 35,6%), а в 2018 році – збільшився ще на 61,7 млн. грн. (на 4,9%). В цілому за досліджуваний період обсяг довгострокових фінансових інвестицій ПрАТ «ЗТР» збільшився на 393,7 млн. грн. (на 42,2%) в частині інвестицій, що обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств. Згідно звіту емітенту, ПрАТ «ЗТР» належить частка у статутному капіталі ТОВ «Запоріженергосервіс» в розмірі 10%. Збільшення цієї статті необоротних активів з одного боку вказує на відволікання коштів від основної виробничої діяльності підприємства. В той же час, це вказує на намагання підприємства отримувати прибуток не лише від операційної, а й від інвестиційної діяльності.

Як позитивну, відмічаємо посилення тенденції до розміщення капіталу ПрАТ «ЗТР» в нематеріальних активах, вартість яких за досліджуваний період зросла на 1,2 млн. грн., або на 27,6%, що, на нашу думку опосередковано характеризує активізацію інноваційних процесів на підприємстві.

Позитивним, на нашу думку є загальна тенденція до скорочення вартості незавершених капітальних інвестицій на 4,7 млн. грн., або на 82%, що сприятиме прискоренню їх окупності та є резервом отримання додаткового прибутку від операційної діяльності.

На перший погляд, позитивною є тенденція до скорочення обсягів довгострокової дебіторської заборгованості в 2016 – 2018 роках на загальну суму 25,6 млн. грн., або на 48%. Проте її динаміка впродовж зазначеного

періоду є неоднозначною. Особливого занепокоєння викликає її зростання наприкінці 2017 року на 127,5%. Крім того, порівнюючи динаміку довгострокової дебіторської заборгованості з динамікою обсягів реалізації необхідно відмітити, що впродовж 2017 року при скороченні обсягів реалізації на 31,16% довгострокова дебіторська заборгованість зросла на 127,5%, а впродовж 2018 року при скороченні обсягів реалізації на 49,8% обсяг дебіторської заборгованості скоротився лише на 29,1%.

Наступним кроком розглянемо динаміку вартості оборотних активів підприємства в розрізі агрегованих статей балансу (табл. 2.3).

В досліджуваному періоді спостерігається тенденція до скорочення оборотних активів за такими основними статтями, як запаси на 301 млн. грн. (на 56,1%), дебіторська заборгованість - на 188,7 млн. грн. (на 17,7%), грошові кошти - на 210,9 млн. грн. (на 68,6%), що насамперед пов'язане із зменшенням обсягів виробництва та реалізації продукції.

Як показав аналіз, в структурі оборотних активів мала тенденцію до зменшення питома вага запасів. В цілому за досліджуваний період вона скоротилась на 8,9 в.п. Питома вага грошових коштів в цілому за період скоротилась на 8,1 в.п., хоча в 2017 та 2018 роках вона мала слабку тенденцію до зростання. Частка інших оборотних активів залишалась стабільно низькою. Поряд із тим, зростала питома вага дебіторської заборгованості (на 15,3 в.п.) та витрат майбутніх періодів (на 1,7 в.п.), що свідчить про намагання підприємства створити певні резерви фінансування.

Одним з основних напрямів оцінки є дослідження пасиву балансу на предмет аналізу джерел формування майна підприємства. Динаміку та структуру джерел фінансування унаочнює рисунок 2.3.

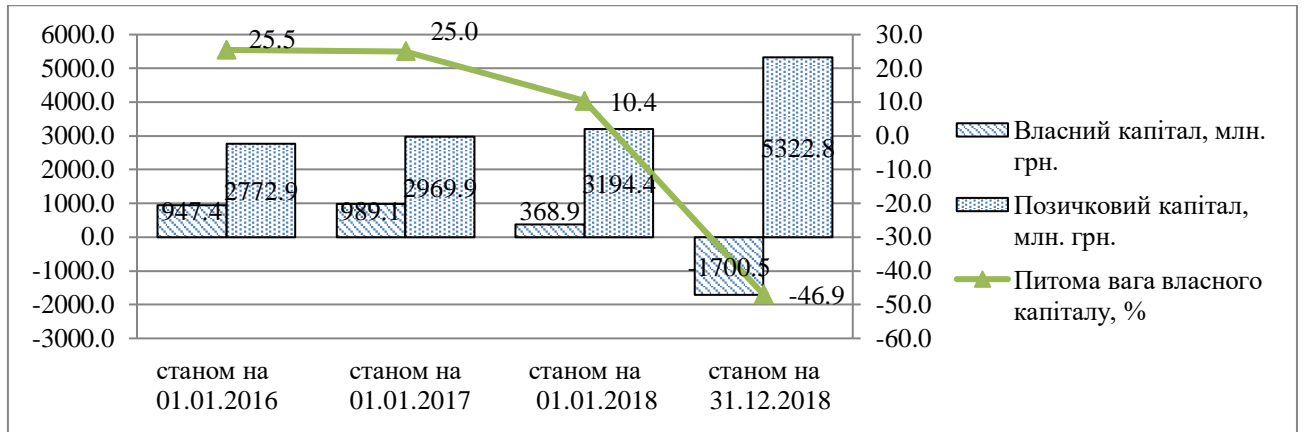


Рис. 2.3. Динаміка джерел формування капіталу ПрАТ «ЗТР» в 2016 – 2018 рр.

Як бачимо, в досліджуваному періоді ПрАТ «ЗТР» мало тенденцію до збільшення абсолютної суми позичкового капіталу, що було обумовлене зменшенням обсягів власного капіталу підприємства, абсолютне значення якого в 2018 році набуло навіть від'ємного значення. До того ж, стрімкі темпи скорочення власного капіталу в 2017 та 2018 роках призвели також до скорочення його частки в загальній структурі джерел капіталу.

Обчислимо основні показники динаміки власного капіталу в розрізі його елементів. Результати розрахунків зведемо до таблиці 2.4.

Як показав проведений аналіз, в досліджуваному періоді обсяг зареєстрованого (пайового) капіталу ПрАТ «ЗТР» залишався незмінним на рівні 22,1 млн. грн., що становило лише 2,3% в загальній структурі джерел фінансування на початок 2016 року та 1,3% - на кінець 2018 року.

Обсяг додаткового капіталу в цілому за період 2016 – 2018 рр. збільшився 32,4 млн. грн. або на 7,2%. Це було обумовлене проведенням дооцінки активів ПрАТ «ЗТР» в 2018 році на загальну суму 182,6 млн. грн. Отже, таким чином підприємство використовує приховані резерви фінансування та вживає заходів з відновлення рівноваги між основними засобами та джерелами їх фінансування.

Таблиця 2.3

Аналіз структури та динаміки оборотних активів ПрАТ "ЗТР" в 2016 - 2018 рр.

Найменування статей	На початок року		На кінець року		Відхилення		
	абс.знач., тис. грн.	віднос. знач., %	абс.знач., тис. грн.	віднос. знач., %	В абс. знач., тис.грн.	В струк- турі, в.п.	Темпи приросту, %
2016 рік							
Запаси	536 343,0	27,8	499 437,0	22,9	-36 906,0	-4,9	-6,9
Дебіторська заборгованість	1 064 479,0	55,2	1 530 900,0	70,1	466 421,0	14,9	43,8
Грошові кошти та їх еквіваленти, фінансові інвестиції	307 331,0	15,9	98 701,0	4,5	-208 630,0	-11,4	-67,9
Інші оборотні активи	21 060,0	1,1	34 508,0	1,6	13 448,0	0,5	63,9
Витрати майбутніх періодів	10,0	0,0	19 543,0	0,9	19 533,0	0,9	195 330,0
Всього оборотних активів та витрат майбутніх періодів	1 929 223,0	100,0	2 183 089,0	100,0	253 866,0	0,0	13,2
2017 рік							
Запаси	499 437,0	22,9	362 073,0	25,1	-137 364,0	2,2	-27,5
Дебіторська заборгованість	1 530 900,0	70,1	945 190,0	65,5	-585 710,0	-4,6	-38,3
Грошові кошти та їх еквіваленти, фінансові інвестиції	98 701,0	4,5	79 981,0	5,5	-18 720,0	1,0	-19,0
Витрати майбутніх періодів	34 508,0	1,6	41 869,0	2,9	7 361,0	1,3	21,3
Інші оборотні активи	19 543,0	0,9	12 833,0	0,9	-6 710,0	0,0	-34,3
Всього оборотних активів	2 183 089,0	100,0	1 441 946,0	100,0	-741 143,0	0,0	-33,9
2018 рік							
Запаси	362 073,0	25,1	235 248,0	18,9	-126 825,0	-6,2	-35,0
Дебіторська заборгованість	945 190,0	65,5	875 840,0	70,5	-69 350,0	4,9	-7,3
Грошові кошти та їх еквіваленти, фінансові інвестиції	79 981,0	5,5	96 394,0	7,8	16 413,0	2,2	20,5
Витрати майбутніх періодів	41 869,0	2,9	34 633,0	2,8	-7 236,0	-0,1	-17,3
Інші оборотні активи	12 833,0	0,9	767,0	0,1	-12 066,0	-0,8	-94,0
Всього оборотних активів	1 441 946,0	100,0	1 242 882,0	100,0	-199 064,0	0,0	-13,8

Таблиця 2.4

Аналіз структури та динаміки власного капіталу ПрАТ "ЗТР" в 2016 - 2018 рр.

Найменування статей	На початок року		На кінець року		Відхилення		
	абс.знач., тис. грн.	віднос. знач., %	абс.знач., тис. грн.	віднос. знач., %	В абс. знач., тис.грн.	В структурі, в.п.	Темпи приросту, %
2016 рік							
Зареєстрований (пайовий) капітал	22 103,0	2,3	22 103,0	2,2	0,0	-0,1	0,0
Додатковий капітал (в т.ч. у дооцінках)	448 170,0	47,3	422 955,0	42,8	-25 215,0	-4,5	-5,6
Резервний капітал	7 592,0	0,8	7 592,0	0,8	0,0	0,0	0,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	469 560,0	49,6	536 409,0	54,2	66 849,0	4,7	14,2
Вилучений капітал	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Всього власного капіталу	947 425,0	100,0	989 059,0	100,0	41 634,0	0,0	4,4
2017 рік							
Зареєстрований (пайовий) капітал	22 103,0	2,2	22 103,0	6,0	0,0	3,8	0,0
Додатковий капітал (в т.ч. у дооцінках)	422 955,0	42,8	297 899,0	80,7	-125 056,0	38,0	-29,6
Резервний капітал	7 592,0	0,8	7 592,0	2,1	0,0	1,3	0,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	536 409,0	54,2	41 330,0	11,2	-495 079,0	-43,0	-92,3
Вилучений капітал	0,0	0,0	-2,0	0,0	-2,0	0,0	
Всього власного капіталу	989 059,0	100,0	368 922,0	100,0	-620 137,0	0,0	-62,7
2018 рік							
Зареєстрований (пайовий) капітал	22 103,0	6,0	22 103,0	1,3	0,0	-4,7	0,0
Додатковий капітал (в т.ч. у дооцінках)	297 899,0	80,7	480 557,0	28,3	182 658,0	-52,5	61,3
Резервний капітал	7 592,0	2,1	0,0	0,0	-7 592,0	-2,1	-100,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	41 330,0	11,2	-2 203 110,0	-129,6	-2 244 440,0	-140,8	-5 430,5
Вилучений капітал	-2,0	0,0	0,0	0,0	2,0	0,0	-100,0
Всього власного капіталу	368 922,0	100,0	-1 700 450,0	-100,0	-2 069 372,0	-200,0	-560,9

Характерною особливістю досліджуваного періоду, вважаємо повну ліквідацію резервного капіталу станом на 31.12.2018 р., що обумовлюється необхідністю хоча б часткового покриття непокритих збитків ПрАТ «ЗТР» за підсумками 2018 року. При цьому питома вага резервного капіталу в загальній структурі власного капіталу коливалась від 0,8% станом на 01.01.2016 р. до 2,1% станом на 01.01.2018 р.

Найбільшої амплітуди зазнали коливання нерозподіленого прибутку в досліджуваному періоді. Так, в 2016 році його абсолютне збільшення становило 66,8 млн. грн. або 14,2%. В 2017 році спостерігаємо стрімке скорочення нерозподіленого прибутку на 495,1 млн. грн., або на 92,3%. За підсумками 2018 року маємо непокритий збиток в сумі -2203,1 млн. грн.

Наступним кроком проведемо аналіз структури позичкового капіталу ПрАТ «ЗТР» та динаміки його окремих складових в 2016 – 2018 рр. Результати розрахунків наведено в таблиці 2.5.

Як показав проведений аналіз, «левова» частка позичкового капіталу підприємства припадала на короткострокові зобов'язання, питома вага яких на початок 2016 року становила 90,1% в структурі позичкового капіталу, в досліджуваному періоді зростала та станом на 31.12.2018 становила вже 97,3%. В таблиці 2.6 наведено детальний аналіз структури короткострокового позичкового капіталу ПрАТ «ЗТР» за 2016 – 2018 рр.

Проведеним аналізом встановлено, що в силу відсутності короткострокових забезпечень, основним джерелом короткострокового фінансування ПрАТ «ЗТР» в 2016 – 2018 роках було банківське кредитування, питома вага якого в короткострокових пасивах підприємства зросла з 33,2% (на початок 2016 року) до 66,2% (наприкінці 2018 року).

Зростання ваги фінансового короткострокового кредитування в структурі джерел капіталу обумовило скороченням частки комерційного кредиту та іншої кредиторської заборгованості.

Таблиця 2.5

Аналіз структури та динаміки позичкового капіталу ПрАТ "ЗТР" в 2016 - 2018 рр.

Найменування статей	На початок року		На кінець року		Відхилення		
	Абсолютне значення, тис. грн.	Питома вага, %	Абсолютне значення, тис. грн.	Питома вага, %	В абсолютному значенні, тис.грн.	В структурі, в.п.	Темп приросту, %
2016 рік							
Довгострокові зобов'язання	220 311,0	7,9	72 286,0	2,4	-148 025,0	-5,5	-67,2
Довгострокові забезпечення	54 086,0	2,0	28 938,0	1,0	-25 148,0	-1,0	-46,5
Поточні зобов'язання	2 498 485,0	90,1	2 868 715,0	96,6	370 230,0	6,5	14,8
Поточні забезпечення	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
Всього позичкового капіталу	2 772 882,0	100,0	2 969 939,0	100,0	197 057,0	0,0	7,1
2017 рік							
Довгострокові зобов'язання	72 286,0	2,4	70 415,0	2,2	-1 871,0	-0,2	-2,6
Довгострокові забезпечення	28 938,0	1,0	34 550,0	1,1	5 612,0	0,1	19,4
Поточні зобов'язання	2 868 715,0	96,6	3 089 428,0	96,7	220 713,0	0,1	7,7
Поточні забезпечення	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
Всього позичкового капіталу	2 969 939,0	100,0	3 194 393,0	100,0	224 454,0	0,0	7,6
2018 рік							
Довгострокові зобов'язання	70 415,0	2,2	113 823,0	2,1	43 408,0	-0,1	61,6
Довгострокові забезпечення	34 550,0	1,1	30 650,0	0,6	-3 900,0	-0,5	-11,3
Поточні зобов'язання	3 089 428,0	96,7	5 178 121,0	97,3	2 088 693,0	0,6	67,6
Поточні забезпечення	0,0	0,0	120,0	0,0	120,0	0,0	-
Всього позичкового капіталу	3 194 393,0	100,0	5 322 714,0	100,0	2 128 321,0	0,0	66,6

Таблиця 2.6

Аналіз динаміки та структури короткострокового позичкового капіталу

ПраТ «ЗТР» в 2016–2018 рр.

Найменування статей	На початок року		На кінець року		Відхилення		
	абс.знач., тис. грн.	відн. знач., %	абс.знач., тис. грн.	відн. знач., %	В абс. знач., тис.грн.	В стр- рі, в.п.	ТП, %
2016 рік							
Поточні зобов'язання всього, в т.ч.	2 498 485,0	100,0	2 868 715,0	100,0	370 230,0	0,0	14,8
Короткострокові кредити банків	829 062,0	33,2	1 409 414,0	49,1	580 352,0	15,9	70,0
Поточна кредиторська заборгованість, в т.ч.:	1 669 258,0	66,8	1 459 177,0	50,9	-210 081,0	-15,9	-12,6
- за довгостроковими зобов'язаннями	854 140,0	34,2	831 364,0	29,0	-22 776,0	-5,2	-2,7
- за товари, роботи, послуги	203 946,0	8,2	451 360,0	15,7	247 414,0	7,6	121,3
- за розрахунками з бюджетом	2 092,0	0,1	10 671,0	0,4	8 579,0	0,3	410,1
- за розрахунками із страхування	3 746,0	0,1	4 284,0	0,1	538,0	0,0	14,4
- за розрахунками з оплати праці	7 930,0	0,3	9 151,0	0,3	1 221,0	0,0	15,4
- за одержаними авансами	332 860,0	13,3	145 163,0	5,1	-187 697,0	-8,3	-56,4
- за розрахунками з учасниками	264 544,0	10,6	7 184,0	0,3	-257 360,0	-10,3	-97,3
Інші поточні зобов'язання	165,0	0,0	124,0	0,0	-41,0	0,0	-24,8
Короткострокові забезпечення	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
Всього короткострокового позичкового капіталу	2 498 485,0	100,0	2 868 715,0	100,0	370 230,0	0,0	14,8
2017 рік							
Поточні зобов'язання всього, в т.ч.	2 868 715,0	100,0	3 089 428,0	100,0	220 713,0	0,0	7,7
Короткострокові кредити банків	1 409 414,0	49,1	1 853 884,0	60,0	444 470,0	10,9	31,5
Поточна кредиторська заборгованість, в т.ч.:	1 459 177,0	50,9	1 235 248,0	40,0	-223 929,0	-10,9	-15,3
- за довгостроковими зобов'язаннями	831 364,0	29,0	431 788,0	14,0	-399 576,0	-15,0	-48,1
- за товари, роботи, послуги	451 360,0	15,7	424 098,0	13,7	-27 262,0	-2,0	-6,0
- за розрахунками з бюджетом	10 671,0	0,4	2 249,0	0,1	-8 422,0	-0,3	-78,9
- за розрахунками із страхування	4 284,0	0,1	3 793,0	0,1	-491,0	0,0	-11,5
- за розрахунками з оплати праці	9 151,0	0,3	8 186,0	0,3	-965,0	-0,1	-10,5
- за одержаними авансами	145 163,0	5,1	105 340,0	3,4	-39 823,0	-1,7	-27,4
- за розрахунками з учасниками	7 184,0	0,3	259 794,0	8,4	252 610,0	8,2	3516,3
Інші поточні зобов'язання	124,0	0,0	296,0	0,0	172,0	0,0	138,7
Короткострокові забезпечення	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
Всього короткострокового позичкового капіталу	2 868 715,0	100,0	3 089 428,0	100,0	220 713,0	0,0	7,7
2018 рік							
Поточні зобов'язання всього, в т.ч.	3 089 428,0	100,0	5 178 121,0	100,0	2 088 693,0	0,0	67,6
Короткострокові кредити банків	1 853 884,0	60,0	3 429 649,0	66,2	1 575 765,0	6,2	85,0
Поточна кредиторська заборгованість, в т.ч.:	1 235 248,0	40,0	1 438 644,0	27,8	203 396,0	-12,2	16,5
- за довгостроковими зобов'язаннями	431 788,0	14,0	540 831,0	10,4	109 043,0	-3,5	25,3
- за товари, роботи, послуги	424 098,0	13,7	343 233,0	6,6	-80 865,0	-7,1	-19,1
- за розрахунками з бюджетом	2 249,0	0,1	1 572,0	0,0	-677,0	0,0	-30,1
- за розрахунками із страхування	3 793,0	0,1	2 007,0	0,0	-1 786,0	-0,1	-47,1
- за розрахунками з оплати праці	8 186,0	0,3	4 873,0	0,1	-3 313,0	-0,2	-40,5
- за одержаними авансами	105 340,0	3,4	286 652,0	5,5	181 312,0	2,1	172,1
- за розрахунками з учасниками	259 794,0	8,4	259 476,0	5,0	-318,0	-3,4	-0,1
Інші поточні зобов'язання	296,0	0,0	309 828,0	6,0	309 532,0	6,0	104571,6
Короткострокові забезпечення	0,0	0,0	120,0	0,0	120,0	0,0	-
Всього короткострокового позичкового капіталу	3 089 428,0	100,0	5 178 241,0	100,0	2 088 813,0	0,0	67,6

Так, обсяг поточної кредиторської заборгованості в цілому за досліджуваний період скоротився на 230,6 млн. грн., або на 13,8%, а питома вага цього виду поточних пасивів скоротилась з 66,8% до 27,8 %, хоча й залишається доволі значною. Серед поточної кредиторської заборгованості найбільші обсяги спостерігаємо за товари, роботи, послуги; за довгостроковими зобов'язаннями; за одержаними авансами та за розрахунками з учасниками.

В динаміці нарощування обсягів комерційного кредитування спостерігалось на кінець 2016 року (на 121,3%), на високому рівні утримувалось протягом 2017 року (-6%) та скоротилось наприкінці 2018 року (-19,1%).

Довгострокові зобов'язання підприємства в досліджуваному періоді скоротились на 106,5 млн. грн., або на 48,3%. Поряд із цим їх питома вага в структурі позичкового капіталу зменшилась на 5,8 в.п. та становила на кінець 2018 року лише 2,1%.

Аналіз динаміки та структури довгострокових пасивів наведено в таблиці 2.7. Як бачимо, в 2016-2018 рр. ПрАТ «ЗТР» не отримувало довгострокових кредитів банків. Натомість спостерігаємо зростання відстрочених податкових зобов'язань на суму 32,4 млн. грн., або на 53,6 %, що вказує на неможливість вчасно розрахуватись з бюджетом за податками та зборами.

Наступним за вагою в позичковому капіталі ПрАТ «ЗТР» є довгострокові забезпечення, абсолютна сума яких за три роки скоротилась на 23,4 млн. грн., або на 43,1%; а питома вага - скоротилась з 2,0% до 0,6%. Вказана тенденція на нашу думку є загрозовою в аспекті втрати фінансової стійкості, оскільки в довгостроковій перспективі підприємство таким чином втрачає можливість створення прихованих резервів фінансування.

На нашу думку, відсутність довгострокових банківських кредитів у ПрАТ «ЗТР» в досліджуваному періоді пов'язана з незадовільним рівнем

довіри до підприємства з боку позичальників, що перш за все може бути пов'язане з невисокою часткою власного капіталу в структурі джерел.

Таблиця 2.7

Аналіз динаміки та структури довгострокового позичкового капіталу

ПраТ «ЗТР» в 2016–2018 рр.

Найменування статей	На початок року		На кінець року		Відхилення		
	абс.знач., тис. грн.	відн. знач., %	абс.знач., тис. грн.	відн. знач., %	В абс. знач., тис.грн.	В стр-рі, в.п.	ТП, %
2016 рік							
Довгострокові зобов'язання всього, в т.ч.	220 311,0	80,3	72 286,0	71,4	-159 796,0	-58,2	-67,2
Довгострокові кредити банків	159 796,0	58,2	0,0	0,0	-8 619,0	29,2	-100,0
Відстрочені податкові зобов'язання	60 515,0	22,1	51 896,0	51,3	20 390,0	20,1	-14,2
Пенсійні зобов'язання	0,0	0,0	20 390,0	20,1	-25 148,0	8,9	-
Довгострокові забезпечення всього, в т.ч.:	54 086,0	19,7	28 938,0	28,6	-25 085,0	5,0	-46,5
Забезпечення витрат персоналу	47 812,0	17,4	22 727,0	22,5	-63,0	3,8	-52,5
Інші забезпечення	6 274,0	2,3	6 211,0	6,1	-173 173,0	0,0	-1,0
Всього довгострокового позичкового капіталу	274 397,0	100,0	101 224,0	100,0	0,0	0,0	-63,1
2017 рік							
Довгострокові зобов'язання всього, в т.ч.	72 286,0	71,4	70 415,0	67,1	0,0	0,0	-2,6
Довгострокові кредити банків	0,0	0,0	0,0	0,0	-5 977,0	-7,5	-
Відстрочені податкові зобов'язання	51 896,0	51,3	45 919,0	43,7	4 106,0	3,2	-11,5
Пенсійні зобов'язання	20 390,0	20,1	24 496,0	23,3	5 612,0	4,3	-
Довгострокові забезпечення всього, в т.ч.:	28 938,0	28,6	34 550,0	32,9	549,0	-0,3	19,4
Забезпечення витрат персоналу	22 727,0	22,5	23 276,0	22,2	5 063,0	4,6	2,4
Інші забезпечення	6 211,0	6,1	11 274,0	10,7	3 741,0	0,0	81,5
Всього довгострокового позичкового капіталу	101 224,0	100,0	104 965,0	100,0	0,0	0,0	3,7
2018 рік							
Довгострокові зобов'язання всього, в т.ч.	70 415,0	67,1	113 823,0	78,8	0,0	0,0	61,6
Довгострокові кредити банків	0,0	0,0	0,0	0,0	47 033,0	20,6	-
Відстрочені податкові зобов'язання	45 919,0	43,7	92 952,0	64,3	-3 625,0	-8,9	102,4
Пенсійні зобов'язання	24 496,0	23,3	20 871,0	14,4	-3 900,0	-11,7	-
Довгострокові забезпечення всього, в т.ч.:	34 550,0	32,9	30 650,0	21,2	-3 272,0	-8,3	-11,3
Забезпечення витрат персоналу	23 276,0	22,2	20 004,0	13,8	-628,0	-3,4	-14,1
Інші забезпечення	11 274,0	10,7	10 646,0	7,4	39 508,0	0,0	-5,6
Всього довгострокового позичкового капіталу	104 965,0	100,0	144 473,0	100,0	0,0	0,0	37,6

В такій ситуації кредитоспроможність підприємства є незадовільно низькою, оскільки йому нема чим забезпечувати отримані кредити та компенсувати банкам ризики несвоєчасного погашення кредитів.

Крім того, відсутність довгострокового кредитування пов'язується нами із складною ситуацією, що склалася на підприємстві із ліквідністю та платоспроможністю. Фінансовий стан підприємства в короткостроковому періоді оцінюється показниками ліквідності та платоспроможності, що характеризують можливість своєчасного та повного здійснення розрахунків за короткостроковими зобов'язаннями. Під платоспроможністю підприємства розуміється наявність в нього грошових коштів та їх еквівалентів в кількості, достатній для розрахунків по кредиторській заборгованості, що потребує негайного погашення.

Ліквідність балансу визначається як ступінь покриття зобов'язань підприємства його активами, термін перетворення яких на гроші відповідає терміну погашення зобов'язань. Доповнимо дослідження аналізом ліквідності балансу в 2016-2018 рр., розрахунки щодо якого наведені в таблиці 2.8.

Задля визначення ліквідності балансу слід спів ставити підсумки наведених груп активу та пасиву.

Таблиця 2.8

Аналіз ліквідності балансу ПрАТ "ЗТР" в 2016-2018 рр.

Актив	Станом на початок року	Станом на кінець року	Пасив	Станом на початок року	Станом на кінець року	Платіжний надлишок (нестача) коштів	
						Станом на початок року	Станом на кінець року
2016 рік							
A1	307 331	98 701	П1	203 946	451 360	103 385	-352 659
A2	1 174 673	1 700 413	П2	2 348 625	2 417 355	-1 173 952	-716 942
A3	447 219	383 975	П3	220 311	101 224	226 908	282 751
A4	1 791 084	1 775 909	П4	947 425	989 059	843 659	786 850
Σ	3 720 307	3 958 998	Σ	3 720 307	3 958 998	0	0
2017 рік							
A1	98 701	79 981	П1	451 360	424 098	-352 659	-344 117
A2	1 700 413	1 113 627	П2	2 417 355	2 665 330	-716 942	-1 551 703
A3	383 975	248 338	П3	101 224	104 965	282 751	143 373
A4	1 775 909	2 121 369	П4	989 059	368 922	786 850	1 752 447
Σ	3 958 998	3 563 315	Σ	3 958 998	3 563 315	0	0
2018 рік							
A1	79 981	96 394	П1	424 098	343 233	-344 117	-246 839
A2	1 113 627	915 765	П2	2 665 330	4 835 008	-1 551 703	-3 919 243
A3	248 338	230 723	П3	104 965	144 473	143 373	86 250
A4	2 121 369	2 379 382	П4	368 922	-1 700 450	1 752 447	4 079 832
Σ	3 563 315	3 622 264	Σ	3 563 315	3 622 264	0	0

При цьому баланс вважається абсолютно ліквідним, якщо дотримуються наступні нерівності: $A1 \geq P1$; $A2 \geq P2$; $A3 \geq P3$; $A4 \leq P4$.

Як показали розрахунки, на початку 2016 р. баланс ПрАТ «ЗТР» не є абсолютно ліквідним, що обумовлене нестачею активів, що швидко реалізуються, в сумі 1173,9 млн. грн., та надлишком активів, що важко реалізуються в сумі 843,7 млн. грн. Таке становище спричинене особливостями структури джерел формування капіталу зазначеного підприємства, а саме переважання в ній короткострокових зобов'язань та занадто малий обсяг власного капіталу.

На початок 2017 року ситуація ускладнюється також нестачею найбільш ліквідних активів в сумі 352,7 млн. грн. для погашення найбільш термінових зобов'язань, до яких зазвичай відносять кредиторську заборгованість за отримані товари, роботи, послуги. В 2018 році вказана тенденція продовжилась, та на кінець року нестача найбільш ліквідних активів становила 246,8 млн. грн., нестача активів, що швидко реалізуються – 3919,2 млн. грн., а надлишок активів четвертої групи становить 4079,8 млн. грн. над стійкими пасивами.

Більш поглибленим є аналіз ліквідності за допомогою коефіцієнтів ліквідності, динаміку яких в 2016 – 2018 роках наведено в таблиці 2.9.

Таблиця 2.9

Аналіз динаміки коефіцієнтів ліквідності ПрАТ "ЗТР" в 2016 - 2018 рр.

Показник Значення	Коефіцієнт загальної (поточної) ліквідності	Коефіцієнт швидкої ліквідності	Коефіцієнт абсолютної ліквідності
<i>Нормативне значення</i>	<i>1-2</i>	<i>0,7-1</i>	<i>0,2-0,35</i>
Станом на 01.01.2016	0,76	0,76	0,12
Станом на 01.01.2017	0,76	0,63	0,03
<i>Відхилення в 2016 році</i>	<i>0,01</i>	<i>-0,13</i>	<i>-0,09</i>
Станом на 01.01.2018	0,47	0,39	0,03
<i>Відхилення в 2017 році</i>	<i>-0,29</i>	<i>-0,24</i>	<i>-0,01</i>
Станом на 31.12.2018	0,24	0,20	0,02
<i>Відхилення в 2018 році</i>	<i>-0,23</i>	<i>-0,19</i>	<i>-0,01</i>

Коефіцієнт загальної (поточної) ліквідності показує, в якій мірі наявних оборотних активів буде достатньо для задоволення поточних зобов'язань. Як показують вищенаведені розрахунки, в досліджуваному періоді рівень коефіцієнту поточної ліквідності ПрАТ «ЗТР» є нижчим від нормативного та має тенденцію до подальшого зменшення.

Коефіцієнт швидкої ліквідності вважається більш жорстким тестом на ліквідність, оскільки при його обчисленні не приймається до уваги найменш ліквідна частина оборотних активів. Рівень зазначеного коефіцієнту в фінансовій практиці ПрАТ «ЗТР» (в досліджуваному періоді) відповідає нормативу лише станом на 01.01.2016 р. В подальшому значення цього показника скорочується, що є негативною тенденцією.

Коефіцієнт абсолютної ліквідності, при обчисленні якого враховуються тільки найбільш ліквідні активи, в досліджуваному періоді також набуває значень, менших від нормативного, та має стійку тенденцію до зменшення, що негативно характеризує ліквідність балансу ПрАТ «ЗТР» за 2016-2018 рр.

2.3. Дослідження ефективності використання фінансових ресурсів ПрАТ «ЗТР»

Важливим показником, що характеризує ефективність використання та управління фінансовими ресурсами підприємства є забезпеченість матеріальних оборотних коштів стійкими (плановими) джерелами фінансування. Надлишок чи нестача планових джерел коштів для формування запасів є одним з критеріїв оцінювання ефективності формування фінансових ресурсів підприємства.

Для проведення зазначеного виду аналізу обчислимо всі необхідні для цього показники.

1. Загальний обсяг запасів підприємства (З):

$$З_{01.01.2016} = 210884 + 215265 + 109605 + 589 = 536343 \text{ (тис. грн.)};$$

$$З_{01.01.2017} = 138257 + 191667 + 168847 + 666 = 499437 \text{ (тис. грн.)};$$

$$З_{01.01.2018} = 51804 + 141832 + 167652 + 785 = 362073 \text{ (тис. грн.)};$$

$$З_{31.12.2018} = 50956 + 144367 + 39056 + 869 = 235248 \text{ (тис. грн.)}.$$

2. Обсяг власних оборотних коштів ($K^{B.об.}$):

$$K_{01.01.2016}^{B.об.} = 947425 + 54086 - 1791084 = -789573 \text{ (тис. грн.)};$$

$$K_{01.01.2017}^{B.об.} = 989059 + 28938 - 1775909 = -757912 \text{ (тис. грн.)};$$

$$K_{01.01.2018}^{B.об.} = 388922 + 34550 - 2121369 = -1697897 \text{ (тис. грн.)};$$

$$K_{31.12.2018}^{B.об.} = -1700450 + 60650 - 2379382 = -4019182 \text{ (тис. грн.)}.$$

3. Обсяг власних оборотних коштів та довгострокових позикових джерел формування запасів (обсяг функціонуючого капіталу) ($K^{B.д.з.}$):

$$K_{01.01.2016}^{B.д.з.} = -789573 + 220311 = -569262 \text{ (тис. грн.)};$$

$$K_{01.01.2017}^{B.д.з.} = -757912 + 72286 = -685626 \text{ (тис. грн.)};$$

$$K_{01.01.2018}^{B.д.з.} = -1697897 + 70415 = -1627482 \text{ (тис. грн.)};$$

$$K_{31.12.2018}^{B.д.з.} = -4019182 + 113823 = -3905359 \text{ (тис. грн.)}.$$

4. Загальний обсяг основних джерел формування запасів (K^3):

$$K_{01.01.2016}^3 = -569262 + 2498485 = 1929223 \text{ (тис. грн.)};$$

$$K_{01.01.2017}^3 = -685626 + 2868715 = 2183089 \text{ (тис. грн.)};$$

$$K_{01.01.2018}^3 = -1627482 + 3089428 = 1461946 \text{ (тис. грн.)};$$

$$K_{31.12.2018}^3 = -3905359 + 5178241 = 1272882 \text{ (тис. грн.)}.$$

З метою обчислення забезпеченості запасів джерелами фінансування та, відповідно, визначення типу фінансової стійкості підприємства сформуємо аналітичну таблицю 2.10.

Таблиця 2.10

Класифікація типу фінансової стійкості ПрАТ «ЗТР» в 2016 – 2018 рр.

Показник	Значення показника станом на:			
	01.01.2016	01.01.2017	01.01.2018	31.12.2018
Загальний обсяг запасів	536343	499437	362073	235248
Обсяг власних оборотних коштів	-789573	-757912	-1697897	-4019182
Обсяг функціонуючого капіталу	-569262	-685626	-1627482	-3905359
Загальний обсяг основних джерел формування запасів	1929223	2183089	1461946	1272882
Надлишок (нестача) власних оборотних коштів	-1 325 916	-1 257 349	-2 059 970	-4 254 430
Надлишок (нестача) функціонуючого капіталу	-1 105 605	-1 185 063	-1 989 555	-4 140 607
Надлишок (нестача) загального обсягу основних джерел формування запасів	1 392 880	1 683 652	1 099 873	1 037 634
Трикомпонентний показник фінансової стійкості	(0;0;1)	(0;0;1)	(0;0;1)	(0;0;1)
Тип фінансової стійкості	Нестійкий	Нестійкий	Нестійкий	Нестійкий

Як показав проведений аналіз абсолютних показників фінансової стійкості, протягом всього досліджуваного періоду фінансовий стан ПрАТ «ЗТР» класифікувався як нестійкий. На кожну звітну дату в силу відсутності у підприємства власних оборотних коштів, спостерігалась їх значна нестача для покриття загального обсягу запасів. В зв'язку з незначним обсягом довгострокових зобов'язань, обсяг функціонуючого капіталу за результатами розрахунків також має від'ємне значення, що вказує на його фактичну відсутність у ПрАТ «ЗТР». Тому протягом всього досліджуваного періоду по підприємству спостерігається нестача функціонуючого капіталу для покриття запасів. З врахуванням зазначеного, підприємство було вимушене покривати запаси в значній мірі за рахунок короткострокових кредитів, що й характеризує фінансовий стан як нестійкий.

Тобто, незважаючи навіть на від'ємне значення власного капіталу наприкінці 2018 року, фінансовий стан підприємства за вказаною методикою не було ідентифіковано як кризовий. Наявність значного обсягу короткострокових кредитів банків в зазначеному періоді надало

підприємству змоги уникнути кризового стану (принаймні за наведеною методикою оцінки фінансової стійкості).

Наступним етапом проведемо оцінку фінансової стійкості ПрАТ «ЗТР» за методикою поділу активів на фінансові та нефінансові. Зведені дані, необхідні для такого аналізу та їх інтерпретація наведені в таблиці 2.11.

Як показав проведений аналіз, станом на початок та кінець 2016 року власний капітал перевищував довгострокові нефінансові активи, але був меншим за сукупні нефінансові активи, в зв'язку з чим платоспроможність підприємства оцінювалась як потенційна, що є ознакою допустимою фінансової напруженості. Станом на кінець 2017 року, а також на початок та кінець 2018 року власний капітал ПрАТ «ЗТР» був меншим від суми довгострокових не фінансових активів, що вказує на втрату підприємством платоспроможності та означає входження до зони ризику. Отже на вказані звітні дати фінансовий стан підприємства характеризується як нестійкий.

Наступним кроком обчислимо та проаналізуємо відносні показники фінансової стійкості ПрАТ «ЗТР». Зведені дані щодо відносних показників фінансової стійкості ПрАТ "ЗТР" в 2016 - 2018 рр. наведені в таблиці 2.12.

Як бачимо, за наявності наприкінці 2018 року від'ємного значення власного капіталу в балансі ПрАТ "ЗТР" значно ускладнює оцінку та аналіз фінансової стійкості підприємства за системою відносних показників, оскільки за названих умов більшість з таких показників втрачає сенс з математичної точки зору та не обчислюється.

Характерною особливістю обчислених відносних показників в 2016 - 2018 році є те, що їх динаміка демонструє поглиблення проблеми втрати ПрАТ "ЗТР" фінансової стійкості в досліджуваному періоді.

Таблиця 2.11

Оцінка фінансової стійкості ПрАТ «ЗТР» на основі поділу активів на фінансові та нефінансові

Актив	Станом на початок року	Станом на кінець року	Пасив	Станом на початок року	Станом на кінець року	Тип фінансової стійкості	
						Станом на початок року	Станом на кінець року
2016 рік							
Нефінансові активи:	1 362 378	1 360 136	Власний капітал	947 425	989 059	Допустима фінансова напруженість (потенційна платоспроможність)	Допустима фінансова напруженість (потенційна платоспроможність)
- довгострокові	804 975	826 191					
- оборотні	557 403	533 945					
Фінансові активи:	2 357 929	2 598 862	Позичковий капітал	2 772 882	2 969 939		
- немобільні	2 050 598	2 500 161					
- мобільні	307 331	98 701					
Баланс	3 720 307	3 958 998	Баланс	3 720 307	3 958 998		
2017 рік							
Нефінансові активи:	1 360 136	1 233 970	Власний капітал	989 059	368 922	Допустима фінансова напруженість (потенційна платоспроможність)	Зона ризику (втрата платоспроможності)
- довгострокові	826 191	817 195					
- оборотні	533 945	416 775					
Фінансові активи:	2 598 862	2 329 345	Позичковий капітал	2 969 939	3 194 393		
- немобільні	2 500 161	2 249 364					
- мобільні	98 701	79 981					
Баланс	3 958 998	3 563 315	Баланс	3 958 998	3 563 315		
2018 рік							
Нефінансові активи:	1 233 970	1 295 804	Власний капітал	368 922	-1 700 450	Зона ризику (втрата платоспроможності)	Зона ризику (втрата платоспроможності)
- довгострокові	817 195	1 025 156					
- оборотні	416 775	270 648					
Фінансові активи:	2 329 345	2 326 460	Позичковий капітал	3 194 393	5 322 714		
- немобільні	2 249 364	2 230 066					
- мобільні	79 981	96 394					
Баланс	3 563 315	3 622 264	Баланс	3 563 315	3 622 264		

Таблиця 2.12

Зведені дані щодо відносних показників фінансової стійкості ПрАТ "ЗТР" в
2016 - 2018 рр.

Показники	нормативне	Значення показника станом на:			
		01.01.2016	01.01.2017	01.01.2018	31.12.2018
Коефіцієнт автономії	> 0,5	0,25	0,25	0,10	-0,47
К-т фінансової залежності	< 1, зменшення	3,93	4,00	9,66	не обчислюється
К-т фінансового левериджу	≤ 0,5, зменшення	2,93	3,00	8,66	не обчислюється
К-т маневреності власного капіталу	> 0, зростання	-0,83	-0,77	-4,60	не обчислюється
К-т структури покриття довгострокових вкладень	-	0,12	0,04	0,05	0,06
К-т довгострокового залучення позичкових коштів	-	0,19	0,07	0,22	-0,09
К-т фінансової незалежності капіталізованих джерел	-	0,81	0,93	0,78	не обчислюється

Так, наприклад, скорочення коефіцієнту фінансової автономії та зростання коефіцієнту фінансової залежності вказує на зростання залежності підприємства від зовнішніх джерел фінансування, що робить підприємство менш фінансово стійким. При цьому окремо слід зазначити, що значення обох показників в досліджуваному періоді не задовольняють нормативним та вказані тенденції поглиблюються.

Динаміку коефіцієнта фінансового левериджу (нормативне критичне значення якого дорівнює одиниці) ми схильні розглядати як вкрай незадовільну, оскільки значення цього показника на початку 2018 року дорівнює 8,66.

Аналізуючи динаміку коефіцієнту структури покриття довгострокових вкладень, з першого погляду відмічаємо його низькі значення, що вказують на незначну частку фінансування необоротних активів підприємства за рахунок довгострокових зобов'язань. Але це зовсім не означає, що решта фінансується за рахунок виключно власного капіталу, як це передбачається теорією та практикою фінансування необоротних активів. У випадку ПрАТ "ЗТР" обсяг власного капіталу є набагато меншим від вартості необоротних активів, що обумовлює від'ємне значення робочого капіталу підприємства.

Таким чином, коефіцієнт структури покриття довгострокових вкладень демонструє лише мізерну частку довгострокових зобов'язань в загальній сумі джерел фінансування.

Аналіз коефіцієнту довгострокового залучення позичкових коштів має вищезазначені недоліки та в певні моменти демонструє зростання не за рахунок збільшення довгострокових зобов'язань, а в наслідок скорочення обсягу власного капіталу.

Коефіцієнт фінансової незалежності капіталізованих джерел хоча й має спадну динаміку, проте частка власного капіталу залишається доволі високою (за винятком кінця 2018 року).

В цілому підсумовуючи аналіз відносних показників фінансової стійкості відмічаємо, що їх застосування в механізмі оцінювання та аналізу фінансової стійкості підприємств з від'ємним значенням власного капіталу, власного оборотного капіталу є доволі проблематичним та неінформативним.

Основною проблемою ПрАТ "ЗТР" на даному етапі дослідження відмічаємо надмалий обсяг власного капіталу (деколи від'ємний), відсутність власних оборотних коштів та низька частка довгострокових кредитів в загальній сумі позичкового капіталу.

Останнім кроком проаналізуємо стабільність функціонування підприємства з позиції забезпечення прибутковості операційної діяльності.

Методика цього дослідження передбачає розподіл операційних витрат на змінні та постійні. Проте фінансова звітність підприємства не передбачає такого поділу витрат. Тому обчислимо їх самостійно з використанням методу найменших квадратів, заснованому на засадах регресійного аналізу. Така методика, зокрема, пропонується І.Є. Давидовичем та застосовується в оперативному контролінгу витрат [50, стр. 214].

Наші розрахунки, що спираються на зведені дані щодо операційних доходів та витрат ПрАТ «ЗТР» за 2016 – 2018 роки, наведені в Додатку Е. Розрахунки здійснено засобами MicrosoftExcel (вбудована функція Регресія).

За даними розрахунків нами віднайдено рівняння лінійної залежності операційних витрат від обсягів операційних доходів. Воно має вигляд:

$$y = 527464 + 0,52774 \cdot x$$

де 0,52774 грн. – ставка змінних витрат на 1 гривню операційного доходу;

527464 грн. – постійні витрати.

Зазначимо, що розрахунки носять приблизний характер, оскільки для їх здійснення використано дані річної звітності. Використання квартальної звітності про фінансові результати підприємства за трирічний період було б більш доцільним, але такі дані в нашому розпорядженні для написання магістерської роботи відсутні.

Обчислимо змінні операційні витрати за 2018 рік:

$$ЗВ = 0,527742 \cdot ОД = 0,527742 \cdot 1373695 = 724954 \text{ тис. грн.}$$

Обчислимо коефіцієнт маржинального доходу за 2018 р.:

$$КМД = \frac{МД}{ОД} = \frac{ОД - ЗВ}{ОД} = \frac{1373695 - 724954}{1373695} = 0,47226.$$

Обчислимо поріг рентабельності (точку беззбитковості, критичну сума виручки):

$$ПР = \frac{ПВ}{КМД} = \frac{527464}{0,47226} = 1116893 \text{ тис. грн.}$$

Обчислимо запас фінансової міцності за 2016 – 2018 рр.:

$$ЗФС_{2016} = \frac{ОД - ПР}{ОД} \cdot 100\% = \frac{4004418 - 1116893}{4004418} \cdot 100\% = 72,11\%;$$

$$ЗФС_{2017} = \frac{2733896 - 1116893}{2733896} \cdot 100\% = 59,15\%;$$

$$ЗФС_{2018} = \frac{1373695 - 1116893}{1373695} \cdot 100\% = 18,69\%.$$

Проведені розрахунки показали, що максимально допустимий процент зменшення операційного доходу доти, поки операційна діяльність залишається беззбитковою, в досліджуваному періоді постійно скорочується та зокрема в 2018 році наблизився до відмітки 18,69%. Він показує скорочення рівня захищеності, який є у підприємства на момент розрахунку і яким можна скористатись на випадок несприятливих обставин - зменшення обсягів виробництва чи реалізації продукції. Разом із тим, запас фінансової стійкості визначає захищеність кредиторів і постачальників від можливої несплати підприємством коштів за рахунками, а отже впливає на кредитоспроможність підприємства.

Таким чином, з метою підвищення фінансової стійкості підприємство має нарощувати обсяги виробництва та, відповідно, обсяги операційних доходів, з метою забезпечення не лише покриття операційних витрат, але й інших (зокрема фінансових) витрат. Підвищення абсолютних та відносних показників фінансової міцності має стати запорукою стійкого розвитку підприємства в довгостроковій перспективі.

У підсумку зазначимо, що методики обчислення абсолютних та відносних показників фінансової стійкості промислового підприємства, що є розповсюдженими у вітчизняній практиці фінансового аналізу, мають ряд недоліків. Зокрема:

1) Визначення типу фінансової стійкості на підставі абсолютних показників покриття запасів показало, що фінансовий стан ПрАТ «ЗТР» не є кризовим, навіть за від'ємного значення власного капіталу.

2) Визначення окремих відносних показників фінансової стійкості за умови від'ємного значення власного капіталу є неможливим, що робить дану методику не коректною в зазначених умовах.

3) Методика визначення абсолютних та відносних показників фінансової міцності на основі обчислення порогу рентабельності стосується лише дослідження операційної діяльності підприємства та не враховує визначення подібних показників з врахуванням інших видів діяльності. Проте ситуація з виникненням аномальної суми фінансових витрат у ПрАТ «ЗТР» в 2018 році вказує на недосконалість зазначеної методики.

Таким чином, запропонована нами методика оцінки фінансової стійкості промислового підприємства потребує подальшого вдосконалення з використанням, зокрема, зарубіжного досвіду діагностики фінансового стану підприємств.

2.4. Дослідження фінансових результатів ПрАТ «ЗТР»

Прибуток підприємства є важливим узагальнюючим показником, що характеризує кінцевий результат ефективності використання фінансових ресурсів підприємства. Від обсягу прибутку, що отримало підприємство, залежить формування оборотних коштів, виконання зобов'язань перед бюджетом, платоспроможність підприємства, доходи акціонерів тощо. Іншими словами прибуток підприємства є джерелом його самофінансування, важливою складовою забезпечення фінансовими ресурсами його господарську діяльність та запорукою фінансової стійкості.

В свою чергу, на формування чистого прибутку підприємства впливають фінансові результати від операційної, інвестиційної та фінансової діяльності. Таким чином, дослідження фінансових результатів ПрАТ «ЗТР» за трирічний період дозволить нам проаналізувати особливості їх

формування та динаміки, а також виявити «вузькі місця» та резерви підвищення ефективності використання фінансових ресурсів підприємства.

В таблиці 2.13 наведено динаміку, структуру та динаміку структури фінансових результатів ПрАТ «ЗТР» в 2016-2017 рр.

Як бачимо, в 2017 році чистий дохід підприємства від реалізації товарів (робіт, послуг) становив 2717,5 млн. грн., що на 1230,3 млн. грн. (на 31,2%) менше, ніж в 2016 році. При цьому зменшення собівартості становило 580,5 млн. грн., або 24,5 %. Таким чином, собівартість скорочувалась більш повільними темпами в порівнянні з чистим доходом, що обумовило зменшення валового прибутку більш стрімкими темпами, а саме на 41,1% за рік або на 649,8 млн. грн. При цьому питома вага валового прибутку в чистому доході в 2017 році скоротилась на 5,8 в.п. та становила 34,4 %.

Прибуток від операційної діяльності за 2017 рік становив по ПрАТ «ЗТР» 676,6 тис. грн., що на 732,1 млн. грн., або на 52,0% менше, ніж за попередній рік. Таке скорочення (окрім вищезазначеного пояснення щодо скорочення валового прибутку) було викликано наступними чинниками:

- скороченням інших операційних витрат на 40,2 млн. грн. (на 71,0%);
- зростанням адміністративних витрат на 5,1 млн. грн. (на 7,9%);
- зростанням інших операційних витрат на 40,1 млн. грн. (на 210,1%).

Поряд із цим слід відмітити, що в зв'язку із зменшенням обсягів реалізації скоротились також витрати на збут на 3,1 млн. грн. Проте темп їх скорочення склав лише 2,1%.

Фінансовим результатом до оподаткування ПрАТ «ЗТР» в 2017 році був прибуток в сумі 402,3 млн. грн. Проте поряд із попереднім роком його абсолютна сума скоротилась на 66,5%, що обумовлене наступними причинами: скороченням фінансових доходів на 1 млн. грн. (на 19,9%); зростанням фінансових витрат на 63 млн. грн. (на 29,7%); зростанням інших витрат на 1,6 млн. грн. (на 134,9%).

Таблиця 2.13

Аналіз динаміки та структури фінансових результатів ПрАТ «ЗТР» в 2016-2017 рр.

Показник	2016 рік		2017 рік		Відхилення		Темп приросту, %
	Абс. значення, тис. грн.	Питома вага в чистому доході, %	Абс. значення, тис. грн.	Питома вага в чистому доході, %	Абсолютне, тис. грн.	В структурі, в.п.	
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	3 947 828,0	100,0	2 717 510,0	100,0	-1 230 318,0	0,0	-31,2
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2 365 859,0	59,9	1 785 380,0	65,7	-580 479,0	5,8	-24,5
Валовий прибуток (збиток)	1 581 969,0	40,1	932 130,0	34,3	-649 839,0	-5,8	-41,1
Інші операційні доходи	56 590,0	1,4	16 386,0	0,6	-40 204,0	-0,8	-71,0
Адміністративні витрати	64 754,0	1,6	69 874,0	2,6	5 120,0	0,9	7,9
Витрати на збут	145 949,0	3,7	142 845,0	5,3	-3 104,0	1,6	-2,1
Інші операційні витрати	19 084,0	0,5	59 171,0	2,2	40 087,0	1,7	210,1
Фінансовий результат від операційної діяльності	1 408 772,0	35,7	676 626,0	24,9	-732 146,0	-10,8	-52,0
Фінансові доходи	4 820,0	0,1	3 863,0	0,1	-957,0	0,0	-19,9
Інші доходи	0,0	0,0	8,0	0,0	8,0	0,0	
Фінансові витрати	212 314,0	5,4	275 344,0	10,1	63 030,0	4,8	29,7
Інші витрати	1 222,0	0,0	2 871,0	0,1	1 649,0	0,1	134,9
Фінансовий результат до оподаткування	1 200 056,0	30,4	402 282,0	14,8	-797 774,0	-15,6	-66,5
Витрати (дохід) від податку на прибуток	252 988,0	6,4	73 102,0	2,7	-179 886,0	-3,7	-71,1
Чистий фінансовий результат (прибуток або збиток)	947 068,0	24,0	329 180,0	12,1	-617 888,0	-11,9	-65,2

Чистий прибуток ПрАТ «ЗТР» за 2017 рік становив 329,2 млн. грн., що на 617,9 млн. грн. менше, ніж за 2016 рік. При цьому темп його скорочення (65,2%) був менший від прибутку до оподаткування, що пов'язане із стрімким скорочення витрат від податку на прибуток (-71,1%) на суму 179,9 млн. грн.

Дослідимо фінансові результати ПрАТ «ЗТР» за 2018 рік, вертикальний та горизонтальний аналіз яких наведено в таблиці 2.14.

Як показав аналіз, чистий дохід від реалізації продукції в 2018 році скоротився на 49,8% від попереднього та становив 1365,1 млн. грн. при цьому собівартість реалізованої продукції скорочувалась повільніше (на 47,9% за рік) або на 854,8 млн. грн., що вплинуло на зменшення валового прибутку на загальну суму 497,6 млн. грн., або на 53,4%.

В результаті операційної діяльності в 2018 році ПрАТ «ЗТР» отримало прибуток в сумі 163,3 млн. грн., що на 75,9% менше, ніж в попередньому році. На скорочення прибутку від операційної діяльності також вплинуло:

- зменшення інших операційних доходів на 7,8 млн. грн., або на 47,6%;
- збільшення інших операційних витрат на 47,1 млн. грн., або на 79,6%.

Динаміка адміністративних витрат в сторону скорочення була незначною (-0,3 млн. грн., або -0,5%).

Динаміка витрат на збут оцінюється нами як позитивна, оскільки їх було скорочено на 38,8 млн. грн., або на 27,2%.

Розглядаючи результати фінансової діяльності ПрАТ «ЗТР» в 2018 році, слід відмітити, що впродовж зазначеного періоду підприємством отримано фінансові доходи в сумі 10,5 млн. грн. з темпом їх приросту в 170,7%. Однак при цьому фінансові витрати становили 2449,8 млн. грн., що майже в 8 разів перевищує рівень попереднього року.

Така ситуація обумовлена збитками від курсових різниць при переоцінці валютних кредитів, що були спричинені падінням курсу національної валюти. Інші витрати підприємства зросли в 2018 році на 6,3 млн. грн. (на 219,7%).

Таблиця 2.14

Аналіз динаміки та структури фінансових результатів ПрАТ «ЗТР» в 2017-2018 рр.

Показник	2017 рік		2018 рік		Відхилення		Темп приросту, %
	Абс. значення, тис. грн.	Питома вага в чистому доході, %	Абс. значення, тис. грн.	Питома вага в чистому доході, %	Абсолютне, тис. грн.	В структурі, в.п.	
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2 717 510,0	100,0	1 365 102,0	100,0	-1 352 408,0	0,0	-49,8
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	1 785 380,0	65,7	930 539,0	68,2	-854 841,0	-2,5	-47,9
Валовий прибуток (збиток)	932 130,0	34,3	434 563,0	31,8	-497 567,0	-2,5	-53,4
Інші операційні доходи	16 386,0	0,6	8 593,0	0,6	-7 793,0	0,0	-47,6
Адміністративні витрати	69 874,0	2,6	69 551,0	5,1	-323,0	-2,5	-0,5
Витрати на збут	142 845,0	5,3	104 033,0	7,6	-38 812,0	-2,4	-27,2
Інші операційні витрати	59 171,0	2,2	106 273,0	7,8	47 102,0	5,6	79,6
Фінансовий результат від операційної діяльності	676 626,0	24,9	163 299,0	12,0	-513 327,0	-12,9	-75,9
Фінансові доходи	3 863,0	0,1	10 458,0	0,8	6 595,0	0,6	170,7
Інші доходи	8,0	0,0	8,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Фінансові витрати	275 344,0	10,1	2 449 779,0	179,5	2 174 435,0	169,3	789,7
Інші витрати	2 871,0	0,1	9 180,0	0,7	6 309,0	0,6	219,7
Фінансовий результат до оподаткування	402 282,0	14,8	-2 289 065,0	-167,7	-2 691 347,0	-182,5	-669,0
Витрати (дохід) від податку на прибуток	73 102,0	2,7	6 817,0	0,5	-79 919,0	-3,2	-109,3
Чистий фінансовий результат (прибуток або збиток)	329 180,0	12,1	-2 282 248,0	-167,2	-2 611 428,0	-179,3	-793,3

Як наслідок, за підсумками 2018 року ПрАТ «ЗТР» отримало чистий збиток в сумі 2282,2 млн. грн., що майже в 8 разів перевищує рівень прибутку минулого року.

Для з'ясування більш конкретних висновків щодо впливу окремих факторів на зміну розміру чистого прибутку підприємства доцільно здійснити факторний аналіз прибутку. Для цього обрано прийом елімінування. Вплив факторних показників на прибуток, як результативний показник, можна представити у вигляді наступної моделі:

$$\text{ЧП} = \text{ЧД} - \text{С} - \text{АВ} - \text{ВЗ} - \text{ІОВ} - \text{ППП} \quad (2.1)$$

де ЧД - чистий дохід (виручка без непрямих податків) від реалізації продукції; С - собівартість реалізованої продукції; АВ - адміністративні витрати; ВЗ - витрати на збут; ІОВ - інші операційні витрати; ФД - фінансові доходи; ФВ - фінансові витрати; ППП - податок на прибуток підприємств.

Використовуючи вказаний прийом, визначимо вплив кожного з факторів на прибуток підприємства в 2016 році.

Припустимо, що ціни на продукцію в 2016 році зросли в середньому по підприємству на 2,4 %, тобто індекс цін ($I_{ц}$) дорівнює індексу споживчих цін на продукцію підприємств машинобудування та становить 1,024.

Визначимо вплив факторів на зміну виручки від реалізації. Загальне значення зміни виручки від реалізації знаходимо за формулою:

$$\Delta \text{ЧД}_{\text{заг}} = \text{ЧД}_{2016} - \text{ЧД}_{2015} \quad (2.2)$$

$$\Delta \text{ЧД}_{\text{заг}} = 3947828 - 3590546 = 357282 \text{ тис. грн.}$$

Тобто за 2016 рік чистий дохід від реалізації продукції збільшився на 357282 тис. грн. Ці зміни є наслідком впливу двох факторів: ціни реалізації та обсягу реалізованої продукції (з врахуванням структури). Розрахунок впливу зазначених факторів можна здійснити наступним чином:

$$\Delta \text{ЧД}_{Ц} = \text{ЧД}_{2016} - \text{ЧД}_{2015} : I_{Ц} \quad (2.3)$$

де $\Delta \text{ЧД}_{Ц}$ - зміна чистого доходу під впливом зміни цін реалізації.

$$\Delta \text{ЧД}_{OP} = \text{ЧД}_{2016} : I_{Ц} - \text{ЧД}_{2015} \quad (2.4)$$

де $\Delta \text{ЧД}_{OP}$ - зміна чистого доходу під впливом зміни обсягів реалізації продукції.

$$\Delta \text{ЧД}_{Ц} = 3947828 - 3947828 : 1,024 = 3947828 - 3855301 = 92527 \text{ (тис. грн.)};$$

$$\Delta \text{ЧД}_{OP} = 3947828 : 1,024 - 3590546 = 3855301 - 3590546 = 264755 \text{ (тис. грн.)}.$$

Таким чином, зростання цін сприяло збільшенню чистого доходу від реалізації на 92527 тис. грн., а збільшення обсягів реалізації призвело до зростання чистого доходу на 264755 тис. грн.

Аналогічно обчислимо вплив факторів на зміни в собівартості реалізованої продукції. Загальне значення зміни собівартості знаходимо за формулою:

$$\Delta C_{заг} = C_{2016} - C_{2015} \quad (2.5)$$

$$\Delta C_{заг} = 2365859 - 2054440 = 311419 \text{ тис. грн.}$$

Припустимо, що зміни в собівартості реалізованої продукції також відбулись за рахунок двох факторів: рівня цін та обсягу виробництва продукції. Обчислимо такі зміни.

$$\Delta C_{Ц} = 2365859 - 2365859 : 1,024 = 2365859 - 2310409 = 55450 \text{ (тис. грн.)};$$

$$\Delta C_{OP} = 2365859 : 1,024 - 2054440 = 2310409 - 2054440 = 255969 \text{ (тис. грн.)}.$$

Таким чином, нами встановлено, що за рахунок динаміки цін собівартість продукції збільшилась на 55450 тис. грн., а за рахунок збільшення обсягів виробництва продукції - збільшилась на 255969 тис. грн.

Як видно з розрахунків, зростання споживчих цін вплинуло на чистий прибуток підприємства у складі двох показників: виручки від реалізації та собівартості продукції. До того ж зазначені види впливу мали різноспрямований характер. Враховуючи зазначене, остаточний вплив цін на обсяг чистого прибутку можна визначити наступним чином:

$$\Delta\Pi_{ц} = \Delta\text{ЧД}_{ц} - С_{ц} \quad (2.6)$$

$$\Delta\Pi_{ц} = 92527 - 55450 = 37077 \text{ тис. грн.}$$

Тобто, внаслідок зростання цін чистий прибуток підприємства ПрАТ «ЗТР» збільшився на 37077 тис. грн.

Наступним етапом розраховується вплив на зміну чистого прибутку решти факторів (доходів та витрат згідно фінансової звітності підприємства).

Аналогічно проводимо факторний аналіз чистого прибутку ПрАТ "ЗТР" в 2017 та 2018 роках та результати розрахунків зводимо до таблиці 2.15.

Таблиця 2.15

Зведена таблиця впливу факторів на чистий прибуток
ПрАТ "ЗТР" за 2016 - 2018 рр.

Показник	Обсяг впливу, тис. грн.		
	2016 рік	2017 рік	2018 рік
Зміна цін	37077	15581	73630
Обсяг реалізованої продукції	264755	-1283073	-1587575
Обсяг виробленої продукції	-255969	610323	1012507
Інші операційні доходи	-881389	-40204	-7793
Адміністративні витрати, витрати на збут, інші операційні витрати	913272	-38071	-7967
Фінансові доходи	-9919	-957	6595
Інші доходи	-32646	8	0
Фінансові витрати	-58649	-63030	-2174435
Інші витрати	37294	1649	-6309
Витрати (дохід) від податку на прибуток	20573	179886	79919
ВСЬОГО	34399	-617888	-2611428

Аналізуючи дані, наведені в таблиці 2.15, підсумуємо, що найбільший вплив на динаміку чистого прибутку ПрАТ "ЗТР" в 2016 - 2018 роках мало зростання (в 2016 р.) та скорочення (в 2017 - 2018 рр.) обсягів реалізації продукції та зростання фінансових витрат підприємства в 2016 р на 58,7 млн. грн., в 2017 р. - на 63,03 млн. грн. та в 2018 р. - на 2174,4 млн. грн.

Показником, що характеризує економічну ефективність, є рентабельність. Економічна ефективність - це відносний показник, що порівнює отриманий ефект (прибуток) з витратами або ресурсами, які були використані для досягнення цього ефекту. Існує багато коефіцієнтів рентабельності та їх використання залежить від характеру оцінки ефективності фінансово-господарської діяльності підприємства. В якості ефекту використовують, як правило, чотири показника: валовий прибуток, операційний прибуток, прибуток до оподаткування та чистий прибуток.

В залежності від того, з чим порівнюється обраний показник прибутку, виділяють три групи коефіцієнтів рентабельності: рентабельність інвестицій (капіталу); рентабельність продажів; рентабельність виробництва. Методику обчислення показників рентабельності наведено в [додатку А](#).

Обчислимо показники рентабельності для ПрАТ «ЗТР» за 2016 – 2018 роки та зведемо їх до таблиці 2.16.

Таблиця 2.16

Зведені дані щодо показників рентабельності ПрАТ «ЗТР»
в динаміці за 2016-2018 рр.

Показник	Умовне позначення	Значення показника		
		2016 рік	2017 рік	2018 рік
Рентабельність сукупного капіталу	R_{ROA}	31,25%	10,70%	-63,71%
Рентабельність власного капіталу	R_{ROE}	97,45%	48,48%	не обчислюється
Валова рентабельність реалізації	R_{GPM}	40,07%	34,30%	31,83%
Операційна рентабельність реалізації	R_{OIM}	35,68%	24,97%	11,96%
Чиста рентабельність реалізації	R_{NPM}	23,99%	12,11%	-167,19%
Валова рентабельність виробництва	$R_{ПВ}$	66,86%	52,21%	46,70%
Чиста рентабельність виробництва	$R_{Пч}$	40,02%	18,44%	-245,26%

Показники рентабельності сукупного капіталу, що представляють інтерес в першу чергу для інвесторів, в аналізованому періоді демонструють спадну тенденцію. Так, якщо в 2016 році на кожен гривню авансованого в

підприємство капіталу було отримано 0,31 грн. прибутку до оподаткування, то в 2017 році – лише 0,11 грн. А в 2018 році на кожну гривню загальних джерел фінансування припадало 0,64 грн. збитку.

Для наявних та потенційних власників та акціонерів великого значення набуває показник рентабельності власного капіталу, який в 2016 році свідчив, що на кожну гривню власного капіталу було отримано 0,98 грн. чистого прибутку. В 2017 році цей показник скоротився майже вдвічі, що оцінюється нами негативно. В 2018 році показник рентабельності власного капіталу не обчислюється, оскільки балансове значення власного капіталу має від’ємне значення.

Динаміка коефіцієнту валової рентабельності реалізованої продукції вказує на зниження ефективності виробничої діяльності підприємства, а також ефективності політики ціноутворення. Значення цього показника в цілому за досліджуваний період скоротилось на 8,24 в.п.

Показник операційної рентабельності є одним з найкращих інструментів визначення ефективності операційної діяльності та вказує на здатність керівництва підприємства отримувати прибуток до вирахування витрат, які не відносяться до операційної ефективності. Аналізуючи вказаний показник в динаміці одночасно з показником валової рентабельності, можна констатувати, що більш стрімке скорочення показника операційної рентабельності викликане збільшенням витрат за статтями адміністративних та збутових витрат. В цілому за період з 2016 по 2018 роки показник операційної рентабельності реалізованої продукції скоротився на 23,72 в.п., або більш ніж в три рази.

Повний вплив структури капіталу та фінансування компанії на її рентабельність показує коефіцієнт чистої рентабельності реалізованої продукції. Даний показник в 2017 році скоротився проти попереднього року вдвічі, а в 2018 році набув від’ємного значення на рівні -167,19%.

Показник валової рентабельності виробництва показує, що в 2016 році на кожну гривню, вкладену у виробництво продукції, ПрАТ «ЗТР»

отримувало 0,67 грн. прибутку, в 2017 році – вже 0,52 грн., а в 2018 році – 0,47 грн. Отже спостерігається тенденція до скорочення ефективності виробництва.

Динаміка чистої рентабельності виробництва є більш радикальною та демонструє в 2016 році віддачу 0,4 грн. чистого прибутку на кожен гривню собівартості. В 2017 році віддача скорочується більш ніж вдвічі та становить 18,44 %, а в 2018 році – набуває від'ємного значення на рівні -245,26%.

У підсумку зазначимо, що задовільні фінансові результати та показники рентабельності ПрАТ «ЗТР» отримало в 2016 році, що було обумовлене зростанням обсягів виробництва та реалізації, скороченням адміністративних, збутових та інших операційних витрат.

В 2017 році чистий прибуток ПрАТ «ЗТР» скоротився на 617,9 млн. грн., або майже втричі від рівня попереднього року, що було обумовлене скороченням обсягів виробництва та реалізації продукції, зменшенням інших операційних доходів, зростанням адміністративних, збутових та інших операційних витрат, скороченням фінансових доходів та зростанням фінансових витрат. В результаті спостерігається радикальне скорочення всіх показників рентабельності.

За підсумками 2018 року ПрАТ «ЗТР» отримало чистий збиток в сумі 2282,2 млн. грн., основними причинами якого стали зменшення обсягів виробництва та реалізації та зростання фінансових витрат на 2174,4 млн. грн.

2.5. Аналіз кредитної політики підприємства ПрАТ «ЗТР»

В сучасних умовах господарювання товарне (комерційне) кредитування стає головним фінансовим інструментом збуту продукції в оптовій ланці. Проте властива комерційному кредиту загроза порушення ланцюгової платіжної залежності в процесі купівлі-продажу товару обумовлює пошук додаткових інструментів впровадження ефективної кредитної політики підприємств.

В сучасній науці більшість дослідників дотримуються підходу, згідно якого кредитна політика підприємства полягає у виборі найкращого для даного підприємства строку кредитування покупців, кредитних інструментів, розмірів та строків дії знижок [52]. Тобто це є політика поведінки підприємства як кредитора. Такі автори, як Є. Брігхем, Ф. Ченг, Дж. Фіннерті, О. Лучков, О. Ареф'єва, І. Шестова пов'язують кредитну політику підприємств з управлінням дебіторською заборгованістю. З цим важко не погодитись, враховуючи наступне.

У процесі фінансово-господарської діяльності у підприємств постійно виникає потреба у проведенні розрахунків із своїми контрагентами, бюджетом, податковими органами.

Відвантажуючи вироблену продукцію або надаючи послуги, підприємства, як правило, не отримують оплату негайно, тобто вони кредитують покупців. У зв'язку із цим, протягом періоду від моменту відвантаження продукції до моменту надходження платежів кошти підприємств відволікаються у дебіторську заборгованість, рівень якої визначається багатьма факторами: вид продукції, місткість ринку, ступінь забезпеченості ринку даною продукцією, умови договору, прийнята на підприємстві система розрахунків.

В середньому 80-90% у загальному обсягу дебіторської заборгованості на підприємствах припадає на розрахунки з покупцями [53]. На сьогодні проблема управління товарною дебіторською заборгованістю постало особливо гостро, що пов'язано із проблемами несвоєчасних платежів, повернення боргів в неповному обсязі, виникнення сумнівних боргів. Підприємства, що виступають кредиторами, поступово попадають в положення технічного банкрутства, яке характеризується неплатоспроможністю, викликаною істотною простроченістю дебіторської заборгованості, але при цьому перевищенням величини самої дебіторської заборгованості над величиною кредиторської заборгованості та вартості активів над фінансовими зобов'язаннями. Подальші проблеми з

дебіторською заборгованістю можуть призвести і до реального банкрутства підприємства-кредитора. Тому важливим завданням управління фінансами на підприємстві є ефективне управління товарною дебіторською заборгованістю.

Цілями ефективної кредитної політики є:

- 1) збільшення обсягів реалізації продукції в короткостроковому і довгостроковому періоді для досягнення необхідної прибутковості;
- 2) максимізація ефекту (доходу) від інвестування фінансових коштів в дебіторську заборгованість;
- 3) досягнення необхідної оборотності дебіторської заборгованості;
- 4) обмеження відносного зростання простроченої дебіторської заборгованості, зокрема сумнівної і безнадійної заборгованості в структурі дебіторської заборгованості [47].

Здійснити розгорнутий аналіз кредитної політики підприємства за даними лише річної фінансової звітності не уявляється можливим. Тому в нашій роботі ми обмежуємось лише кількома аспектами. Так, покажемо, на наш погляд є порівняльний аналіз динаміки дебіторської заборгованості ПрАТ «ЗТР» з динамікою обсягів реалізації продукції, що унаочнено на рисунку 2.4.

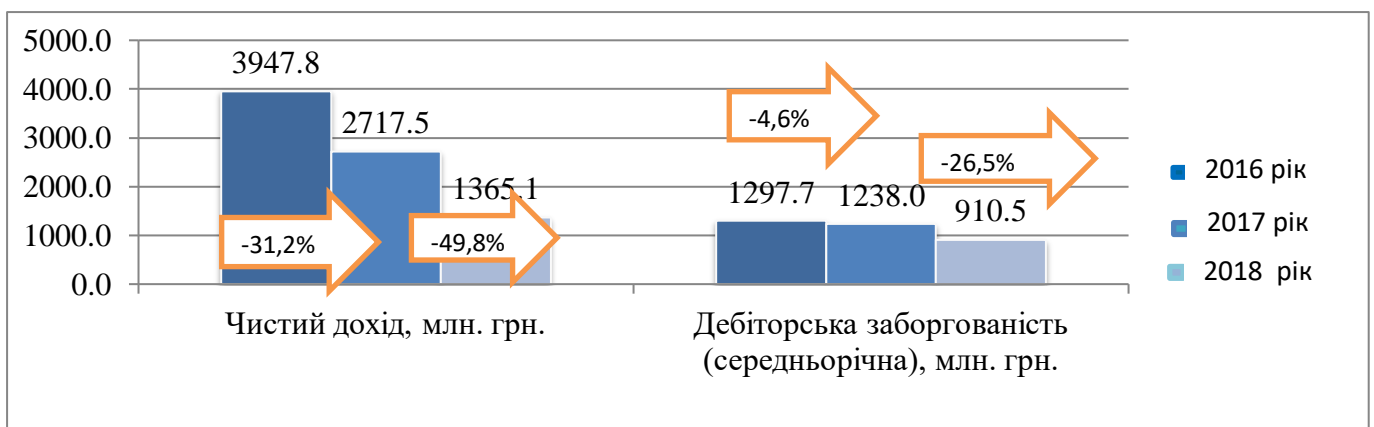


Рис. 2.4. Аналіз відповідності динаміки дебіторської заборгованості динаміці чистого доходу від реалізації продукції ПрАТ «ЗТР» за 2016-2018 рр.

Як видно з рисунку 2.4, на тлі кардинального скорочення обсягів чистого доходу від реалізації продукції в 2017 році поряд із 2016 р. (на 31,2 %), середньорічний обсяг дебіторської заборгованості скоротився лише на 4,6%. В 2018 році темп скорочення дебіторської заборгованості (-26,5%) є майже вдвічі повільнішим від темпу згортання обсягів реалізації продукції (-49,8%). Зазначені тенденції негативно характеризують кредитну політику підприємства та вимагають її вдосконалення.

Наступним кроком дослідимо показники оборотності дебіторської заборгованості, до яких відносяться коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості та показник тривалості обороту дебіторської заборгованості.

Зазначені показники в фінансовій практиці вітчизняних підприємств прийнято обчислювати та аналізувати в купі з іншими показниками ділової активності. Їх комплексний аналіз, на нашу думку, надасть більш повну картину впливу кредитної політики підприємства на його фінансову стійкість.

Динаміку вказаних показників наведено в таблиці 2.17.

Таблиця 2.17

Динаміка показників ділової активності ПрАТ «ЗТР» в 2016 – 2018 рр.

Показник	Значення показника			Відхилення	
	2016 р.	2017 р.	2018 р.	2017 р. – 2016 р.	2018 р. – 2017 р.
К-т оборотності активів	1,0	0,7	0,4	-0,3	-0,3
К-т оборотності дебіторської заборгованості	3,0	2,2	1,5	-0,8	-0,7
Період оборотності дебіторської заборгованості (за рік, 360 днів), в днях	118,3	164,0	240,1	45,7	76,1
К-т оборотності кредиторської заборгованості	7,2	4,1	3,6	-3,1	-0,4
Період оборотності кредиторської заборгованості (за рік, 360 днів), в днях	49,9	88,3	99,0	38,4	10,7
К-т оборотності запасів	4,6	4,1	3,1	-0,4	-1,0
Тривалість оборотності запасів (за рік, 360 днів), в днях	78,8	86,9	115,6	8,1	28,7
Тривалість операційного циклу (за рік, 360 днів), в днях	197,1	250,9	355,7	53,7	104,8
Тривалість оборотності оборотного капіталу (за рік, 360 днів), в днях	147,3	162,6	256,7	15,3	94,1

Таким чином, в досліджуваному періоді спостерігається поступове скорочення коефіцієнту оборотності дебіторської заборгованості, що

обумовило збільшення тривалості періоду оборотності дебіторської заборгованості на 45,7 днів в 2017 році та на 76,1 днів в 2018 році. Зменшення обсягів реалізації продукції спричинило зростання тривалості оборотності запасів в 2017 році на 8,1 днів, а в 2018 році на 28,7 днів, що також характеризується нами негативно. Обидва зазначені фактори обумовили зростання тривалості операційного циклу на 53,7 та 104,8 днів відповідно в 2017-2018 рр. Крім того, незважаючи на одночасне зростання тривалості періоду оборотності кредиторської заборгованості, тривалість оборотності оборотного капіталу зросла на 15,3 та 94,1 днів відповідно.

Управління дебіторською заборгованістю, як і управління товарно-матеріальними запасами підприємства, грошовими коштами та їх еквівалентами, є однією із найактуальніших ланок діяльності керівництва підприємства, котра потребує щоденного контролю за її станом і прийняття ефективних рішень. Ефективність управлінських рішень, що стосуються управління дебіторською заборгованістю, має забезпечити баланс між:

- прибутком підприємства та його ліквідністю;
- кредитною політикою підприємства та інкасацією дебіторської заборгованості.

Збільшення величини оборотного капіталу підприємства, зокрема і дебіторської заборгованості спричиняє й зростання показників його поточної і абсолютної ліквідності. Отже, наявність поточної дебіторської заборгованості певною мірою є резервом фінансових ресурсів.

Водночас збільшення дебіторської заборгованості спричиняє зменшення прибутковості підприємства, тому що частина фінансових ресурсів, що «зв'язана» у дебіторській заборгованості, вилучена із господарського обороту. Отже, збільшення поточної дебіторської заборгованості за певних умов зменшує прибутковість. Зважаючи на таку залежність, менеджмент підприємства повинен підтримувати оптимальну величину дебіторської заборгованості у структурі оборотного капіталу, яка б збалансувала прибутковість підприємства і ризик втрати платоспроможності.

Для кожного підприємства оптимальний обсяг дебіторської заборгованості є різним. Фактори, які впливають на визначення оптимального обсягу дебіторської заборгованості, можна об'єднати удві групи – зовнішні і внутрішні. Кредитну політику підприємства відносять до внутрішніх факторів.

Задля утримання існуючих покупців і залучення нових підприємство реалізовує продукцію у кредит, підтримуючи так встановлені обсяги реалізації продукції, завойовуючи нові ринки збуту продукції, що у період економічної кризи є надзвичайно важливо. Проте, процес кредитування клієнтів супроводжується ризиком зменшення прибутку в результаті неефективної кредитної політики і ризиком неповернення коштів. У останньому випадку існує ймовірність перетворення поточної дебіторської заборгованості на безнадійну дебіторську заборгованість.

Таким чином, ефективне управління дебіторською заборгованістю повинно ґрунтуватися на розробленій кредитній політиці підприємства. Але, як показав попередній аналіз, кредитну політику ПрАТ «ЗТР» слід вдосконалювати в першу чергу з метою синхронізації темпів приросту обсягів реалізації та суми поточної дебіторської заборгованості.

Висновки за розділом 2

В 2016-2018 роках характерними для ПрАТ «ЗТР» (як і для галузі в цілому) є скорочення обсягів виробництва, здорожання ресурсів (матеріальних, трудових, фінансових), непропорційне зростання собівартості продукції, скорочення операційних прибутків, яких в досліджуваному періоді виявилось недостатньо для покриття непередбачуваних фінансових збитків, що були обумовлені коливанням валютного курсу.

У підсумку дослідження стану, динаміки та тенденцій руху капіталу ПрАТ «ЗТР» в 2016-2018 рр. відмічаємо, що характерною ознакою даного

періоду є надмалий обсяг власного капіталу, який наприкінці 2018 року взагалі набуває від'ємного значення.

Серед позичкового капіталу підприємства в досліджуваному періоді домінуюча частина (близька 90-97%) припадала на короткострокові зобов'язання, що обумовлене проблемами в отриманні довгострокового банківського кредитування.

Щодо загальної вартості майна ПрАТ «ЗТР», то в 2017 та 2018 роках спостерігається тенденція до її скорочення, що обумовлене скороченням обсягів оборотних активів в зв'язку із зменшенням обсягів виробництва та реалізації продукції. Поряд із тим, спостерігається тенденція щодо зростання вкладень капіталу ПрАТ «ЗТР» в необоротні активи, зокрема основні засоби та довгострокові фінансові інвестиції.

Характерним для ПрАТ «ЗТР» в досліджуваному періоді є перевищення вартості довгострокових фінансових інвестицій над вартістю основних засобів. Збільшення абсолютного обсягу такого напрямку вкладання коштів свідчить про вилучення значної частки капіталу (близька 60% від вартості всіх необоротних активів та близька 40% від загальної вартості майна) з операційної діяльності підприємства.

В структурі оборотних активів підприємства домінує дебіторська заборгованість, темпи скорочення якої є значно повільнішими від темпів згорання обсягів реалізації продукції, що негативно позначається на показниках ліквідності та платоспроможності підприємства.

На нашу думку, виявлені тенденції руху капіталу сприятимуть зниженню фінансової стійкості ПрАТ «ЗТР», зокрема в силу зниження прибутковості операційної діяльності. Тому, з метою забезпечення стійкої діяльності підприємства в довгостроковій перспективі слід особливу увагу приділити оптимізації структури капіталу за такими напрямками:

- 1) Диспропорції в активах балансу можливо скорегувати за рахунок зменшення обсягів довгострокових фінансових інвестицій (шляхом дезінвестування їх частини) та залучення зазначених коштів для формування

необхідного обсягу виробничих запасів з метою забезпечення розширеного виробництва. Крім того, особливу увагу слід приділити вдосконаленню кредитної політики підприємства, спрямованої на ефективне управління дебіторською заборгованістю.

2) Диспропорції в частині пасивів слід усунути шляхом збільшення абсолютного обсягу власного капіталу, скорочення обсягів та питомої ваги короткострокових позикових коштів, отримання довгострокових кредитів банків.

Аналіз фінансових результатів ПрАТ «ЗТР» показав спадну тенденцію абсолютних та відносних показників прибутковості. Вирішальну роль у формуванні непокритих збитків за підсумками 2018 року зіграли непомірно великі фінансові витрати. Але такі витрати могли б бути покриті за рахунок операційного прибутку. Проте ми навпаки спостерігаємо його скорочення внаслідок втрачання обсягів реалізації. Головною причиною такої ситуації є значне скорочення ринку в РФ та зниження платоспроможності вітчизняних споживачів, на що вказує значна дебіторська заборгованість, питома вага якої є найбільшою в структурі оборотних активів ПрАТ «ЗТР». Поряд із цим, темпи скорочення дебіторської заборгованості є значно повільнішими від темпів згортання реалізації, що вказує на неврівноважену кредитну політику підприємства. В той же час, вдосконалення кредитної політики може прискорити реалізацію продукції та покращити відповідні показники ділової активності, які в дослідженому періоді мають негативну динаміку.

Дослідження абсолютних та відносних показників фінансової стійкості з одного боку вказують на нестійкий фінансовий стан ПрАТ «ЗТР» протягом 2016 – 2018 рр. та на поглиблення негативних тенденцій. З іншого боку, не всі із вказаних показників розраховані на оцінку рівня фінансової стійкості, зокрема в умовах від'ємного значення власного капіталу. Тому, на нашу думку, система коефіцієнтів фінансової стійкості з врахуванням зазначеного має бути вдосконалена.

РОЗДІЛ 3

ФІНАНСОВІ ЗАХОДИ З ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РЕСУРСАМИ ПрАТ «ЗТР»

3.1. Оптимізація структури фінансових ресурсів підприємства ПрАТ «ЗТР»

Для ефективного функціонування підприємству не достатньо лише мати на балансі фінансові ресурси. Вони мають бути правильно сформовані та використовуватись відповідно до виду діяльності, яким займається суб'єкт господарювання. Тобто кошти повинні залучатися на строк довший ніж строк їх корисного використання. Для того, щоб визначити найкраще співвідношення джерел залучення капіталу необхідно перш за все визначити на які цілі (довго- чи короткострокові) він використовуватиметься або до яких статей активу буде приєднуватись до того як принесе прибуток. Після цього залишається ще одна проблема – які кошти для цього краще використати: власні чи позикові. Проте, якщо у підприємства відсутні власні вільні кошти, постає питання, чи доцільно залучати додаткові кошти на платній основі і якщо так, то в якому обсязі.

Оптимізації фінансової структури капіталу є однією з найважливіших і складних задач, що вирішуються в процесі управління фінансовими ресурсами кожного підприємства, а також приваблює увагу наукової спільноти.

Так, дослідженню питань оптимізації фінансової структури капіталу присвячені праці наступних відомих вітчизняних і закордонних вчених: Ф. Модільяні, М. Міллера, Ю. Брігхема, Е. Нікбахта, Дж.К. Ван Хорна, Дж.К. Шима, Дж.Г. Сігела, С. Росса, В.В. Ковальова, О.С. Стоянової, В.М. Суторміної та ін., І.О. Бланка, М.С. Абрютіної, А.А. Мазаракі, Н.М. Ушакової, Л.О. Лігоненко, Н.О. Власової, В.А. Сідун.

Розв'язання проблем, що порушувалися цими авторами, сприяло формуванню системи методологічних підходів щодо управління капіталом та його структурою. Проте сучасна теорія структури капіталу ставить більше запитань, ніж дає відповідей. Зокрема, поняття "структура капіталу" має дискусійний характер і в найзагальнішому вигляді характеризується всіма зарубіжними та вітчизняними економістами як співвідношення власного і позикового капіталів [54].

Аналіз економічної літератури свідчить, що більшість авторів виділяють три методи оптимізації структури капіталу:

- оптимізація структури капіталу за критерієм максимізації рівня прогнозованої фінансової рентабельності. Цей метод ґрунтується на багатоваріантних розрахунках рівня фінансової рентабельності (рентабельності власного капіталу) при різній структурі капіталу. Остання виражається через такий показник, як ефект фінансового важеля;

- оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації її 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 підприємства;

- оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків. Він пов'язаний з процесом диференційованого вибору джерел фінансування різних складових активів підприємства: необоротних активів, оборотних активів (з розбиттям їх на постійну і змінну частини) [55].

Як показали наші попередні дослідження, в 2016 – 2018 році структура капіталу ПрАТ «ЗТР» була оптимізована за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності. Але, як показали події 2018 року, така структура є надто ризикованою та не витримує випробувань на фінансову стійкість. Отже, підхід щодо оптимізації структури капіталу даним підприємством має бути переглянутий.

Погоджуймося з І.О. Банком, що не існує єдиних "рецептів" ефективного співвідношення власного та позичкового капіталу не лише для однотипних підприємств, але й для одного й того ж підприємства на окремих стадіях його розвитку, або при різній кон'юнктурі товарного і фінансового ринків [35 стр. 445]. Поряд з тим, автор відмічає ряд об'єктивних та суб'єктивних факторів, облік яких дозволяє цілеспрямовано формувати структуру капіталу, забезпечуючи умови найбільш ефективного його використання на кожному конкретному підприємстві. Основними з цих факторів є:

- Галузеві особливості операційної діяльності підприємства. Підприємства з високим рівнем фондомісткості виробництва продукції в силу високої питомої ваги необоротних активів, мають звичайно більш низький кредитний рейтинг та вимушені орієнтуватись в своїй діяльності на використання власного капіталу. Крім того, характер галузевих особливостей визначає різну тривалість операційного циклу. Чим нижчим є період операційного циклу, тим в більшій мірі (за інших рівних умов) підприємством може використовуватись позичковий капітал.

- Стадія життєвого циклу підприємства. Зростаючі підприємства, що знаходяться на ранніх стадіях свого життєвого циклу та мають конкурентоздатну продукцію, можуть залучати до свого розвитку більшу долю позичкового капіталу. В той же час підприємства, що перебувають у стадії зрілості, повинні більше орієнтуватись на власний капітал.

- Кон'юнктура товарного ринку. Чим вона є більш стабільною, а відповідно й попит на продукцію підприємства, тим вищим та безпечнішим стає використання позичкового капіталу. - Кон'юнктура фінансового ринку. В залежності від її стану зростає або скорочується вартість позичкового капіталу. При істотному зростанні цієї вартості диференціал фінансового левериджу може сягнути від'ємного значення, за якого використання позичкового капіталу призведе до різкого скорочення рівня фінансової рентабельності, а в окремих випадках - і до збиткової операційної діяльності.

- Рівень рентабельності операційної діяльності. За високого значення цього показника кредитний рейтинг підприємства зростає і воно розширює потенціал можливого використання позичкового капіталу. В той же час, при високому рівні рентабельності підприємство має можливість задовольняти додаткову потребу в капіталі за рахунок високого рівня капіталізації отриманого прибутку.

- Коефіцієнт операційного левериджу. Якщо підприємство із зростаючим обсягом реалізації продукції в силу галузевих особливостей має низький коефіцієнт операційного левериджу, воно має збільшувати коефіцієнт фінансового левериджу, тобто використовувати більшу частку позичкових коштів в загальній сумі капіталу.

- Відношення кредиторів до підприємства. Зниження кредитного рейтингу негативно впливає на можливість залучення підприємством позичкового капіталу, скорочує його фінансову гнучкість, тобто можливість оперативно формувати капітал за рахунок зовнішніх джерел.

- Рівень оподаткування прибутку. В умовах низьких ставок податку на прибуток або за умови використання підприємством податкових пільг із зазначеного податку, різниця між вартістю власного та позичкового капіталу (із зовнішніх джерел) скорочується.

- Фінансовий менталітет власників і менеджерів підприємства. Неприйняття високого рівня ризиків формує консервативний підхід до фінансування розвитку підприємства, що базується на пріоритетному використанні власного капіталу.

- Рівень концентрації власного капіталу. Для того, щоб зберегти фінансовий контроль за управлінням підприємством (контрольний пакет акцій або контрольний обсяг пайового внеску), власники підприємства не схильні залучати додатковий власний капітал із зовнішніх джерел, навіть за сприятливих для цього умов.

Аналізуючи вищенаведені фактори впливу на формування структури капіталу відносно реальної ситуації, що склалася на ПрАТ "ЗТР" (за

результатами дослідження, викладеного в розділі 2 магістерської роботи), доходи до висновку, що оптимізація структури капіталу даного підприємства в першу чергу має відбуватись в напрямку збільшення абсолютної суми власного капіталу та його питомої ваги в загальній структурі капіталу.

Як зазначає О.О. Терещенко [56, стр. 105], сутність власного капіталу підприємства проявляється через такі його основні функції: функція заснування та введення в дію підприємства; функція відповідальності та гарантії; захисна функція; функція фінансування та забезпечення ліквідності; база для нарахування дивідендів і розподілу майна; функція управління та контролю; рекламна (репрезентативна) функція.

Попереднім аналізом фінансової стійкості ПрАТ «ЗТР» встановлено незадовільний рівень виконання власним капіталом підприємства своїх функцій в досліджуваному періоді в силу свого незначного обсягу.

Так, функція відповідальності та гарантії, що є запорукою кредитоспроможності підприємства, в повному обсязі не виконувалась, оскільки незначний обсяг власного капіталу обумовив відсутність довгострокових банківських кредитів в кредитному портфелі підприємства.

Явні проблеми з реалізацією захисної функції власного капіталу ПрАТ «ЗТР» особливо гостро проявились наприкінці 2018 року, коли стрімке зростання фінансових збитків не було компенсоване власним капіталом підприємства, що призвело до формування в балансі підприємства непокритих збитків, непогашення яких ставить підприємство на шлях банкрутства.

Реалізація власним капіталом ПрАТ «ЗТР» функції фінансування та ліквідності є також доволі проблематичною. Так, в 2016-2017 рр. ПрАТ «ЗТР» за рахунок власного капіталу фінансувалось близько половини необоротних активів (станом на 01.01.2016 – 52,9%, станом на 01.01.2017 – 55,7%), а в 2018 році - лише 17,4%. Такий підхід до фінансування можна назвати «над- агресивним» з врахуванням існуючих підходів до фінансування активів [57]. Погоджуючись з І.О. Бланком, О.О. Терещенко та іншими

авторами, в працях яких знайшли відображення питання фінансування активів, відмічаємо величезну долю ризику радикальної втрати підприємством фінансової стійкості.

Відносно другої частини зазначеної функції, то відсутність власного оборотного капіталу у ПрАТ «ЗТР» обумовлює постійну потребу в додатковому позиковому капіталі. Відсутність можливості отримати в достатньому обсязі довгострокове банківське фінансування, значно збільшує обсяг короткострокових кредитів, що негативно впливає на динаміку ліквідності балансу та відносних показників ліквідності, а отже знижує фінансову стійкість підприємства.

Низька питома вага власного капіталу ПрАТ «ЗТР» в його загальній структурі ускладнює реалізацію ним рекламної (репрезентативної) функції, негативно впливає на імідж та ділову репутацію підприємства, що відображається на якості відносин із інвесторами, постачальниками та споживачами, а отже, як слідство, відображається на ефективності господарювання.

Окрім недостатнього обсягу власного капіталу, нами в ході попереднього аналізу було виявлено ще одну проблему, яка обумовлює незадовільний рівень фінансової стійкості ПрАТ «ЗТР». А саме, в досліджуваному періоді підприємством не отримало довгострокових кредитів банків, що негативно вплинуло на абсолютні показники фінансової стійкості ПрАТ «ЗТР» та утворило нестачу функціонуючого капіталу для покриття виробничих запасів.

Проте, на нашу думку, в тих важких та нестабільних економічних умовах, в яких зараз перебуває промисловість України, отримання довгострокового кредиту є проблематичним і для підприємств з високою часткою власного капіталу. Тому вирішення зазначеної проблеми є лише другим етапом оптимізації структури капіталу ПрАТ «ЗТР», в якій першим та найважливішим етапом все ж таки повинна стати докапіталізація.

При цьому, нарощування власного капіталу також слід проводити в кілька етапів, на кожному з яких нами виділяється певний критерій оптимізації, або її головна мета (рис. 3.1).



Рис. 3.1. Концепція оптимізації структури капіталу ПрАТ «ЗТР»

[складено автором]

Так, на першому етапі основною метою збільшення власного капіталу є покриття непокритих збитків, що мають місце в балансі ПрАТ «ЗТР» станом на 31.12.2018 р.

На другому етапі слід прагнути забезпечити такий обсяг власного капіталу, що має забезпечити фінансування в повному обсязі загальної вартості необоротних активів підприємства. І хоча на даному етапі політика фінансування активів все ще буде залишатись агресивною, проте сприятиме зменшенню рівня фінансових ризиків.

Третій етап, на нашу думку, слід присвятити нарощуванню власного капіталу в обсягах, необхідних для створення у ПрАТ «ЗТР» власного оборотного капіталу, що є першочерговою запорукою фінансової стійкості підприємства в ринкових умовах господарювання.

Три попередні етапи, на нашу думку, мають створити підґрунтя для проведення четвертого етапу, на якому, маючи кредитне забезпечення у вигляді нарощеного власного капіталу, підприємство підвищить шанси для

отримання довгострокового кредиту в обсязі, достатньому для забезпечення помірною (або компромісного) підходу до фінансування активів.

3.2. Організаційні заходи щодо підвищення ефективності формування фінансових ресурсів ПрАТ «ЗТР»

Як вже відзначалось в нашій роботі, основним напрямом покращення фінансової стійкості ПрАТ "ЗТР" визначено оптимізацію структури капіталу за критерієм мінімізації фінансових ризиків, тобто в напрямку збільшення обсягів власного капіталу підприємства та його частки в загальній структурі капіталу.

Такі висновки зроблено нами не лише за підсумками економічного та фінансового аналізу діяльності ПрАТ «ЗТР». Загальногалузевий аналіз фінансового стану підприємств машинобудування вказує на загальну тенденцію скорочення питомої ваги власного капіталу зазначених підприємств та, як слідство, на кризові тенденції, оскільки, як відомо, фондомістким галузям економіки (наприклад, промисловості) слід орієнтуватись на власний капітал з причин високої частки необоротних активів [58].

Зміна обсягу власного капіталу є показником ефективності як виробничої, так і фінансової та інвестиційної діяльності. Значення власного капіталу полягає в тому, що він є гарантією фінансової незалежності підприємства і базою для формування його активів. У ході підприємницької діяльності власний капітал або нарощується, або "проїдається". Лише за умови збереження власного капіталу підприємство зможе нарощувати прибутки, залучати кошти інвесторів, виходити на ринок позикового капіталу.

Маючи за мету збільшення власного капіталу, маємо визначити, які його складові будуть збільшені, а також за рахунок яких джерел

фінансування. Склад власного капіталу та характеристику його елементів представлено на рисунку 3.2.

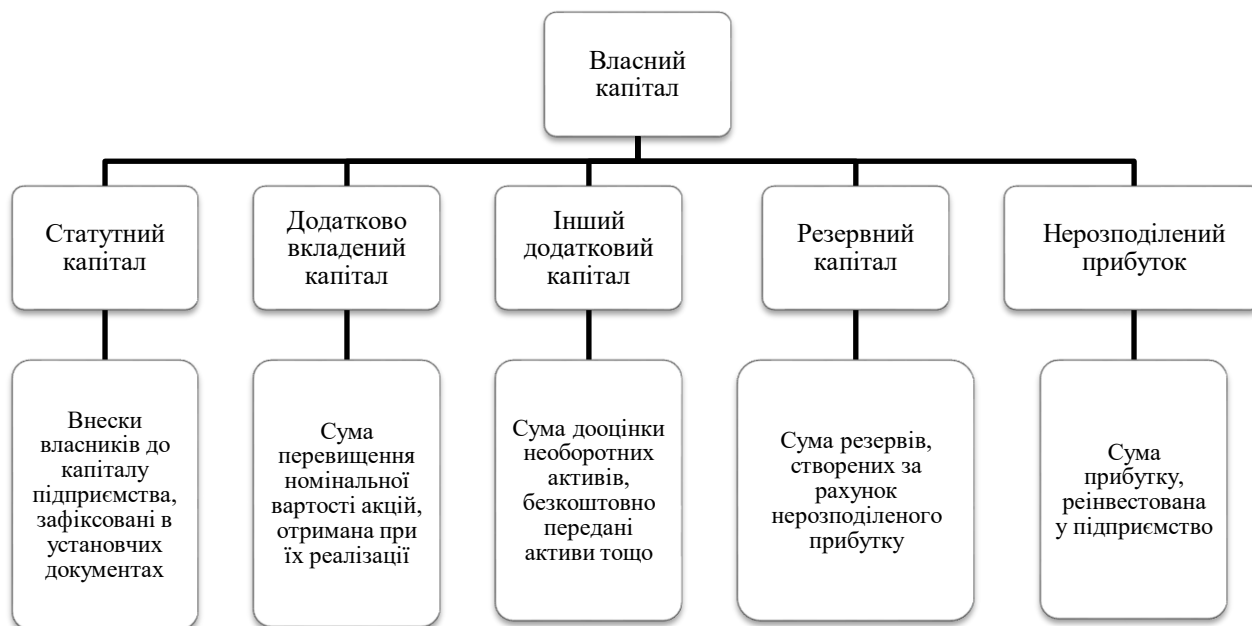


Рис. 3.2. Склад власного капіталу

Щодо джерел формування власного капіталу, то більшість авторів виділяє серед них внутрішні та зовнішні. До зовнішніх джерел формування (або в нашому випадку збільшення) власного капіталу, зокрема О.О. Терещенко відносить внески учасників та засновників, а до внутрішніх – реінвестування прибутку та реструктуризацію активів [56, стр. 26].

На нашу думку, найбільш перспективним та реалістичним напрямком збільшення власного капіталу ПрАТ «ЗТР» є нарощування резервного капіталу та нерозподіленого прибутку. Внутрішніми джерелами фінансування при цьому визначаємо тезаврацію прибутку та реструктуризацію активів (зокрема шляхом прискорення інкасації дебіторської заборгованості та часткових дезінвестицій).

Наш вибір пояснюється кількома аспектами. Так, зокрема обраний нами напрям нарощування власного капіталу пояснюється його безкоштовністю та спрощеною процедурою, оскільки не потребує додаткового відволікання фінансових та трудових ресурсів. З організаційної

точки зору вказаний спосіб фінансування є найприроднішим для промислового підприємства, оскільки його механізм є вбудованим в організаційно-економічний механізм підприємства та є його основною метою: нарощування вартості підприємства через отримання прибутку від його діяльності.

Інші варіанти збільшення власного капіталу ПрАТ «ЗТР» на нашу думку є більш організаційно громіздкими. Так, наприклад, збільшення статутного капіталу за рахунок додаткової емісії акцій передбачає реалізацію складної організаційної процедури та залучення значної суми коштів, що є проблематичним для підприємства. Крім того, враховуючи низький рівень дивідендних виплат останніх років, низьку платоспроможність акціонерів, нерозвинутість фондового ринку в Україні та інші фінансово-економічні проблеми сьогодення, в результаті підприємство може не отримати очікуваної суми приросту капіталу в силу низького ринкового курсу акцій. Відповідно є проблематичним збільшення додаткового капіталу.

Спираючись на вищенаведене ствердження щодо пріоритетності внутрішніх джерел, пропонуємо розглянути можливість збільшення власного капіталу ПрАТ "ЗТР" за рахунок власного прибутку.

Прибуток найбільш повно відображає фінансовий результат підприємницької діяльності, забезпечує фінансування розширеного виробництва, соціально-економічного розвитку підприємства, є джерелом матеріального заохочення працівників і базою для розрахунків показників інвестиційної привабливості підприємства.

На величину прибутку впливає сукупність багатьох факторів, які необхідно враховувати в процесі управління. Ці фактори можна розподілити на дві великі групи: зовнішні, які не залежать від підприємства, і внутрішні, на які підприємство може впливати. Зовнішні фактори, як правило, не залежать від підприємницької діяльності. Фінансовий менеджер повинен їх враховувати при обґрунтуванні управлінських рішень. До них належать фактори, пов'язані із загальною економічною ситуацією, з рівнем інфляції,

специфікою окремих товарних ринків, з впливом природних, географічних, транспортних і технічних умов на виробництво і реалізацію продукції.

Внутрішні фактори є безпосереднім об'єктом впливу з боку управлінської системи підприємства та джерелом збільшення прибутку за рахунок їх втілення в систему конкретних заходів і практичної реалізації.

Основну частину прибутку підприємство отримує від операційної (основної) діяльності. Серед факторів впливу на операційний прибуток чільне місце належить витратам на виробництво і реалізацію продукції. До складу операційних витрат входять: собівартість реалізованої продукції; адміністративні витрати; витрати на збут; інші операційні витрати.

З метою реалізації запропонованої нами стратегії підвищення фінансової стійкості, в першому прогностному році ПрАТ «ЗТР» слід забезпечити протягом чотирьох прогностних років формування чистого прибутку в сумі 1726426 тис. грн. Прогноз фінансових результатів наведено в таблиці 3.1. Запланований нами обсяг чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) становить 4540000 тис. грн., що на 232,6 % перевищує фактичний рівень 2018 року. Але для виробничих потужностей ПрАТ «ЗТР» такий прогноз є цілком реальним, оскільки поряд із 2016 роком має бути досягнуто зростання лише на 15%.

Збільшення обсягів реалізації пов'язується нами також з вдосконаленням кредитної політики підприємства, що надасть можливість розширення кола споживачів продукції на вигідних умовах з одночасним посиленням контролю за станом дебіторської заборгованості.

Аналогічна ситуація прогнозується нами за іншими операційними доходами, рівень яких в першому прогностному році слід підвищити до 65100 тис. грн., що поряд із 2016 роком також більше на 15%.

З використанням рівняння лінійної регресії, віднайденого нами в другому розділі нашої роботи (в ході аналізу порогу рентабельності), ми обчислили прогностний рівень операційних витрат, виходячи з обсягу операційних доходів.

Таблиця 3.1

Аналіз динаміки та структури прогнозних фінансових результатів ПрАТ «ЗТР» в першому прогнозному році

Показник	2018 рік		Перший прогнозний рік		Відхилення		Темп приросту, %
	Абс. значення, тис. грн.	Питома вага в чистому доході, %	Абс. значення, тис. грн.	Питома вага в чистому доході, %	Абсолютне, тис. грн.	В структурі, в.п.	
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	1 365 102,0	100,0	4 540 000,0	100,0	3 174 898,0	0,0	232,6
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	930 539,0	68,2	2 714 595,0	59,8	1 784 056,0	-8,4	191,7
Валовий прибуток (збиток)	434 563,0	31,8	1 825 405,0	40,2	1 390 842,0	8,4	320,1
Інші операційні доходи	8 593,0	0,6	65 100,0	1,4	56 507,0	0,8	657,6
Адміністративні витрати	69 551,0	5,1	56 100,0	1,2	-13 451,0	-3,9	-19,3
Витрати на збут	104 033,0	7,6	160 980,0	3,5	56 947,0	-4,1	54,7
Інші операційні витрати	106 273,0	7,8	17 448,0	0,4	-88 825,0	-7,4	-83,6
Фінансовий результат від операційної діяльності	163 299,0	12,0	1 655 977,0	36,5	1 492 678,0	24,5	914,1
Фінансові доходи	10 458,0	0,8	662 957,0	14,6	652 499,0	13,8	6 239,2
Інші доходи	8,0	0,0	0,0	0,0	-8,0	0,0	-100,0
Фінансові витрати	2 449 779,0	179,5	212 314,0	4,7	-2 237 465,0	-174,8	-91,3
Інші витрати	9 180,0	0,7	1 222,0	0,0	-7 958,0	-0,6	-86,7
Фінансовий результат до оподаткування	-2 285 194,0	-167,4	2 105 398,0	46,4	4 390 592,0	213,8	-192,1
Витрати (дохід) від податку на прибуток	6 817,0	0,5	378 972,0	8,3	372 155,0	7,8	5 459,2
Чистий фінансовий результат (прибуток або збиток)	-2 278 377,0	-167,9	1 726 426,0	38,0	4 004 803,0	205,9	-175,8

Операційні витрати^{І рік}_{прогноз} = 527464 + 0,52774 · 4605100 = 2957759 тис. грн.

З метою забезпечення прогнозного обсягу операційних витрат нами рекомендовано вжити наступних організаційних заходів:

1) Питома вага адміністративних витрат в чистому доході ПрАТ «ЗТР» в 2018 році становила 5,1%, що на 3,5 в.п. більше, ніж в 2016 році. Тому ми вважаємо, що питому вагу адміністративних витрат в чистому доході цілком реально скоротити до 1,2% шляхом їх зменшення поряд з 2018 роком на 19,3 %, що надасть підприємству економію витрат в сумі 13451 тис. грн.

2) Питома вага витрат на збут в чистому доході за підсумками 2018 року становила 7,6%. Ми пропонуємо її скоротити до рівня 2016 року (3,5%), що становитиме 160980 тис. грн.

3) В 2018 році сума інших операційних витрат становила 106273 тис. грн. або 7,8% від чистого операційного доходу. Ми пропонуємо вжити всіх заходів для скорочення цього виду доходів на 83,6% до рівня 17448 тис. грн. , що також на 8,6% менше, ніж в 2016 році. При цьому питому вагу інших операційних витрат ми наближаємо до рівня 2016 року (0,4%).

4) Під дією операційного важелю (за рахунок збільшення обсягів виробництва та реалізації продукції) питома вага собівартості в структурі чистого операційного доходу скорочується з 68,2% (в 2018 році) до 59,8% в прогнозному році. Даний прогноз є цілком реальним, з врахуванням того, що в 2016 році цей показник становив 59,9%.

З врахуванням наведених організаційних заходів прогнозне значення фінансового результату від операційної діяльності становитиме 1655977 тис. грн., що на 914% або на 1492678 тис. грн. перевищує рівень 2018 року та на 83906 тис. грн., або на 5,96% перевищує рівень 2016 року.

Фінансові доходи прогнозуються в обсязі 662957 тис. грн. внаслідок дезінвестицій половини довгострокових фінансових інвестицій ПрАТ «ЗТР», які обліковуються за балансом підприємства станом на 31.12.2018 р.

Впровадження такого заходу з реструктуризації активів підприємства вважається нам доцільним та обумовлюється:

- по-перше низьким рівнем рентабельності вказаного виду необоротних активів. Його вартість наприкінці 2018 року перевищує вартість основних засобів підприємства, а доходи становлять лише 10,5 млн. грн. або 0,8% в структурі чистого доходу;

- по-друге необхідністю формування достатнього обсягу виробничих запасів задля забезпечення прогнозного обсягу реалізації.

Фінансові витрати прогнозуються на рівні 2016 року, що на 91,3% менше поряд з 2018 роком, чим забезпечується економія витрат підприємства на 2237465 тис. грн.

Інші витрати прогнозуються на рівні 2016 року в сумі 1222 тис. грн., що на 86,7% менше поряд з 2018 роком, чим забезпечується економія витрат підприємства на 7958 тис. грн.

Внаслідок запровадження вказаних організаційних заходів фінансовий результат до оподаткування прогнозується як прибуток в сумі 2105398 тис. грн.

З врахуванням податкових зобов'язань з податку на прибуток підприємств в обсязі 378972 тис. грн. (або 18% від бази оподаткування) чистий прибуток ПрАТ «ЗТР» в першому прогнозному році прогнозується на рівні 1726426 тис. грн.

Окремо зазначимо, що в нашій роботі не враховано можливу економію на сплаті податку на прибуток з врахуванням передбаченого чинним податковим законодавством порядку реструктуризації сум податкової заборгованості. А також не враховується вплив податкових різниць на формування бази оподаткування в силу відсутності у автора роботи доступу до відповідних даних податкового обліку підприємства. Проте, вказані поправки до розрахунків можуть також стати додатковим резервом підвищення прибутковості підприємства, на що слід звернути увагу при практичній реалізації нашого прогнозу.

Розглянемо, як прогнозні фінансові результати вплинуть на стан капіталу підприємства в першому прогнозному році. Прогнозні аналітичні агреговані баланси наведені в Додатку Ж.

В частині активів ПрАТ «ЗТР» нами прогнозується часткова реструктуризація: зменшення довгострокових фінансових інвестицій на 662957 тис. грн., внаслідок чого питома вага необоротних активів скорочується на 24.2в.п.

Вартість оборотних активів збільшується на 709762 тис. грн. в частині запасів та на 464312 тис. грн. в частині дебіторської заборгованості. В результаті спостерігаємо зростання майна підприємства в прогнозному році на 14,1%.

Щодо необхідного обсягу запасів станом на кінець першого прогнозного року, слід відмітити, що їх обсяг спрогнозований нами виходячи із середньорічної вартості запасів, обчисленої через прогнозну собівартість та коефіцієнт оборотності запасів. Щодо останнього, то його значення слід прийняти та забезпечити на рівні 4,6 (зафіксовано розрахунками за 2016 рік).

$$\text{Середньорічна вартість запасів} = \frac{2714595}{4,6} = 590129 \text{ тис. грн.}$$

Вартість запасів на кінець прогнозного року обчислимо за формулою (3.2):

$$\begin{aligned} & \text{Вартість запасів на кінець прогнозного року} = \\ & = 2 \cdot \text{Середньорічна вартість запасів} - \text{Вартість запасів на кінець 2018 року} \end{aligned} \quad (3.2)$$

Обчислимо:

$$\text{Вартість запасів на кінець прогнозного року} = 2 \cdot 590129 - 235248 = 945010 \text{ тис. грн.}$$

Проаналізуємо прогнозовані зміни в пасиві балансу, в якому довгострокові зобов'язання і забезпечення спрогнозовані на рівні

31.12.2018р. А зміни передбачені нами лише у власному капіталі та поточних пасивах.

Статутний капітал залишається незмінним на рівні 22103 тис. грн. На рівні 15% від нього (як це й передбачено чинним законодавством) прогнозується резервний капітал в сумі 3316 тис. грн. Його формування фінансується шляхом тезаврації прибутку. Непокритий збиток в сумі 2203110 тис. грн. покривається частково за рахунок додаткового капіталу (480000 тис. грн.), частково – за рахунок тезаврації прибутку (1723110 тис. грн.). Станом на кінець першого прогнозного року обсяг власного капіталу ПрАТ «ЗТР» формується в сумі 25976 тис. грн.

В результаті формування позитивного значення власного капіталу обсяг короткострокових кредитів банків на кінець першого прогнозного року може бути скорочений на 900584 тис. грн. або на 26,3%, а їхня питома вага в загальній структурі капіталу – на 33,5 відсоткових пункти. При цьому обсяг джерел фінансування збільшено на 14,1%. Крім того на 18 % зменшено відповідно поточну заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями, поточні зобов'язання за розрахунками, кредиторську заборгованість за товари, роботи, послуги та поточні зобов'язання за розрахунками.

В другому, третьому та четвертому прогнозних роках нами також прогнозується отримання ПрАТ «ЗТР» чистого прибутку в сумі 1726426 тис. грн., але його формування дещо відрізняється від першого прогнозного року. Розглянемо прогноз фінансових результатів в таблиці 3.2.

Принципова відмінність даного прогнозу від попереднього полягає в скороченні фінансових доходів до рівня 2018 року, оскільки подальші дезінвестиції не передбачаються. Щоб компенсувати скорочення прибутку від фінансової діяльності, підприємству слід наростити обсяги реалізації продукції на 34,7% або на 1576177 тис. грн. Інші операційні витрати прогнозуються на рівні попереднього року. За рахунок дії операційного важелю питому вагу собівартості в структурі чистого операційного доходу скорочено на 2,9 в.п. до рівня 56,9%.

Таблиця 3.2

Аналіз динаміки та структури прогнозних фінансових результатів ПрАТ «ЗТР» в II–IV прогнозних роках

Показник	Перший прогнозний рік		II (III та IV) прогнозні роки		Відхилення		Темп приросту, %
	Абс. значення, тис. грн.	Питома вага в чистому доході, %	Абс. значення, тис. грн.	Питома вага в чистому доході, %	Абсолютне, тис. грн.	В структурі, в.п.	
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	4 540 000,0	100,0	6 116 177,0	100,0	1 576 177,0	0,0	34,7
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2 714 595,0	59,8	3 481 069,0	56,9	766 474,0	-2,9	28,2
Валовий прибуток (збиток)	1 825 405,0	40,2	2 635 108,0	43,1	809 703,0	2,9	44,4
Інші операційні доходи	65 100,0	1,4	65 100,0	1,1	0,0	-0,4	0,0
Адміністративні витрати	56 100,0	1,2	64 754,0	1,1	8 654,0	-0,2	15,4
Витрати на збут	160 980,0	3,5	309 530,0	5,1	148 550,0	1,5	92,3
Інші операційні витрати	17 448,0	0,4	17 448,0	0,3	0,0	-0,1	0,0
Фінансовий результат від операційної діяльності	1 655 977,0	36,5	2 308 476,0	37,7	652 499,0	1,3	39,4
Фінансові доходи	662 957,0	14,6	10 458,0	0,2	-652 499,0	-14,4	-98,4
Інші доходи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
Фінансові витрати	212 314,0	4,7	212 314,0	3,5	0,0	-1,2	0,0
Інші витрати	1 222,0	0,0	1 222,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Фінансовий результат до оподаткування	2 105 398,0	46,4	2 105 398,0	34,4	0,0	-12,0	0,0
Витрати (дохід) від податку на прибуток	378 972,0	8,3	378 972,0	6,2	0,0	-2,2	0,0
Чистий фінансовий результат (прибуток або збиток)	1 726 426,0	38,0	1 726 426,0	28,2	0,0	-9,8	0,0

Крім того, розуміючи певні складності, що мають виникати з розширенням ринків збуту додаткового обсягу продукції, в прогноз нами закладено зростання на 1,5 в.п. питомої ваги витрат на збут, що в абсолютному значенні збільшує їх на 148550 тис. грн. або на 92,3%. А також прогноз містить зростання адміністративних витрат на 15,4 % до досягнення рівня 2016 року в сумі 64754 тис. грн.

Результати розподілу прибутку відображено в прогнозних балансах ПрАТ «ЗТР» на кінець другого – четвертого прогнозних років, що наведені відповідно в Додатках **К.2 – К.4**. Як бачимо з Додатку К.2, в другому прогнозному році уся сума чистого прибутку розподіляється в такій самій пропорції, які в першому році: 3316 тис. грн. спрямовується на збільшення резервного капіталу, а 1723110 тис. грн. відноситься до нерозподіленого прибутку. В результаті, питому вагу власного капіталу в загальній структурі джерел збільшено кардинально з 0,6% до 42,4%.

Це надає нам можливість досягти поставленої головної мети даного етапу - формування обсягів власного капіталу, достатніх для покриття вартості необоротних активів підприємства.

Крім того, збільшуючи обсяг власного капіталу, ПрАТ «ЗТР» в другому прогнозному році має можливість істотно скоротити поточні зобов'язання на 43,6%. Так, нами прогнозується скорочення на 56,9% короткострокових кредитів банків (або на 1439677 тис. грн.) та на 20% решти поточних зобов'язань. Поряд із тим, в зазначеному прогнозному періоді нами передбачається певна реструктуризація оборотних активів. Так, вартість запасів має бути поступово приведена до оптимального значення для підтримання на задовільному рівні показників їх оборотності. Тому в другому прогнозному році їх зменшено на 10,6% до рівня 845010 тис. грн. При цьому в рамках кредитної політики підприємства 100000 тис. грн. запасів за нашим прогнозом переходить до складу дебіторської заборгованості.

Але темп приросту середньорічної дебіторської заборгованості (на 25,5%) не перевищує темпу приросту чистого доходу від реалізації продукції (34,7%), що є прийнятним з метою утримання споживачів, в рамках кредитної політики.

Аналізуючи баланс ПрАТ «ЗТР» за третій прогнозний рік, відмічаємо, що зрушення заплановані нами лише в частині пасиву. Характерною особливістю цього періоду ми вважаємо можливість тезаврації не всього чистого прибутку, а лише частини в обсязі 569550 тис. грн., з яких 3316 тис. грн. спрямовується на збільшення резервного капіталу, а 566234 тис. грн. – на збільшення нерозподіленого прибутку на 32,5%. Решта чистого прибутку може бути спрямована на виплату заохочень працівникам, а також на виплату дивідендів. Такі заходи, на нашу думку, є позитивним зрушенням в напрямку покращення фінансової репутації підприємства, що в свою чергу обумовлює два позитивні аспекти: підвищує рівень довіри з боку акціонерів (як фактичних, так і потенційних) та сприяє зростанню ринкового курсу акцій підприємства, що в подальшому сприятиме успішній додатковій емісії акцій підприємства, якщо його співвласники приймуть рішення збільшення статутного капіталу; підвищує рівень довіри з боку партнерів по бізнесу та кредиторів, що позитивно впливає на кредитоспроможність підприємства та відкриває для нього можливість отримання довгострокових банківських кредитів або інвестиційних вкладень.

За рахунок збільшення власного капіталу, підприємство має можливість скоротити обсяг позичкового на 569550 тис. грн., в тому числі нами прогнозується скорочення: короткострокових кредитів банків на 36,5% до рівня 691888 тис. грн., що на 16,5% нижче від рівня станом на 01.01.2016 р.; скорочення поточної заборгованості за довгостроковими зобов'язаннями на 20%, що має позитивно вплинути на кредитоспроможність та підвищує шанси на довгострокове кредитування; поточних зобов'язань за розрахунками на 20%, в тому числі із заробітної плати (що сприяє підвищенню мотивації працівників та продуктивності праці) та із розрахунків

з бюджетом, що поліпшує позитивний образ платника податків та зменшує рівень ризику позачергової податкової перевірки та, відповідно нарахування штрафів.

Продовжуючи в третьому прогнозному році тенденцію до скорочення обсягів запасів, ми прогнозуємо їх перетворення в короткострокові фінансові інвестиції в сумі 100000 тис. грн., що на наш погляд є доцільним з точки зору ефективного управління вільними грошовими коштами.

І нарешті, за підсумками четвертого прогнозного року ми спостерігаємо формування власного капіталу в обсязі 2321952 тис. грн., що в повній мірі забезпечує створення власного оборотного капіталу, достатнього для покриття запасів в сумі 645010 тис. грн.

В зазначеному періоді нами прогнозується отримання довгострокового кредиту в обсязі 100000 тис. грн., та збільшення довгострокових забезпечень на 10000 тис. грн., що в цілому збільшить суму довгострокових зобов'язань на 76,1% та підвищить їх питому вагу в структурі капіталу на 2,7 відсоткових пункти. В зв'язку із збільшенням власного та довгострокового позичкового капіталу, підприємство має можливість на 15,9% скоротити суму короткострокових банківських позичок (на 110000 тис. грн.). Питома вага короткострокових зобов'язань в загальній структурі капіталу при цьому скорочується на 6,6 в.п. В частині активу балансу обсяг запасів зменшується до рівня 645010 тис. грн. за рахунок реалізації продукції. Отримані грошові кошти в сумі 100000 тис. грн. ми також пропонуємо спрямовувати в короткострокові фінансові інвестиції.

У підсумку зазначимо, що в результаті проведення вищезазначених організаційних заходів, ПрАТ «ЗТР» має можливість оптимізувати структуру капіталу наступним чином: в частині активу балансу необоротні активи – 41,5%, оборотні активи – 58,5%; в частині пасиву балансу власний капітал – 56,2%, позичковий – 43,8% (в тому числі довгостроковий – 6,1%, короткостроковий – 37,7%).

3.3. Оцінка організаційних заходів щодо підвищення ефективності формування фінансових ресурсів ПрАТ «ЗТР»

З метою підвищення фінансової стійкості ПрАТ «ЗТР» в магістерській роботі було розроблено низку організаційних заходів, спрямованих на оптимізацію структури капіталу за критерієм мінімізації ризиків. Основним напрямком оптимізації було обрано підвищення абсолютного обсягу власного капіталу та його питомої ваги в загальній структурі джерел капіталу з поступовим скороченням частки короткострокового позичкового капіталу та підвищенням частки довгострокового позичкового капіталу.

Нарощування власного капіталу прогнозувалось в частині резервного капіталу та нерозподіленого прибутку за рахунок часткової реструктуризації необоротних активів в оборотні (в частині 50% довгострокових фінансових інвестицій) та тезаврації чистого прибутку.

На рисунку 3.4 наведено прогнозну динаміку та структуру пасиву балансу ПрАТ «ЗТР» за чотирьохрічний період.

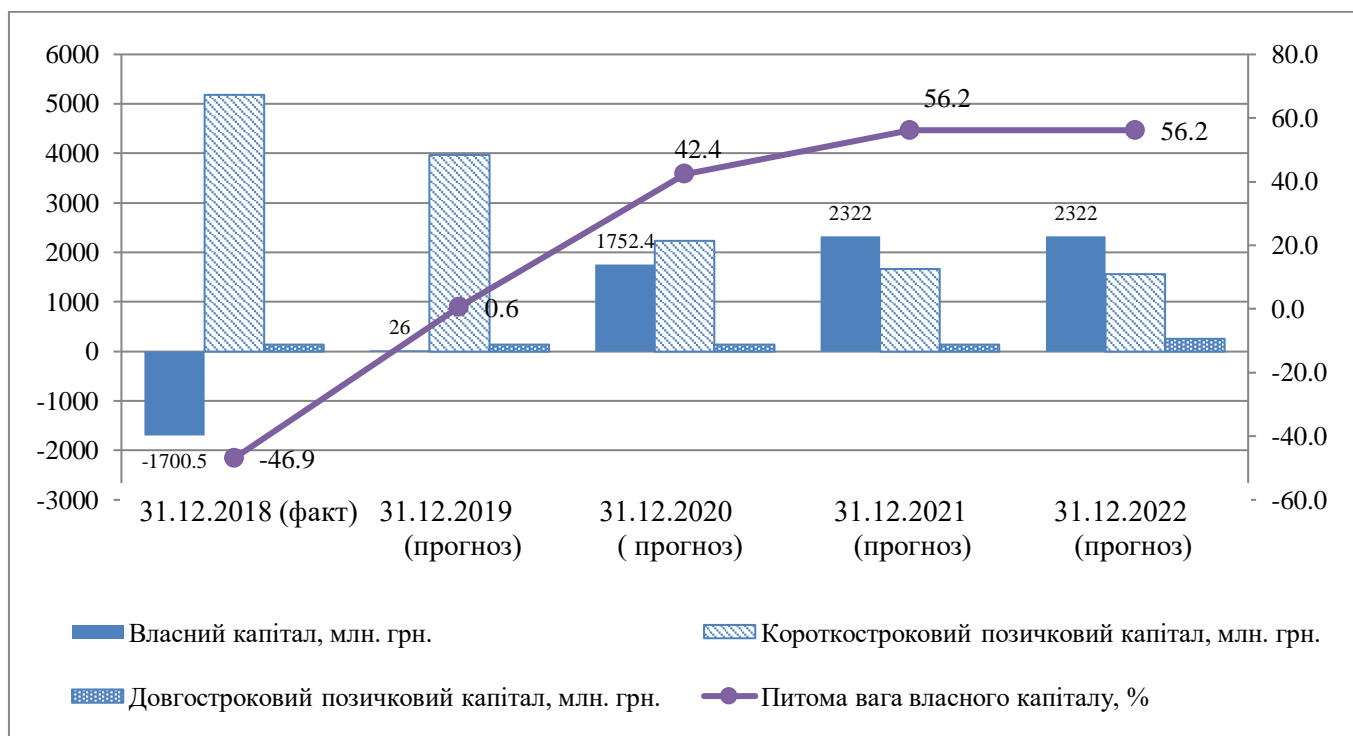


Рис. 3.4 Прогнозна динаміка власного та позичкового капіталу ПрАТ «ЗТР» в 2019-2022 рр.

Як бачимо, структуру капіталу оптимізовано з метою створення подальших умов для збільшення довгострокового позичкового капіталу, початкову тенденцію до чого маємо нагоду спостерігати наприкінці 2022 (прогнозного) року.

За даними, зведеними до таблиці 3.3. розглянемо, як зазначені зміни вплинули на абсолютні показники фінансової стійкості ПрАТ «ЗТР», обчислені на базі співставлення величини запасів та джерел їх покриття. Як показав проведений аналіз, за підсумками перших двох прогнозних років фінансовий стан ПрАТ «ЗТР» прогнозується як нестійкий, що обумовлюється значним обсягом виробничих запасів, необхідних для кардинального зростання виробництва та реалізації продукції.

Таблиця 3.3

Прогноз типу фінансової стійкості ПрАТ «ЗТР» в 2019 – 2022 рр.

Показник	Значення показника станом на:				
	31.12.2018 (факт)	31.12.2019 (прогноз)	31.12.2020 (прогноз)	31.12.2021 (прогноз)	31.12.2022 (прогноз)
Загальний обсяг запасів	235248	945 010	845 010	745 010	645 010
Обсяг власних оборотних коштів	-4019182	-1 659 799	66 747	636 297	646 297
Обсяг функціонуючого капіталу	-3905359	-1 545 976	180 570	750 120	860 120
Загальний обсяг основних джерел формування запасів	1272882	983 089	1 269 958	1 442 008	1 272 882
Надлишок (нестача) власних оборотних коштів	-4 254 430	-2 604 809	-778 263	-108 713	1 287
Надлишок (нестача) функціонуючого капіталу	-4 140 607	-2 490 986	-664 440	5 110	215 110
Надлишок (нестача) загального обсягу основних джерел формування запасів	1 037 634	38 079	424 948	696 998	627 872
Трикомпонентний показник фінансової стійкості	(0;0;1)	(0;0;1)	(0;0;1)	(0;1;1)	(1;1;1)
Тип фінансової стійкості	Нестійкий	Нестійкий	Нестійкий	Нормальний	Абсолютний

Проте вже в другому році ми спостерігаємо наявність власних оборотних коштів, які в подальших роках маємо планово нарощувати.

За підсумками третього прогнозного року нами прогнозується нормальна фінансова стійкість, що забезпечується покриттям запасів плановими джерелами фінансування (власними оборотними коштами та довгостроковими зобов'язаннями). За підсумками четвертого прогнозного року загальний обсяг запасів в повній мірі забезпечується за рахунок власних оборотних коштів, що обумовлює абсолютну фінансову стійкість підприємства.

Наступним кроком проведемо аналіз прогнозних показників фінансової стійкості ПрАТ «ЗТР» за методикою поділу активів на фінансові та нефінансові. Зведені дані, необхідні для такого аналізу та їх інтерпретація наведені в таблиці 3.4.

Як показав проведений аналіз, підприємство буде перебувати в зоні ризику лише протягом першого прогнозного року, оскільки в цьому періоді обсягу власного капіталу буде недостатньо для покриття довгострокових не фінансових активів. Проте вже наприкінці другого прогнозного року за рахунок нарощування власного капіталу до 1752110 тис. грн. довгострокові не фінансові активи будуть перекриті на 170,9%, що означає для підприємства потенційну платоспроможність та допустимий рівень фінансової напруженості.

Проте обсягу власного капіталу все ще буде замало задля фінансування всієї вартості не фінансових активів. З метою усунення зазначеного недоліку, в третьому фінансовому році прогнозується формування достатнього обсягу власного капіталу в сумі 2321952 тис. грн., та його утримання в четвертому прогнозному році. Це гарантує підприємству платоспроможність та достатній рівень фінансової стійкості.

Наступним кроком обчислимо прогнозні значення відносних показників фінансової стійкості та проаналізуємо їх в динаміці. Зведені дані щодо відповідних коефіцієнтів наведено в таблиці 3.5.

Таблиця 3.4

Прогноз фінансової стійкості ПрАТ «ЗТР» на основі поділу активів на фінансові та нефінансові

Актив	На початок року	На кінець року	Пасив	На початок року	На кінець року	Тип фінансової стійкості	
						На початок року	На кінець року
Перший прогнозний рік							
Нефінансові активи:	1 295 804	2 005 566	Власний капітал	-1 700 450	25 976	Зона ризику (втрата платоспроможності)	Зона ризику (втрата платоспроможності)
- довгострокові	1 025 156	1 025 156					
- оборотні	270 648	980 410					
Фінансові активи:	2 326 460	2 127 815	Позичковий капітал	5 322 714	4 107 405	Зона ризику (втрата платоспроможності)	Зона ризику (втрата платоспроможності)
- немобільні	2 230 066	2 031 421					
- мобільні	96 394	96 394					
Баланс	3 622 264	4 133 381	Баланс	3 622 264	4 133 381		
Другий прогнозний рік							
Нефінансові активи:	2 005 566	1 905 566	Власний капітал	25 976	1 752 110	Зона ризику (втрата платоспроможності)	Допустима фінансова напруженість (потенційна платоспроможність)
- довгострокові	1 025 156	1 025 156					
- оборотні	980 410	880 410					
Фінансові активи:	2 127 815	2 227 815	Позичковий капітал	4 107 405	2 381 271	Зона ризику (втрата платоспроможності)	Допустима фінансова напруженість (потенційна платоспроможність)
- немобільні	2 031 421	2 081 421					
- мобільні	96 394	146 394					
Баланс	4 133 381	4 133 381	Баланс	4 133 381	4 133 381		
Третій прогнозний рік							
Нефінансові активи:	1 905 566	1 805 566	Власний капітал	1 752 110	2 321 952	Допустима фінансова напруженість (потенційна платоспроможність)	Достатня стійкість (гарантована платоспроможність)
- довгострокові	1 025 156	1 025 156					
- оборотні	880 410	780 410					
Фінансові активи:	2 227 815	2 327 815	Позичковий капітал	2 381 271	1 811 429	Допустима фінансова напруженість (потенційна платоспроможність)	Достатня стійкість (гарантована платоспроможність)
- немобільні	2 081 421	2 081 421					
- мобільні	146 394	246 394					
Баланс	4 133 381	4 133 381	Баланс	4 133 381	4 133 381		
Четвертий прогнозний рік							
Нефінансові активи:	1 805 566	1 705 566	Власний капітал	2 321 952	2 321 952	Достатня стійкість (гарантована платоспроможність)	Достатня стійкість (гарантована платоспроможність)
- довгострокові	1 025 156	1 025 156					
- оборотні	780 410	680 410					
Фінансові активи:	2 327 815	2 427 815	Позичковий капітал	1 811 429	1 811 429	Достатня стійкість (гарантована платоспроможність)	Достатня стійкість (гарантована платоспроможність)
- немобільні	2 081 421	2 081 421					
- мобільні	246 394	346 394					
Баланс	4 133 381	4 133 381	Баланс	4 133 381	4 133 381		

Таблиця 3.5

Прогнозна динаміка відносних показників фінансової стійкості ПрАТ «ЗТР»
в 2019-2022 рр.

Показники	Значення показника станом на:					
	нормативне	31.12.2018 (факт)	31.12.2019 (прогноз)	31.12.2020 (прогноз)	31.12.2021 (прогноз)	31.12.2022 (прогноз)
Коефіцієнт автономії	> 0,5	-0,470	0,006	0,424	0,562	0,562
К-т фінансової залежності	< 1, зменшення	не обчислюється	159,123	2,359	1,780	1,780
К-т фінансового левериджу	≤ 0,5, зменшення	не обчислюється	158,123	1,359	0,780	0,780
К-т маневреності власного капіталу	> 0, зростання	не обчислюється	не обчислюється	0,038	0,274	0,278
К-т структури покриття довгострокових вкладень	Характеризується динамікою	0,061	0,084	0,084	0,084	0,125
К-т довгострокового залучення позичкових коштів	Характеризується динамікою	не обчислюється	0,848	0,076	0,059	0,084
К-т фінансової незалежності капіталізованих джерел	Характеризується динамікою	не обчислюється	0,152	0,924	0,941	0,916

Прогнозна динаміка коефіцієнту автономії свідчить про підвищення рівня стабільності, стійкості та незалежності від зовнішніх кредиторів. Станом на 31.12.2021 прогнозне значення цього показника вже перевищує критичний рівень.

Протилежну динаміку демонструє показник фінансової залежності, прогнозні значення якого спочатку радикально, а потім повільно віддаляються від критичного рівня та мають тенденцію до зниження.

Коефіцієнт фінансового левериджу (фінансового ризику) дає найбільш загальну оцінку фінансової стійкості, оскільки показує, скільки одиниць залучених коштів припадає на одиницю власного капіталу. Цей показник в прогнозному періоді ще не досягнув оптимального значення, проте його

динаміка характеризується нами позитивно, оскільки демонструє віддалення від критичного значення (1).

Коефіцієнт маневреності власного капіталу, який на початку прогнозного періоду взагалі не обчислювався (оскільки власний капітал та власні оборотні кошти мали від'ємне значення) в подальшому показує збільшення оборотних коштів у складі власного капіталу. Така тенденція нами оцінюється позитивно, оскільки вказує на зростання у підприємства можливостей до вільного маневрування власними коштами.

Коефіцієнт структури покриття довгострокових вкладень (або коефіцієнт інвестування) показує, яка частина необоротних активів підприємства профінансована зовнішніми інвесторами. В нашому прогнозі ми спостерігаємо незначне посилення залежності підприємства від зовнішніх довгострокових інвесторів, хоча у випадку ПрАТ «ЗТР» це має стати ознакою добре розробленої фінансової стратегії та характеризується нами позитивно.

Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів та коефіцієнт фінансової незалежності капіталізованих джерел в прогнозному періоді мають неоднозначну динаміку, пов'язану із збільшенням власного та довгострокового позичкового капіталу. В цілому динаміка даних показників характеризується позитивно та свідчить про підвищення фінансової стійкості підприємства.

На нашу думку, аналіз ефективності запропонованих заходів з підвищення фінансової стійкості ПрАТ «ЗТР» був би неповним без дослідження та оцінки прогнозного рівня ліквідності балансу підприємства. Зведені дані для його проведення наведені в таблиці 3.6.

Таблиця 3.6

Аналіз прогнозної ліквідності балансу ПрАТ «ЗТР» в 2019 – 2022 рр.

Актив	Станом на початок року	Станом на кінець року	Пасив	Станом на початок року	Станом на кінець року	Платіжний надлишок (нестача) коштів	
						Станом на початок року	Станом на кінець року
Перший прогнозний рік							
A1	96 394	96 394	П1	343 233	281 451	-246 839	-185 057
A2	915 765	2 089 839	П2	4 835 008	3 681 481	-3 919 243	-1 591 642
A3	230 723	230 723	П3	144 473	144 473	86 250	86 250
A4	2 379 382	1 716 425	П4	-1 700 450	25 976	4 079 832	1 690 449
Σ	3 622 264	4 133 381	Σ	3 622 264	4 133 381	0	0
Другий прогнозний рік							
A1	96 394	96 394	П1	281 451	225 161	-185 057	-128 767
A2	2 089 839	2 089 839	П2	3 681 481	2 011 345	-1 591 642	78 494
A3	230 723	230 723	П3	144 473	144 473	86 250	86 250
A4	1 716 425	1 716 425	П4	25 976	1 752 402	1 690 449	-35 977
Σ	4 133 381	4 133 381	Σ	4 133 381	4 133 381	0	0
Третій прогнозний рік							
A1	96 394	196 394	П1	225 161	225 161	-128 767	-28 767
A2	2 089 839	1 989 839	П2	2 011 345	1 441 795	78 494	548 044
A3	230 723	230 723	П3	144 473	1 444 73	86 250	86 250
A4	1 716 425	1 716 425	П4	1 752 402	2 321 952	-35 977	-605 527
Σ	4 133 381	4 133 381	Σ	4 133 381	4 133 381	0	0
Четвертий прогнозний рік							
A1	196 394	296 394	П1	225 161	225 161	-28 767	71 233
A2	1 989 839	1 864 839	П2	1 441 795	1 331 795	548 044	533 044
A3	230 723	255 723	П3	1 444 73	254 473	86 250	1 250
A4	1 716 425	1 716 425	П4	2 321 952	2 321 952	-605 527	-605 527
Σ	4 133 381	4 133 381	Σ	4 133 381	4 133 381	0	0

Як видно, з таблиці 3.10, на початок прогнозного періоду підприємство відчуває нестачу найбільш ліквідних активів в сумі 246,8 млн. грн. та активів, що швидко реалізуються, - в сумі 3919,2 млн. грн. Такий тип ліквідності зберігається впродовж першого та другого прогнозного року, а вже на кінець останнього серед проблем ліквідності залишається лише нестача грошових коштів та їх еквівалентів в загальній сумі 128,8 млн. грн. проте вказану проблему буде вирішено і на кінець четвертого прогнозного року ліквідність балансу ПрАТ «ЗТР» прогнозується як абсолютна.

На рисунку 3.5 наведено прогнозну динаміку відносних показників ліквідності ПрАТ «ЗТР».

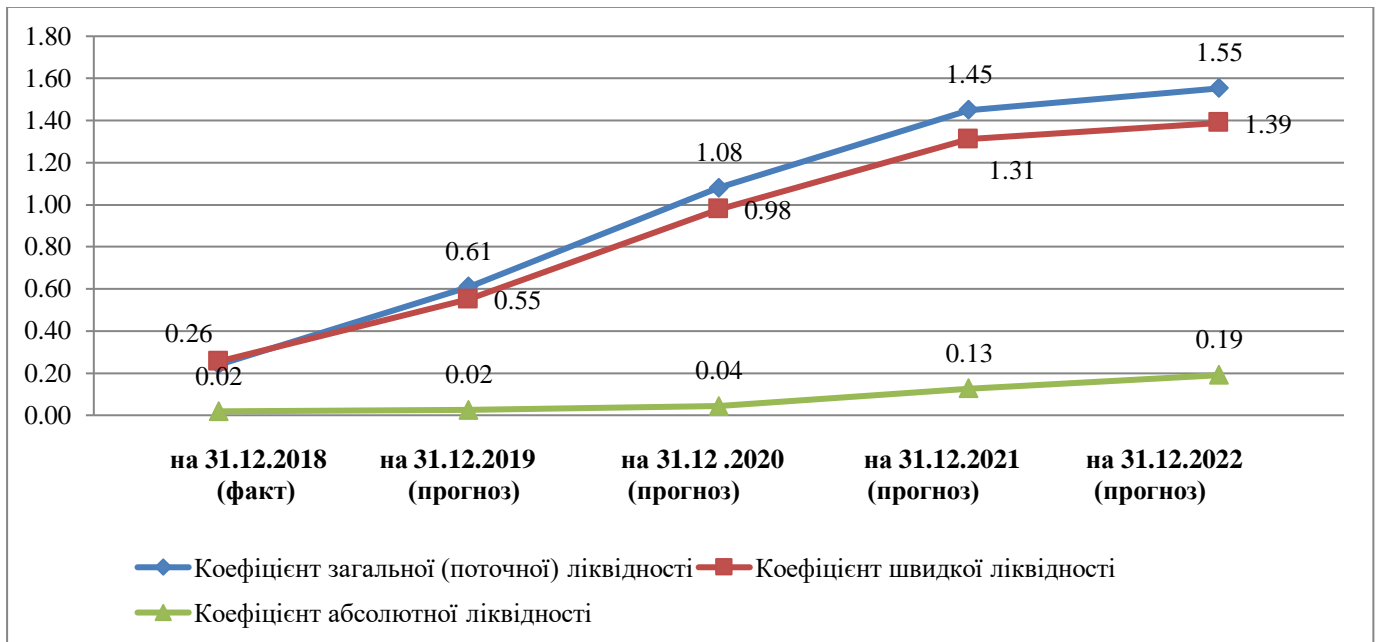


Рис. 3.5. Прогнозна динаміка відносних показників ліквідності

Як бачимо, оптимізація капіталу ПрАТ «ЗТР» вплинула на зростання коефіцієнту поточної ліквідності на 1,29 п., коефіцієнту швидкої ліквідності – на 1,31 п., а коефіцієнту абсолютної ліквідності – на 0,17 п. Такі наслідки обумовлені перш за все зростанням дебіторської заборгованості, що передбачається нами в рамках вдосконаленої кредитної політики підприємства.

Останнім кроком оцінки ефективності рекомендованих заходів з підвищення фінансової стійкості ПрАТ «ЗТР» здійснимо прогноз показників рентабельності підприємства. Зведені дані щодо найбільш поширених показників рентабельності наведено в таблиці 3.7.

Як показав проведений аналіз, прогноз показника рентабельності сукупного капіталу на 2019 рік становить 54,29%, а на 2020-2021 рр. дещо скорочується до рівня 50,94%. Проте така динаміка не є негативною, бо обумовлюється зростанням обсягів загальних джерел фінансування, а не скорочення прибутку.

Коефіцієнт рентабельності власного капіталу маємо змогу обчислити лише починаючи з 2020 року, оскільки в 2018 та 2019 роках середньорічне значення власного капіталу є від'ємним.

Таблиця 3.7

Прогнозна динаміка показників рентабельності ПрАТ «ЗТР» 2019-2022 рр.

Показник	Умовне позначення	Значення показника				
		2018 рік (факт)	2019 рік (прогноз)	2020 рік (прогноз)	2021 рік (прогноз)	2022 рік (прогноз)
Рентабельність сукупного капіталу	R_{ROA}	-63,71%	54,29%	50,94%	50,94%	50,94%
Рентабельність власного капіталу	R_{ROE}	не обчислюється	не обчислюється	194,16%	84,75%	74,35%
Валова рентабельність реалізації	R_{GPM}	31,83%	40,21%	43,08%	43,08%	43,08%
Операційна рентабельність реалізації	R_{OIM}	11,96%	36,48%	37,74%	37,74%	37,74%
Чиста рентабельність реалізації	R_{NPM}	-167,19%	38,03%	28,23%	28,23%	28,23%
Валова рентабельність виробництва	$R_{ПВ}$	46,70%	67,24%	75,70%	75,70%	75,70%
Чиста рентабельність виробництва	$R_{ПЧ}$	-245,26%	63,60%	49,59%	49,59%	49,59%

В 2020 році з кожної гривні власного капіталу нами очікується майже дві гривні чистого прибутку. В 2021-2022 рр. показник рентабельності дещо скорочується (в зв'язку із збільшенням абсолютної суми власного капіталу при незмінному обсязі чистого прибутку), але залишається на доволі високому рівні.

Динаміка решти показників рентабельності ПрАТ «ЗТР» в прогнозованому періоді також є позитивною.

Висновки за розділом 3

З метою підвищення ефективності використання фінансових ресурсів ПрАТ «ЗТР» розроблено організаційні заходи, розраховані на чотирьохрічний період, спрямовані на оптимізацію структури капіталу за критерієм мінімізації ризиків, а саме:

1) Збільшення обсягів реалізації продукції в 2019 році до рівня 4540, млн. грн. (або на 15% від рівня 2016 року), а в 2020 році – до рівня 6116,2 млн. грн. та утримання цього рівня протягом 2021-2022 років.

2) З метою забезпечення необхідних обсягів виробництва передбачається збільшення вартості запасів за рахунок часткових дезінвестицій в обсязі 50% відсотків від наявного обсягу довгострокових фінансових інвестицій).

3) Резервом розширення обсягів реалізації визначено вдосконалення кредитної політики підприємства, що передбачає зростання дебіторської заборгованості темпами, що не перевищують темпів зростання чистого доходу від реалізації продукції.

4) Збільшення власного капіталу здійснювати шляхом тезаврації чистого прибутку, запланованого на рівні 1726,4 млн. грн.

5) Нарощувати обсяги власного капіталу підприємства поетапно, досягаючи при цьому таких цілей, як: формування власних оборотних коштів, в тому числі для покриття запасів; забезпечення фінансування необоротних активів підприємства за рахунок власного капіталу.

б) За рахунок зростання обсягів власного капіталу при незмінному загальному обсязі джерел фінансування, скорочувати короткострокові зобов'язання підприємства та їх питому вагу в структурі капіталу, забезпечити отримання довгострокового банківського кредитування.

Прогнозування оптимізації капіталу здійснено шляхом складання прогнозних балансу та звіту про фінансові результати в розрізі чотирьох прогнозних років.

З метою оцінки ефективності запропонованих заходів нами проведено прогнозну оцінку фінансової стійкості ПрАТ «ЗТР» за методиками, визнаними вітчизняною практикою, в кожному з прогнозних періодів. За результатами зазначених прогнозних розрахунків оцінюємо рекомендовані заходи як ефективні.

ВИСНОВКИ

Жодне підприємство не може функціонувати без фінансових ресурсів, адже це ті кошти, як забезпечують здійснення усіх видів діяльності підприємства та дозволяють йому отримувати прибутки.

Фінансові ресурси є основою діяльності підприємства. Адже саме вони створюють ту необхідну матеріальну базу для здійснення підприємством своєї функції на ринку – забезпечувати потреби споживачів. Їх нестача для підприємства може стати дуже потужним стримуючим фактором розвитку.

В першій частині магістерської роботи проведено дослідження концептуальних основ управління фінансовими ресурсами підприємства, яке дозволяє зробити такі висновки:

Фінансові ресурси трактуються як грошові кошти, які є у розпорядженні підприємства, як грошові доходи і надходження, які знаходяться у розпорядженні підприємства та призначені для виконання його зобов'язань та фінансування витрат на просте та розширене відтворення, як грошові фонди, які створюються в процесі розподілу, перерозподілу й використання ВВП і національного доходу, як грошовий капітал, який використовуються підприємством для формування своїх активів та здійснення виробничо-фінансової діяльності.

Вважаємо що, під фінансовими ресурсами слід розуміти власний, позиковий і залучений грошовий капітал, який використовується підприємством для формування своїх активів і здійснення виробничо-фінансової діяльності з метою отримання доходів і, звичайно ж, прибутку.

Виходячи із властивостей, притаманних фінансовим ресурсам підприємств, була проведена їх класифікація за показниками формування та використання. Запропонована класифікація фінансових ресурсів дає змогу вибрати правильне співвідношення між власними і позиковими джерелами фінансових ресурсів, яке б сприяло зміцненню фінансового стану

підприємства, та інші показники, що свідчать про наявні можливості економічного і соціального розвитку підприємства.

Встановлено, що фінансово-економічний стан підприємства і його місце на ринку в сучасних конкурентних умовах залежить від правильного управління фінансовими ресурсами. При цьому потрібна наукова організація роботи з ефективного управління фінансовими ресурсами, яка в свою чергу забезпечить високий рівень прийняття оптимальних управлінських рішень. Важливим фактором при вдосконаленні управління фінансовими ресурсами підприємства є поєднання стратегії з конкретним планом дій на певний період, впровадження сучасних методів формування і використання фінансових ресурсів. Це дасть змогу підприємству досягти позитивних результатів у довгостроковому періоді і отримати стійке фінансове забезпечення. Завданнями ефективного управління фінансовими ресурсами промислових підприємств є: залучення коштів для підприємства, визначення оптимальної структури фінансових ресурсів, визначення методів раціонального використання фінансових ресурсів промислового підприємства з метою отримання найкращих фінансових результатів.

На основі систематизації наявних науково-методичних підходів запропонована структурно-логічна схема аналізу фінансових ресурсів, яка передбачає виконання низки послідовних взаємопов'язаних етапів, а саме : на першому етапі - здійснюється оцінка джерел формування фінансових ресурсів, на другому – аналіз активів суб'єкта господарювання. Зазначена послідовність обґрунтована важливістю такої категорії, як капітал, адже саме він є основою для провадження господарської діяльності. Через поліпшення рівня виконання аналізу дає змогу підприємству підвищити ефективність формування і використання фінансових ресурсів, що, своєю чергою, сприятиме досягненню стратегічних цілей розвитку суб'єкта господарювання.

В другому розділі магістерської роботи проведено дослідження механізму управління фінансовими ресурсами підприємства ПрАТ «ЗТР»

ПАТ "ЗТР", який будучи лідером на ринку трансформаторного обладнання СНД, стрімко втрачає обсяги реалізації в силу складної зовнішньополітичної ситуації.

За результатами дослідження стану, динаміки та тенденцій руху капіталу ПАТ "ЗТР" встановлено, що в структурі активів підприємства переважають необоротні активи, у складі яких поступово зростають довгострокові фінансові інвестиції. Частка таких активів за підсумками 2018 року становить 55,7% , що на 13 в.п. перевищує вартість основних засобів підприємства.

В структурі оборотних активів близька 70% становить дебіторська заборгованість динаміка якої не відповідає динаміці обсягів реалізації, що опосередковано вказує на недосконалу кредитну політику підприємства.

В структурі джерел фінансування ПАТ "ЗТР" перевага надається короткостроковому кредитуванню в силу відсутності в 2016 - 2018 році довгострокових кредитів та поступовим зменшенням обсягів власного капіталу. На кінець 2018 року власний капітал підприємства набуває від'ємного значення, що обумовлюється значним обсягом непокритих збитків.

Дослідження фінансових результатів ПАТ "ЗТР" та факторний аналіз їх динаміки показав, що задовільні фінансові результати та показники рентабельності ПАТ «ЗТР» отримало в 2016 році, що було обумовлене зростанням обсягів виробництва та реалізації, скороченням адміністративних, збутових та інших операційних витрат.

В 2017 році чистий прибуток ПАТ «ЗТР» скоротився на 617,9 млн. грн., або майже втричі від рівня попереднього року, що було обумовлене скороченням обсягів виробництва та реалізації продукції, зменшенням інших операційних доходів, зростанням адміністративних, збутових та інших операційних витрат, скороченням фінансових доходів та зростанням фінансових витрат. В результаті спостерігається радикальне скорочення всіх показників рентабельності.

За підсумками 2018 року ПрАТ «ЗТР» отримало чистий збиток в сумі 2282,2 млн. грн., основними причинами якого стали зменшення обсягів виробництва та реалізації та зростання фінансових витрат на 2174,4 млн. грн.

Обчислення та аналіз абсолютних та відносних показників фінансової стійкості показало, що в досліджуваному періоді фінансовий стан ПрАТ "ЗТР" характеризується як нестійкий.

Аналіз показників ділової активності ПрАТ "ЗТР" показав необхідність вдосконалення управління дебіторською заборгованістю підприємства в рамках зваженої кредитної політики.

9. Причинами порушення фінансової стійкості ПрАТ "ЗТР" визнано диспропорції в структурі капіталу, як в частині джерел фінансування, так і за напрямками використання фінансових ресурсів. Запропоновано концепцію оптимізації структури капіталу, покладену в основу підвищення рівня фінансової стійкості.

В роботі запропоновано:

На першому етапі основною метою збільшення власного капіталу є покриття непокритих збитків, що мають місце в балансі ПрАТ «ЗТР» станом на 31.12.2018 р.

На другому етапі слід прагнути забезпечити такий обсяг власного капіталу, що має забезпечити фінансування в повному обсязі загальної вартості необоротних активів підприємства.

Третій етап передбачає нарощування власного капіталу в обсягах, необхідних для створення у ПрАТ «ЗТР» власного оборотного капіталу, що є першочерговою запорукою фінансової стійкості підприємства в ринкових умовах господарювання.

На четвертому етапі, маючи кредитне забезпечення у вигляді нарощеного власного капіталу, підприємство підвищить шанси для отримання довгострокового кредиту в обсязі, достатньому для забезпечення помірною (або компромісного) підходу до фінансування активів.

Нарощування власного капіталу ПрАТ "ЗТР" передбачається до рівня 56,2% в структурі капіталу за рахунок внутрішніх джерел фінансування (реструктуризація активів та тезаврація прибутку). Розроблено низку фінансових заходів, спрямованих на забезпечення чистого прибутку в обсязі 1,7 млрд. грн. щорічно.

Фінансові результати та фінансовий стан ПрАТ "ЗТР" спрогнозовано на чотири роки. Прогнозна динаміка показників ефективності використання фінансових ресурсів підприємства вказує на ефективність рекомендованої концепції її підвищення.

ПЕРЕЛІК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Балабанов И. Т. Основы финансового менеджмента. – 2-е изд., перероб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 1999. – 512 с.
2. Бандурка О. М. Фінансова діяльність підприємств / Бандурка О. М., Коробов М. Я., Орлов П. І., Петрова К. Я. – 2-е вид. Перероб. І допов. – К.: Либідь, 2002. – 384 с.
3. Белолипецкий В. Г. Финансы фирмы: Курс лекций. – М.: ИНФРА. – 2008. – 296 с.
4. Василик О. Д. Теорія фінансів: Підручник. – К.: НІОС. – 2000. – 384 с.
5. Вахрин П. И., Нешиной А. С. Финансы. – М.: Маркетинг, 2000. – 502 с.
6. Гриньова В. М. Фінанси підприємств. / В. М. Гриньова, В. О. Коюда. – 2-е вид., перероб. та допов. – К.: Знання-Прес, 2014. – 424 с.
7. Економічна енциклопедія: У 3 томах. Т. 3 / Мочерний С. В. та ін.. – К.: Академія, 2002. – 952 с.
8. Кірейцев Г. Г. Фінанси підприємств: Навч. посібник: Курс лекцій / За ред. д.е.н., проф. Г. Г. Кірейцева. – К.: ЦУЛ, 2002. – 268 с.
9. Ковалев А. М. Финансы фирмы. / А. М. Ковалев, М. Г. Лапуста, Л. Г. Скамай – М.: ИНФРА-М, 2000. – 416 с.
10. Коробов М. Я. Фінансово-економічний аналіз діяльності підприємств. – К.: Знання. – 2000. – 380 с.
11. Матвійчук Д. О. Теоретичні основи формування фінансових ресурсів підприємства в сучасних умовах господарювання. – Вісник Хмельницького національного університету. – 2018. - № 5. / Т. 2. – С. 80 – 82.
12. Мельник Л. Г. Економіка підприємств. / Л. Г. Мельник, О. І. Каринцев – Суми.: ВТД «Університетська книга», 2003. – 412 с.
13. Меренкова Л. О. Економічний зміст фінансових ресурсів підприємства в умовах ринку // Коммунальное хозяйство городов. Науч.-техн. сб. Сер. “Экон. науки”. – Киев: Техніка, 2005. – Вып. 65. – С. 219 – 222.

14. Осипов В. І. Економіка підприємств. – Одеса: Маяк, 2005. – 724 с.
15. Поддєрьогін А. М. Фінанси підприємств / За ред. проф. А. М. Поддєрьогіна. – 6-е вид., перероб. та допов. – К.: КНЕУ, 2006. – 552 с.
16. Пойда-Носик Н. Н., Грабарчук С. С. Фінансові ресурси підприємства // Фінанси України. – 2003. - № 1. – С. 96 – 103.
17. Портин Г. О. Фінанси підприємств. / Г. О. Портин, А. Г. Загородній – К.: Знання, 2006. – 379 с.
18. Родионова В. М. Финансы / Под ред. В. М. Родионовой. – М.: Финансы и статистика. – 1995. – 430 с.
19. Романенко О. Р. Фінанси. – К.: ЦНЛ, 2004. – 321 с.
20. Рясних Є. Г. Основи фінансового менеджменту. – К.: Скарби, 2003. – 238 с.
21. Филимоненков А. С. Финансы предприятий / Учеб. пособие. – К.: Ника-Центр, Эльга, 2002. – 280 с.
22. Хачатурян С. В. Сутність фінансових ресурсів та їх класифікація // Фінанси України. – 2003. - № 4. – С. 77 - 81.
23. Кірданов М. Г. Відображення в бухгалтерському обліку формування і використання фінансових ресурсів підприємства [Електронний ресурс] / М. Г. Кірданов // Фінанси, облік і аудит. – 2013. – Вип. 20. – С. 281-288.
24. Погожа Н.В. Проблемні аспекти формування та використання фінансових ресурсів підприємства в умовах рецесії України / Н. В. Погожа // Вісник соціально-економічних досліджень. – 2018. – №. 2 (45). – С. 144-149.
25. Опарін В. М. Фінанси (Загальна теорія) : [навч. посіб.] / В. М. Опарін. – 2-ге вид., доп. і перероб. – К.: КНЕУ, 2002. – 240 с.
26. Лігоненко Л.О. Фінанси підприємств: підручник / Л.О. Лігоненко, Н.М. Гуляєва, Н.А. Гринюк та ін. – К.: КНТЕУ, 2007. – 491 с.
27. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : навч. посіб. / О. В. Кнейслер, І. С. Гуцал, О. Р. Квасовський, Н. Я. Спасів. – Тернопіль : Вектор, 2016. – 388 с.

28. Близнюк О. П. Класифікація джерел формування фінансових ресурсів підприємства / О. П. Близнюк, А. П. Горпинченко // Вісник Міжнародного Слов'янського університету. – 2017. – № 2. – С. 1-7.
29. Петик М.І. Економічна суть і призначення фінансових ресурсів у забезпеченні господарської діяльності суб'єкта господарювання [Електронний ресурс] / М. І. – Режим доступу: http://base.dnsgb.com.ua/files/journal/Aktualniproblemy-rozvytku-ekonomiky-regionu/2008_4_1/35.pdf.
30. Хотомлянський О. Л. Теоретичні основи управління фінансовими ресурсами підприємств / О. Л. Хотомлянський // Актуальні проблеми економіки. – 2017. – №2. – С.145-151.
31. Ярошевич Н.Б. Фінанси підприємств : навч. посіб. / Н. Б. Ярошевич. – К.: Знання, 2017. – 341 с. [Електронний ресурс] // Режим доступу: http://pidruchniki.ws/1016051344809/finansi/finansovi_resursi_pidpriyemstva_dzherela_formuvannya.
32. Фінансовий менеджмент Г.Г. Кірейцев, Житомир: ЖІТІ, 2011. – 440 с. <http://buklib.net/books/28032/>.
33. Погожа Н. В. Проблемні аспекти формування та використання фінансових ресурсів підприємства в умовах рецесії України / Н. В. Погожа // Вісник соціально-економічних досліджень. – 2017. – № 2(45). – С. 144-149.
34. Пилипенко О.І. Фінансові ресурси корпорацій: поняття та класифікація / О.І. Пилипенко // Міжнародний збірник наукових праць — 2016. — №3 (12) — С. 367—380.
35. Бланк Н.А. Управление денежными потоками. / Н.А. Бланк. — К.: Ника(Центр, Эльга, 2002. — 736 с.
36. Колпаков В.М. Теория и практика принятия управленческих решений: учеб. пособие / В.М. Колпаков - [2-е изд., перераб. и доп.]. — К.: МАУП, 2004. — 504 с.
37. Метеленко Н.Г. Формування внутрішнього господарського механізму

- ефективного функціонування промислових підприємств :дис.... Д-ра екон. Наук : 08.00.04 /Метеленко Н.Г.: Держ. вищ. навч. закл. «Нац. гірн.ун-т».-Дніпропетровськ , 2011 -499 с.
38. Сіліна І.В. Побудова процесу антикризового фінансового управління підприємством в умовах внутрішньої та зовнішньої нестабільності / І.В. Сіліна // Інвестиції: практика та досвід. – 2015. – № 22. – С. 102 -104.
39. Механизм управления предприятием: стратегический аспект / [Пономаренко В.С., Ястремская Е.Н., Луцковский В.М. и др.]. — Х.: Изд. ХГЭУ, 2012. — 252с.
40. Назарова Г.В. Організаційні структури управління корпораціями: монографія / Г.В. Назарова. — [2 вид., доп. і перероб.]. — Х.: ВД "ІНЖЕК", 2014. — 420 с.
41. Солодовник Л.М. Економіка виробничого підприємства: навчальний посібник / Л.М. Солодовник, П.І. Пономаренко. — Дніпропетровськ: Національний гірничий університет, 2014. — 285 с.
42. Демко І.І. Організаційні підходи до методики аналізу фінансових ресурсів Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. 2014. Вип. 38. С. 116–123. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/prgrbsu_2014_38_14.
43. Бердар М.М. Складові оцінки ефективності управління фінансовими ресурсами підприємств. Теоретичні та прикладні питання економіки. 2010. Вип. 21. С. 272–279.
44. Мельник О.М. Облік, аналіз та контроль фінансових ресурсів підприємства в процесі прийняття управлінських рішень. Сучасні проблеми економіки і менеджменту: матеріали міжнар. наук.-практ. конф. (Львів, 10–12 листопада 2011 р.). Львів, 2011.
45. Угляренко О.М. Формування фінансових ресурсів підприємств (на прикладі підприємств спиртової галузі України): дис. ... канд. екон. наук: 08.04.01; Київський національний економічний ун-т. Київ, 2005.
46. Петренко Н.І. Місце та роль аналізу стану пасивів в системі аналізу

- фінансового стану підприємства. Проблеми теорії та методології бухгалтерського обліку, контролю і аналізу. Серія «Бухгалтерський облік, контроль і аналіз». 2012. № 2(23). С. 276–289.
47. Петряєва З.Ф., Іващенко Г.А., Петряєв О.О. Аналітичне забезпечення оцінки фінансових ресурсів підприємства. Економічний аналіз. 2015. Т. 19(2). С. 122–129. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/есан_2015_19\(2\)_20](http://nbuv.gov.ua/UJRN/есан_2015_19(2)_20).
48. Шевченко В.О. Напрямки використання фінансових ресурсів підприємств. Європейські перспективи. 2014. № 5. С. 126–133. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/евре_2014_5_24.
49. Білик М.Д. Управління дебіторською заборгованістю підприємств // Фінанси України, 2003, №12. – С. 24.
50. Давидович І.Є. Контролінг: Навчальний посібник. К.: Центр учбової літератури, 2008. – 552 с.
51. Прус Л.Р. Управління дебіторською заборгованістю суб'єктів господарювання / Л.Р. Прус // Вісник Хмельницького національного університету. – 2010. - № 1. – С.126-131.
52. Селезнева Н.Н., Ионова А.Ф. Финансовый анализ. Управление финансами. – М.: ЮНИИ, 2003. – 639 с.
53. Семенова Т.В., Шамрицька А.С. Оптимізація структури капіталу підприємства / Т.В. Семенова, А.С. Шамрицька // Молодий вчений. – 2014. - №6. – С.32-34
54. Рупняк М.Я., Проблеми оптимізації структури фінансових ресурсів акціонерних товариств М.Я. Рупняк // Фінанси та кредит. - 2005. - № 5 - С. 32-38.
55. Сысоева Е.Ф. Структура капитала и финансовая устойчивость организации: практический аспект // Финансы.– 1998.– №22. – С. 24–29
56. Терещенко О. О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч. посіб-ник. — К.: КНЕУ, 2003. — 554 с.
57. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента. Т.1. - К.: Ника-Центр, Эльга, 2001. - 592 с.

58. Бланк И.А. Управление формированием капитала / И.А. Бланк. - К.: Ника-Центр, 2000. -225 с.
59. Фінансовий аналіз: [навч. посіб.] / Г.В. Митрофанов, Г.О. Кравченко, Н.С. Барабаш та ін.; за ред проф. Г.В. Митрофанова. – К.: КНТЕУ, 2002. – 301 с.
60. Фінансовий аналіз: [навч. посіб.] / М.Д. Білик, О.В. Павловська, Н.М. Притуляк, Н.Ю. Невмержицька; М-во освіти і науки України, ДВНЗ «Київський нац. екон. ун-т ім. В. Гетьмана». – Вид. 2-ге, без змін. – К.: КНЕУ, 2009. – 588 с.
61. Фінансовий менеджмент: підручник / [А.М. Поддєрьогін, М.Д. Білик, Л.Д. Буряк та ін.]; кер. кол. авт. і наук. ред. А.М. Поддєрьогін; М-во освіти і науки України, ДВНЗ «Київський нац. екон. ун-т ім. В. Гетьмана». – Вид. 2-ге, без змін. – К.: КНЕУ, 2008. – 535 с.
62. Фінансовий менеджмент Г.Г. Кірейцев, Житомир: ЖІТІ, 2001. – 440 с.
<http://buklib.net/books/28032/>.
63. Фурик В. Г. Фінанси підприємств практикум [Електронний ресурс] / 105 В. Г. Фурик І. М. Кулик – Режим доступу:
<http://posibnyku.vntu.edu.ua/fin/3.htm>.
64. Хотомлянський О. Л. Теоретичні основи управління фінансовими ресурсами підприємств / О. Л. Хотомлянський // Актуальні проблеми економіки. – 2007. – №2. – С.145-151.
65. Цивільне право України. Загальна частина: підручник / за ред. О. В.Дзери, Н.С.Кузнецової, Р.А.Майданика. - 3-те вид., перероб. і допов. – К.: Юрінком Інтер, 2011. – 976 с.
66. Чиж Н.М. Структуризація власного капіталу акціонерних товариств : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.00.08 – «Гроші, фінанси і кредит» / Н.М. Чиж /Ін-т регіональних досліджень. – Львів, 2008. – 21 с.
67. Шеремет О.О. Фінансовий аналіз. Навчальний посібник. — К.: Міленіум, 2003. — 160 с.

68. Швиданенко Г.О. Управління капіталом підприємства: [навч. посіб.] / Г.О. Швиданенко, Н.В. Шевчук. – Київ: КНЕУ, 2007. – 440 с.
69. Шило В.П. Фінанси підприємств за модульною системою навчання / В. П. Шило, С.Б. Ільїна, В.В. Балабанова, І.І. Криштопа. – К.: Кондор, 2012. – 429 с. [Електронний ресурс] // Режим доступу: http://pidruchniki.ws/14150823/finans/finansovi_resursi_dzherela_formuvannya
70. Юхименко П.І. Теорія фінансів: [підручник] / За ред. Проф. В.М. Федосова, С.І. Юрія. – К.: Центр учбової літератури, 2011. – 576 с.
71. Ярошевич Н.Б. Фінанси підприємств : навч. посіб. / Н. Б. Ярошевич. – К.: Знання, 2013. – 341 с. [Електронний ресурс] // Режим доступу: http://pidruchniki.ws/1016051344809/finans/finansovi_resursi_pidpriyemstva_dzherela_formuvannya.