

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

ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ

Кафедра фінансів, банківської справи та страхування

Кваліфікаційна робота

магістра

на тему Диверсифікація джерел фінансування діяльності ПАТ «Фармак»

Виконала: студентка 2 курсу, групи 8.0728-з
спеціальності 072 Фінанси, банківська справа та
страхування

освітньої програми фінанси і кредит
спеціалізації Корпоративні фінанси

_____ І. С. Мискіна

Керівник _____ д.е.н., професор Череп А.В.

Рецензент _____ к.е.н., професор Бугай В.З.

Запоріжжя – 2019

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ЗАПОРІЗЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

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

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри _____ А.П. Кущик

« ____ » _____ 2019 року

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

Мискіній Інні Сергіївні

1. Тема роботи: «Диверсифікація джерел фінансування діяльності ПАТ «Фармак»
керівник роботи: Череп Алла Василівна, д.е.н., професор
затверджені наказом ЗНУ від 4 липня 2019 року № 1111-с.
2. Строк подання студентом роботи: 2 грудня 2019 року.
3. Вихідні дані до роботи: дані фінансової звітності ПАТ «Фармак», Державної служби статистики України, а також монографічні дослідження та наукові статті вітчизняних і зарубіжних авторів.
4. Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань, які потрібно розробити): розглянути сутність та структуру джерел фінансування діяльності підприємств, їх економічний зміст та класифікацію; систематизувати теоретико-методичні підходи до оптимізації диверсифікації джерел фінансування діяльності підприємств; провести комплексне оцінювання динаміки та структури власних та позикових джерел фінансування ПАТ «Фармак»; оптимізувати структуру капіталу ПАТ «Фармак» шляхом диверсифікації його джерел фінансування.
5. Перелік графічного матеріалу (з точним зазначенням обов'язкових креслень): кваліфікаційна робота містить 27 рис., 28 табл. і 20 формул.

6. Консультанти розділів роботи

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Підпис, дата	
		завдання видав	завдання прийняв
1	Череп А.В., професор	09.08.2019 р.	09.08.2019 р.
2	Череп А.В., професор	06.09.2019 р.	06.09.2019 р.
3	Череп А.В., професор	04.10.2019 р.	04.10.2019 р.

7. Дата видачі завдання: 05 липня 2019 року

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

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

Студент _____
(підпис)

І.С. Мискіна
(ініціали та прізвище)

Керівник роботи _____
(підпис)

А.В. Череп
(ініціали та прізвище)

Нормоконтроль пройдено

Нормоконтролер _____
(підпис)

А.В. Линенко
(ініціали та прізвище)

РЕФЕРАТ

Кваліфікаційна робота: 123 с., 27 рис., 28 табл., 80 джерел, 5 додатків.

Об'єктом дослідження є процес диверсифікації джерел фінансування діяльності ПАТ «Фармак».

Метою кваліфікаційної роботи є розвиток теоретико-методичних й організаційних положень та розробка практичних рекомендацій щодо диверсифікації джерел фінансування діяльності підприємств.

Завдання: 1) розглянути сутність та структуру джерел фінансування діяльності підприємств, їх економічний зміст та класифікацію; 2) систематизувати теоретико-методичні підходи до оптимізації диверсифікації джерел фінансування діяльності підприємств; 3) провести комплексне оцінювання динаміки та структури власних та позикових джерел фінансування ПАТ «Фармак»; 4) оптимізувати структуру капіталу ПАТ «Фармак» шляхом диверсифікації його джерел фінансування.

Методи досліджень: логічного узагальнення, дедуктивний, фінансово-економічного та статистичного аналізу, порівняння, зведення та ін.

Одержані результати та їх новизна: удосконалено категоріальний апарат, розмежовані поняття «фінансові ресурси», «власний капітал» та «позиковий капітал»; запропоновано практичні рекомендації щодо формування диверсифікованої структури капіталу підприємств; запропоновано модель диверсифікації джерел фінансування ПАТ «Фармак» за рахунок зміни амортизаційної політики.

Практичне значення мають запропоновані рекомендації щодо оптимізації та вдосконалення обсягу та структури джерел фінансування підприємства ПАТ «Фармак»

ФІНАНСУВАННЯ, ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ, ДИВЕРСИФІКАЦІЯ КАПІТАЛУ, ОПТИМІЗАЦІЯ КАПІТАЛУ, ВЛАСНИЙ КАПІТАЛ, ПОЗИКОВИЙ КАПІТАЛ.

SUMMARY

Qualifying work: 123 pp., 27 fig., 28 tab., 80 references, 5 annex.

The object of study is the process of optimization the diversification of sources of financial activity of enterprises to provide an effective mechanism for their development.

The purpose of the qualification work is the development of theoretical, methodological and organizational provisions and to develop practical recommendations for optimizing the diversification of sources of financial activity of enterprises for the effective development.

Objectives: 1) to consider the nature and structure of sources of financing the activity of enterprises, their economic content and classification; 2) systematize theoretical and methodological approaches to optimizing the diversification of sources of financing the activity of enterprises; 3) conduct a comprehensive assessment of the dynamics and structure of PJSC Pharmak's own and borrowed sources of financing; 4) optimize the capital structure of PJSC "Pharmak" by diversifying its sources of financing.

Methods of the research: logical explanation, deductive, financial and economic, statistical analysis, comparing, summary, etc.

The results of the research:

- improved categorical apparatus: differentiated concepts of «financial resources», «own capital» and «loan capital»;
- offers practical recommendations for managing the formation of the optimal diversified capital structure of enterprises to ensure a sufficient level of financial stability;
- the model of diversification of sources of financing of the enterprise at the expense of change of depreciation policy, which increases the profitability of the enterprise and its financial stability by increasing its own sources of enterprise financing.

The results of the research can be applied by enterprises, in particular, to the model of diversification of sources of financing of the enterprise by changing the depreciation policy, which increases the profitability of the enterprise and its financial stability.

The application of proposed recommendations in practice will ensure formation and effective operation of business activity management and control system, in time information and analysis organization to guidance.

FINANCING, FINANCIAL RESOURCES, DIVERSIFICATION OF CAPITAL, CAPITAL OPTIMIZATION, OWN CAPITAL, LOAN CAPITAL.

ЗМІСТ

ВСТУП	7
1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ДИВЕРСИФІКАЦІЇ ДЖЕРЕЛ ФІНАНСУВАННЯ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ.....	11
1.1 Економічний зміст та класифікація власних джерел фінансування діяльності підприємств	12
1.2 Економічний зміст та класифікація позикових джерел фінансування діяльності підприємств	25
1.3 Теоретико-методичні підходи до оптимізації диверсифікації джерел фінансування підприємств	36
Висновки до розділу 1.	40
2 АНАЛІЗ ДЖЕРЕЛ ФІНАНСУВАННЯ ПАТ «ФАРМАК»	41
2.1 Організаційно-економічна характеристика ПАТ «Фармак», структура його фінансової служби та функціональні обов'язки її спеціалістів.....	41
2.2 Аналіз складу, структури та динаміки власних та позикових джерел фінансування ПАТ «Фармак» та показників ефективності їх використання .	55
2.3 Аналіз основних фінансово-економічних показників діяльності ПАТ «Фармак».....	71
Висновки до розділу 2.	82
3 НАПРЯМИ ВДОСКОНАЛЕННЯ ДИВЕРСИФІКАЦІЇ ДЖЕРЕЛ ФІНАНСУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВ В СУЧАСНИХ УМОВАХ	85
3.1 Аналіз структури капіталу вітчизняних підприємств та вибір пріоритетного критерію оптимізації та диверсифікації його структури в сучасних умовах	86
3.2 Удосконалення амортизаційної політики ПАТ «Фармак»	94
Висновки до розділу 3.	109
ВИСНОВКИ.....	111
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	115
ДОДАТОК А.....	123
ДОДАТОК Б	128
ДОДАТОК В.....	131
ДОДАТОК Г	135

ВСТУП

В умовах формування та розвитку ринкових відносин підприємство стало одним із найважливіших елементів економічної системи. Воно є доволі складною структурою, яка у своєму виробничому процесі поєднує трудові, матеріальні та фінансові ресурси з метою виготовлення різноманітної продукції, надання послуг та виконання робіт для задоволення потреб суспільства. Тут розгортаються головні економічні процеси, створюється і примножується народне багатство, формується національний дохід суспільства, забезпечується рішення економічних і соціальних завдань, закладаються виробничі і соціальні відносини. Однією з найважливіших проблем, що стоять перед підприємством, незалежно від його форми власності, є проблема фінансування його господарської діяльності [11].

Тому на сучасному етапі розвитку економіки дедалі більшої актуальності набуває питання диверсифікації джерел фінансування підприємств. Насамперед, це зумовлено, розширенням можливостей для інвестиційної діяльності, виникненням нових форм фінансування господарських процесів та впровадженням нових методів управління ними, що в сукупності забезпечує стрімкий розвиток підприємств.

Формування, використання та диверсифікація фінансових ресурсів здійснюється з метою підвищення ефективності всіх напрямків діяльності суб'єктів господарювання і забезпечення їх подальшого розвитку. Це можливо при спрямуванні фінансових ресурсів на впровадження нових технологій, поліпшення використання основних засобів, прискорення обороту оборотних коштів тощо. Нестача фінансових ресурсів може практично повністю паралізувати всю діяльність підприємства, що зумовлює необхідність постійного аналізу джерел фінансового забезпечення. Тому організація фінансової діяльності підприємства має бути побудована так, щоб це сприяло підвищенню ефективності виробництва [1].

Відповідно, одним із основних завдань підприємства є пошук нових альтернативних джерел фінансування, їх диверсифікація, а також вибір їх оптимального обсягу та структури з метою провадження ефективного господарювання як на мікро-, так і на макроекономічному рівнях [3].

Джерела формування ресурсної бази підприємства та використання фінансових ресурсів – питання, якими займалися ряд учених. Вагомий внесок у розвиток теорії та практики організації управління фінансовими ресурсами підприємств зробили такі вчені, як: М. Д. Білик [5], І. О. Бланк [6,7], О. Д. Василик [9,10], В. М. Опарін [42], А. М. Поддєрьогін [52,53], Г.В. Ситник [63,64] та інші.

Метою кваліфікаційної роботи є розвиток теоретико-методичних й організаційних положень та розробка практичних рекомендацій щодо оптимізації диверсифікації джерел фінансування діяльності підприємств для його ефективного розвитку.

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

- розглянуто сутність та структуру джерел фінансування підприємств, їх економічний зміст та класифікацію;
- систематизовано теоретико-методичні підходи до оптимізації диверсифікації джерел фінансування підприємства;
- проведено комплексне оцінювання динаміки та структури власних джерел фінансування на досліджуваному підприємстві;
- проведено комплексне оцінювання динаміки та структури позичених і залучених джерел фінансування на досліджуваному підприємстві;
- удосконалено амортизаційну політику підприємства як інструменту підвищення ефективності управління джерелами фінансування;
- визначено шляхи покращення диверсифікації джерел фінансування підприємства.

Об'єктом дослідження є процес оптимізації диверсифікації джерел фінансування діяльності підприємств для забезпечення ефективного механізму їх розвитку.

Предметом дослідження є сукупність теоретичних, методичних і прикладних аспектів оптимізації диверсифікації джерел фінансування діяльності підприємств для забезпечення ефективного механізму їх розвитку.

Теоретичною та методологічною основою дослідження є праці вітчизняних і зарубіжних спеціалістів у галузі управління джерелами фінансування діяльності підприємств. У роботі використані методи: логічного узагальнення – для узагальнення наукового досвіду з досліджуваної проблематики й викладання послідовності положень магістерської роботи; дедуктивний – для дослідження теоретичних аспектів управління джерелами фінансування; фінансово-економічного та статистичного аналізу, порівняння, зведення – при оцінюванні фінансового стану підприємства; критичного аналізу та узагальнення теоретичних досліджень – для теоретичного узагальнення одержаних результатів та формулювання висновків.

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

Наукова новизна отриманих результатів визначається такими основними положеннями:

- удосконалено методичний підхід до оптимізації диверсифікації джерел фінансування підприємства;
- удосконалено категоріальний апарат, а саме: розмежовані поняття «фінансові ресурси», «власний капітал» та «позиковий капітал»;
- удосконалено класифікацію внутрішніх та зовнішніх ресурсів формування власного та позикового капіталу;
- зазначено основні теоретико-методичні підходи до визначення оптимальної структури джерел фінансування підприємства;
- удосконалено систему критеріїв оптимізації структури джерел фінансування підприємства в частині урахування фінансової стійкості;

- дістали подальшого розвитку критерії та система показників щодо оцінки оптимальності структури джерел фінансування підприємства;
- запропоновано практичні рекомендації щодо управління формуванням оптимальної диверсифікованої структури капіталу підприємств для забезпечення достатності рівня фінансової стійкості;
- одержали подальший розвиток базові положення системи управління формуванням капіталу як сукупності функцій та принципів її побудови, факторів функціонування і передумов впровадження;
- запропоновано модель диверсифікації джерел фінансування підприємства за рахунок зміни амортизаційної політики, яка підвищує прибутковість підприємства та його фінансову стійкість шляхом збільшення власних джерел фінансування.

Значення результатів кваліфікаційної роботи: здійснювати оцінку структури джерел фінансування підприємства за кількома критеріями; проводити розрахунки оптимальної структури капіталу за показниками ефективності використання власних та позикових джерел фінансування; використовувати запропоновану технологію формування оптимальної структури капіталу з метою досягнення стратегічних і тактичних цілей підприємства, спрямованих на підвищення ефективності господарської діяльності; визначати та обґрунтовувати можливий спосіб фінансування діяльності підприємств з позицій забезпечення фінансової стійкості, мінімізації витрат на залучення окремих джерел капіталу та підвищення ефективності його використання.

Результати дослідження є суттєвим внеском у розвиток методичного інструментарію формування диверсифікованих джерел фінансування на підприємствах.

1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ДИВЕРСИФІКАЦІЇ ДЖЕРЕЛ ФІНАНСУВАННЯ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ

1.1 Економічний зміст та класифікація власних джерел фінансування діяльності підприємств

Фінансування господарської діяльності – це покриття витрат за рахунок фінансових ресурсів, які акумулювали суб'єкти господарювання.

Фінансові ресурси є основою діяльності підприємства, тобто саме вони стають передумовою його функціонування. Різні наукові підходи до визначення поняття «фінансові ресурси» зводяться до того, що це є кошти, які використовує підприємство на правах власності або надані у його розпорядження з метою забезпечення простого чи розширеного відтворення, а також для задоволення соціальних потреб трудового колективу [3].

Фінансові ресурси трансформуються у діловий оборот через відповідні джерела. Вони можуть бути розглянуті з двох точок зору: як сукупність інструментів, що використовуються для залучення фінансових ресурсів, необхідних для обслуговування виробничих та інших витрат організації; і як сукупність способів фінансового забезпечення діяльності організації, потенційно доступних і фактично використаних в процесі створення, становлення і розвитку організації, що забезпечують певну величину фінансових ресурсів.

Сам термін «ресурс» визначає засоби, які, в процесі перетворень і застосування, призводять до отримання бажаного результату. У широкому сенсі «фінансові ресурси підприємств» – це кошти, які спрямовуються підприємством на виконання визначених у плані завдань, та дозволяють досягнути бажаного економічного результату [5].

Фінансові ресурси підприємств за своєю сутністю – це складна економічна категорія, тому погляди українських вчених, які досліджували її економічну сутність, досить різняться між собою. Тому для відображення всіх сторін поняття у табл. 1.1 наведемо визначення різних вчених.

Таблиця 1.1 – Визначення сутності фінансових ресурсів підприємств

Науковець	Визначення
Василик О.Д.	Фінансові ресурси – це грошові кошти і доходи нагромаджені підприємством у ході розподілу і перерозподілу валового внутрішнього продукту і зосереджені у відповідних фондах для забезпечення безперервного розширеного відтворення і задоволення інших суспільних потреб [9].
Венгер В.В.	Фінансові ресурси підприємств – акумульовані підприємством грошові кошти з різних джерел, які надходять у господарський обіг і призначені для покриття його потреб [12].
Вожкова О. Ф.	Фінансові ресурси підприємств – це сукупність власного капіталу, позикових і залучених коштів, які перебувають в розпорядженні підприємства, формуються як початковий, капітал і шляхом участі у подальшій операційній, інвестиційній і фінансовій діяльності сприяють підвищенню економічної вигоди і рентабельності роботи суб'єктів господарювання; як економічна категорія – це відносини, які виникають між господарюючими суб'єктами у процесі формування джерел та напрямків використання коштів [13].
Грідчина М.В.	Фінансові ресурси підприємства – це грошові доходи і надходження, які перебувають у розпорядженні суб'єкта господарювання і необхідні для виконання ним фінансових зобов'язань, здійснення витрат на розширене відтворення і економічне стимулювання працівників [17].
Коробов М. Я.	Фінансові ресурси підприємства – це його власні і позичкові грошові фонди цільового призначення, що формуються в процесі розподілу і перерозподілу національного багатства, внутрішнього валового продукту і національного доходу і використовуються в статутних цілях підприємства [26].

Тобто науковці виділяють два підходи до визначення сутності «фінансових ресурсів підприємств». Найбільш поширеним є розуміння фінансових ресурсів як грошових коштів (фондів, доходів, накопичень), що мають цільове спрямування.

Другий підхід розглядає сутність фінансових ресурсів дещо ширше, а саме окрім грошових коштів, включаються основні й оборотні засоби. Даний підхід є більш широким з огляду саме на включення до фінансових ресурсів їх частини матеріалізованої в активах.

Дані кошти можуть бути залучені з різних джерел: власних коштів підприємства, позик (в тому числі кредитів), бюджетного фінансування та інших залучених коштів. Від правильного балансування та розрахунку їх структури та обсягу в кінцевому підсумку залежать ефективність діяльності та

фінансова стійкість підприємства, можливість досягнення як тактичних, так і стратегічних цілей його розвитку [33].

Тому в умовах нестабільної економічної ситуації в державі, підвищеної конкуренції, одним із головних завдань підприємства має бути пошук найбільш вигідних або нових джерел фінансування на ринку капіталів для стабільного безперервного фінансового забезпечення своєї діяльності та прийняття обґрунтованих фінансових рішень щодо оптимізації цих джерел .

Одним із методів оптимізації фінансових джерел є їх диверсифікація.

Термін «диверсифікація» (лат. *diversificatio* – зміна, різноманітність; від лат. *diversus* – різний і *facere* – робити) має різні трактування. У табл. 1.2 було вивчено різні погляди авторів на поняття «диверсифікація».

Таблиця 1.2 – Визначення сутності диверсифікації

Науковець	Визначення
Абалкін Л.І.	Диверсифікація – розподіл капіталів, що інвестуються між різними об'єктами вкладень з метою зниження ризику можливих втрат капіталу або доходів від нього [23].
Грушак З.М.	Диверсифікація – це процес, що охоплює організаційні, економічні, правові зміни на підприємствах та направлений на підвищення ефективності виробництва, зниження кількості банкрутств, своєчасне реагування на зміни економічної кон'юнктури ринку для забезпечення прибутковості на основі використання ринкових шансів і встановлення конкурентних переваг, зміцнення положення підприємства в ринковому сегменті [7].
Румянцева О.Є.	Диверсифікація – володіння найрізноманітнішими фінансовими активами, з кожним з яких пов'язані різні ризики, аби знизити ступінь ризику портфеля в цілому [52].

В результаті диверсифікації джерел залучення фінансових ресурсів підприємство отримує фінансування різного виду. Це рішення будується на тому, що всі ресурси формують капітал та загальну вартість підприємства у фінансовій, матеріальній, нематеріальній, а також інтелектуальній формі, тобто структура капіталу підприємства формується під впливом диверсифікованих джерел. У свою чергу, структура капіталу підприємства впливає на рівень економічної й фінансової рентабельності, фінансової стійкості й платоспроможності, а також на рівень захищеності від фінансових

ризиків тощо. Отже, диверсифікація джерел фінансування впливає на структуру капіталу та ефективність його використання [41].

Серед джерел фінансування підприємства виділяють: власні, централізовані та позикові (залучені) джерела фінансування (рис. 1.1).

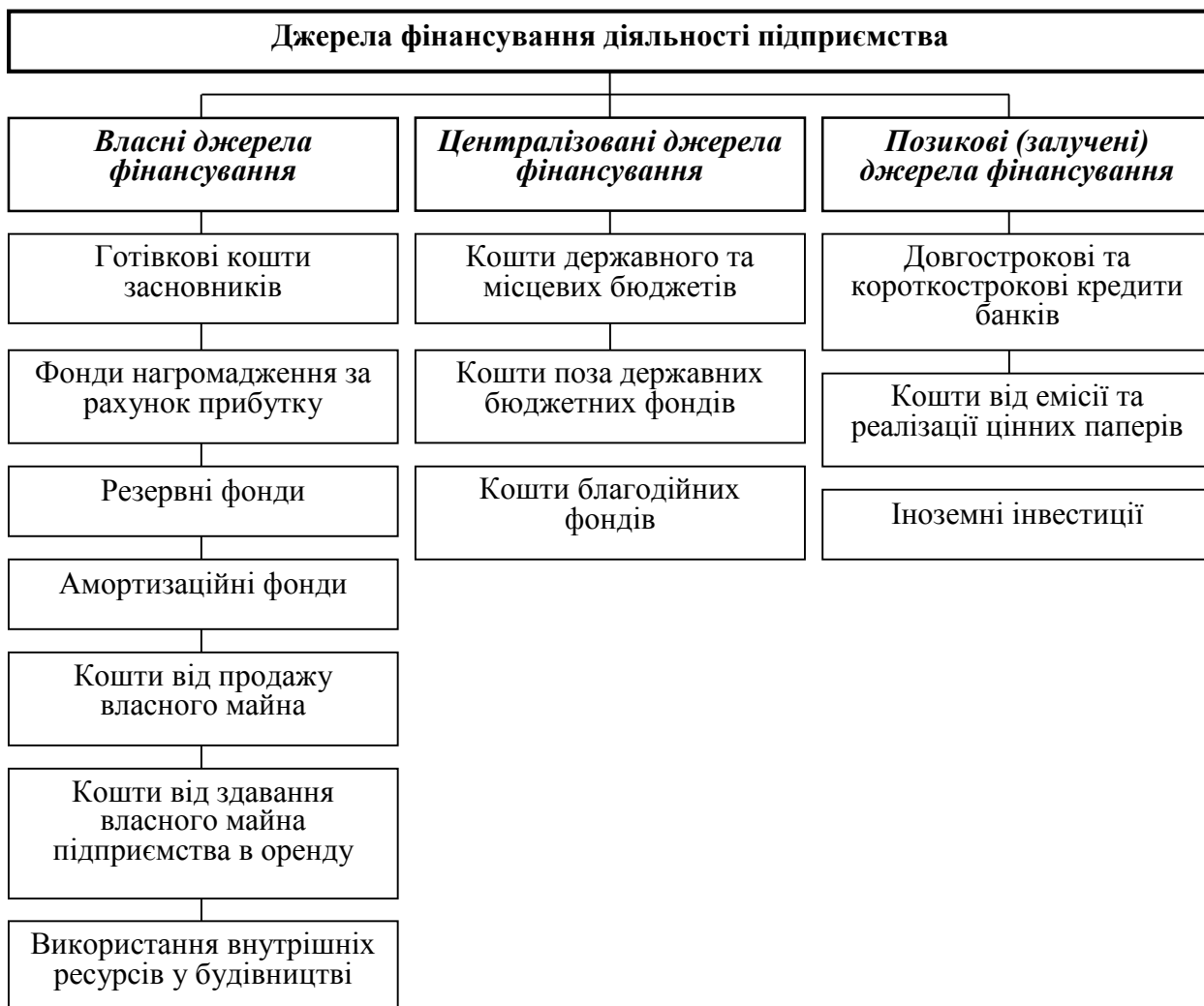


Рис. 1.1 – Джерела фінансування діяльності підприємства [16]

Джерела фінансування відображаються у пасиві балансу підприємства, кожне джерело має свою статтю. Так, у I розділі пасиву показується сума власного капіталу підприємства, у II – асигнування з бюджету, у III – довгострокові позики, у IV і V розділах – короткострокові позики та кредиторська заборгованість.

Власні джерела фінансування – є головними ресурсами підприємства. Вони формуються за рахунок початкових внесків засновників підприємства,

накопичення прибутку, амортизаційних відрахувань, заощаджень трудового колективу, продажі частини активів підприємства, виплат від страхових компаній тощо [77].

Проведене дослідження літературних джерел дало можливість визначити позитивні та негативні властивості використання власних джерел для підприємств.

Основні переваги та недоліки використання власних джерел фінансування зазначено на рис. 1.2.

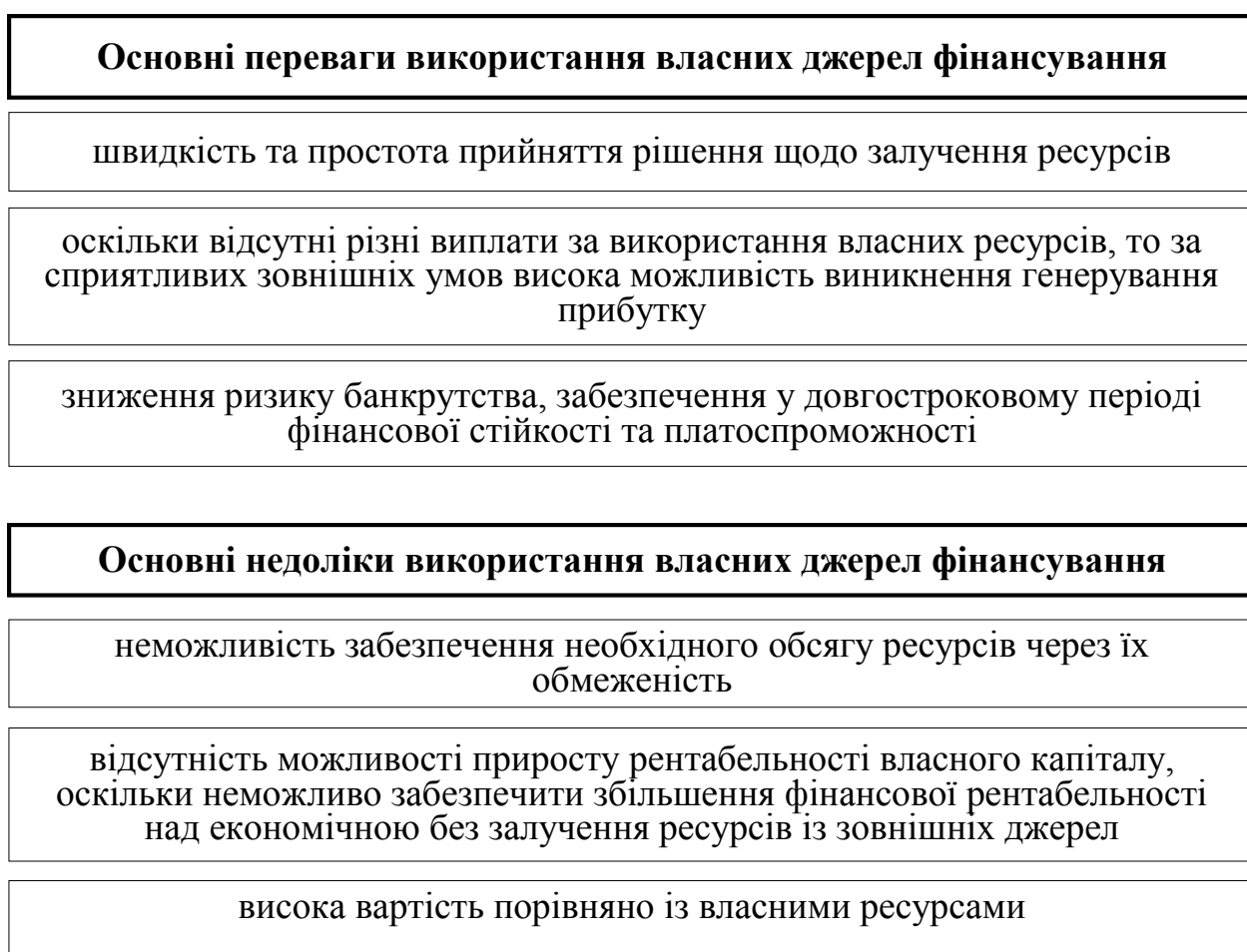


Рис. 1.2 – Основні переваги та недоліки використання власних джерел фінансування [12]

Власний капітал підприємства – це підсумок першого розділу пасиву балансу, тобто перевищення балансової вартості активів підприємства над його зобов'язаннями. Показник власного капіталу є одним з головних

індикаторів кредитоспроможності підприємства, основою для визначення його фінансової незалежності, фінансової стійкості та стабільності.

Для підприємств, які не мають можливості залучити кошти із зовнішніх джерел фінансування (через низьку кредитоспроможність чи інвестиційну привабливість, недостатнє кредитне забезпечення), внутрішнє фінансування є єдиною можливістю забезпечення фінансовими ресурсами [55].

Складові власного капіталу зазначені на рис. 1.3.

Власний капітал
<i>статутний капітал</i> – сума засобів, внесена засновниками для забезпечення статутної діяльності підприємства; <i>пайовий (акціонерний) капітал</i> – сума пайових внесків засновників підприємств (формується колективними підприємствами, підприємствами споживчої кооперації, кредитними спілками)
<i>додатковий капітал</i> – сума, на яку вартість реалізації випущених акцій перевищує їх номінальну вартість (емісійний дохід акціонерних підприємств)
<i>інший додатковий капітал</i> – сума дооцінки необоротних активів та вартість активів, безкоштовно отриманих підприємством від інших юридичних і фізичних осіб
<i>резервний капітал</i> – сума резервів, створених підприємством відповідно до чинного законодавства за рахунок чистого прибутку
<i>нерозподілений прибуток (непокритий збиток)</i> – сума прибутку, яка реінвестована у підприємство, або сума непокритого збитку. Це прибуток, що залишається у розпорядженні підприємства, після виплати доходів власникам та формування резервного капіталу
<i>неоплачений капітал</i> – зменшує величину власного капіталу підприємства, оскільки відображає заборгованість власників за внесками до статутного капіталу
<i>вилучений капітал</i> – фактична собівартість акцій власної емісії або часток викуплених товариством у його власників з метою перепродажу, анулювання чи розповсюдження серед своїх працівників

Рис. 1.3 – Складові власного капіталу [27]

Власний капітал підприємства формується за рахунок зовнішніх і внутрішніх джерел фінансування.

До внутрішніх джерел власного капіталу належать фінансові ресурси, які формуються в процесі виробничо-фінансової діяльності підприємства (рис. 1.4).

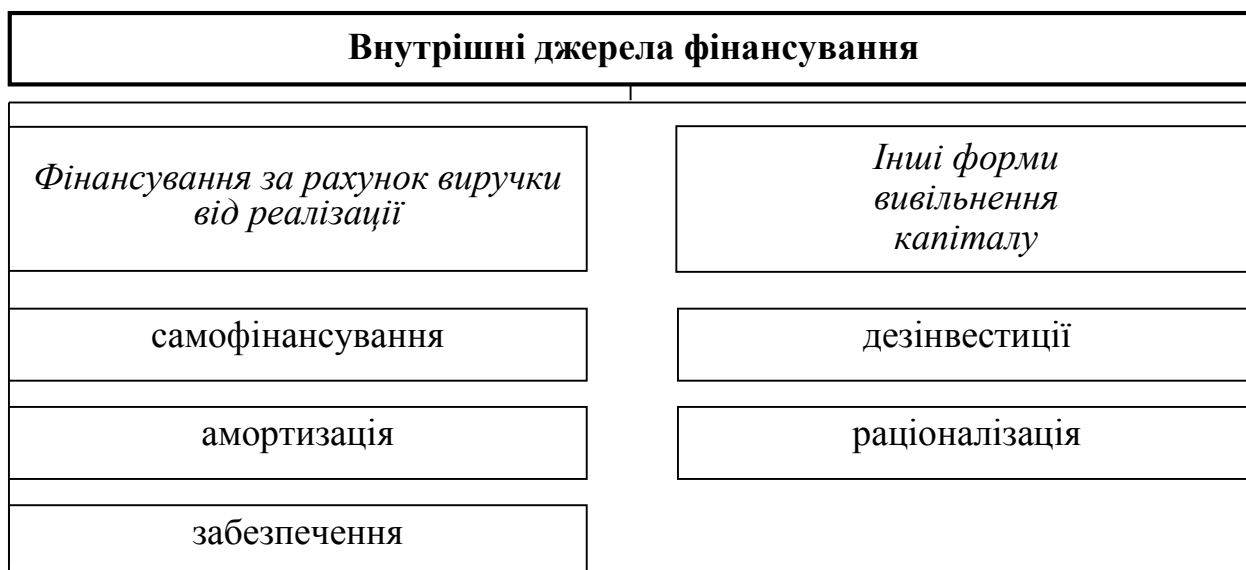


Рис. 1.4 – Внутрішні джерела власного капіталу [40]

Основним внутрішнім джерелом фінансування є самофінансування, пов'язане з реінвестуванням (тезаврацією) прибутку у відкритій чи прихованій формі.

Чистий прибуток від виробничо-фінансової діяльності підприємства включає: прибуток від основної операційної діяльності; прибуток від іншої операційної діяльності; прибуток від фінансово-інвестиційної діяльності; прибуток від поза реалізованої діяльності.

Залежно від способу відображення прибутку у звітності, зокрема в балансі, виокремлюють: приховані резерви; відкрите самофінансування (тезаврація прибутку).

Приховані резерви – частина власного капіталу підприємства, яка не відображена в його балансі, отже обсяг власного капіталу у результаті формування прихованих резервів буде меншим, ніж це є насправді [16].

Способами формування прихованих резервів у балансі є:

– недооцінка активів (передчасне списання окремих активів, застосування прискореної амортизації, незастосування індексації, використання методу ЛФО (запаси використовуються у послідовності, протилежній їх надходженню на підприємство, тобто запаси, які першими відпускаються у виробництво (продаж), оцінюються за собівартістю останніх за часом надходження запасів; при цьому вартість залишку запасів на кінець звітного періоду визначається за собівартістю першого за часом одержання запасів));

– переоцінка зобов'язань (наприклад, за статтями «Забезпечення наступних витрат та платежів», «Поточні зобов'язання із внутрішніх розрахунків» та ін.).

Мобілізація прихованих резервів здійснюється у напрямках: 1) реалізації окремих об'єктів основних оборотних засобів; 2) індексації балансової вартості майнових об'єктів, які неможливо реалізувати без порушення нормального виробничого циклу.

Величина прихованих резервів в активній стороні балансу дорівнює різниці між балансовою вартістю окремих майнових об'єктів підприємства та їх реальною (вищою) вартістю. Досить часто величину прихованих резервів акціонерних товариств, акції яких котируються на біржі, розраховують як різницю між ринковим курсом акцій та їх балансовим курсом.

Наявність у підприємства прихованих резервів з погляду кредиторів є позитивним чинником, зокрема в тих випадках, коли як кредитне забезпечення приймається майно, реальна вартість якого є вищою, ніж це відображено у звітності.

Даний метод реструктуризації активів не пов'язаний з реальним поліпшенням платоспроможності, однак безпосередньо впливає на підвищення кредитоспроможності підприємства [39].

Основні переваги та недоліки самофінансування зазначені на рис. 1.5.

Основні переваги самофінансування
залучені кошти не потрібно повертати та сплачувати винагороду за користування ними

Рис. 1.5 – Основні переваги та недоліки самофінансування [74]

Амортизація – це процес поступового перенесення вартості основних виробничих засобів і нематеріальних активів з урахуванням витрат на їх придбання, виготовлення або поліпшення згідно з нормами амортизаційних відрахувань, установленими законодавчими актами. Амортизаційні відрахування включаються до складу валових витрат, що беруться для обчислення оподаткованого прибутку.

Податковий Кодекс України визначає такі методи нарахування амортизації:

- прямолінійний, за ним річна сума амортизації визначається діленням вартості, яка амортизується, на строк корисного використання об'єкта основних засобів;
- зменшення залишкової вартості, за яким річна сума амортизації визначається як добуток залишкової вартості об'єкта на початок звітного року

або первісної вартості на дату початку нарахування амортизації та річної норми амортизації. Річна норма амортизації (у відсотках) обчислюється як різниця між одиницею та результатом кореня ступеня кількості років корисного використання об'єкта з результату від ділення ліквідаційної вартості об'єкта на його первісну вартість;

– прискореного зменшення залишкової вартості, за яким річна сума амортизації визначається як добуток залишкової вартості об'єкта на початок звітнього року або первісної вартості на дату початку нарахування амортизації та річної норми амортизації, яка обчислюється відповідно до строку корисного використання об'єкта і подвоюється.

За рахунок амортизаційних відрахувань фінансуються витрати: 1) на придбання основних засобів та нематеріальних активів для власного виробничого використання; 2) на здійснення всіх видів ремонту, реконструкції, модернізації та ін. способів поліпшення основних засобів [20].

До внутрішніх джерел фінансування належать також створювані з власної ініціативи підприємств забезпечення (резерви) для відшкодування майбутніх витрат, збитків, зобов'язань, величина яких є невизначеною. У складі забезпечень наступних витрат і платежів (розділ 2 пасиву балансу) відображаються нараховані у звітному періоді майбутні витрати і платежі, 9 величина яких може бути визначена тільки на основі прогнозних оцінок, а також залишки коштів цільового фінансування і цільових надходжень.

Забезпечення створюється при виникненні внаслідок минулих подій зобов'язання, погашення якого ймовірно призведе до зменшення ресурсів, що втілюють у собі економічні вигоди, та його оцінка може бути визначена розрахунково. Забезпечення використовуються для відшкодування лише тих витрат, для покриття яких вони були створені. Забороняється створювати забезпечення для покриття майбутніх збитків від діяльності підприємства.

Ефект фінансування за рахунок забезпечень виникає завдяки інвестуванню часового розриву між моментом їх формування (нарахування) та використання (грошових виплат) [10].

Основними видами забезпечень, які можуть створюватися на підприємствах, є: забезпечення виплат персоналу; додаткове пенсійне забезпечення; виконання гарантійних зобов'язань; реструктуризація; виконання зобов'язань за ризиковими контрактами тощо.

Дезінвестиції – це повернення (вивільнення) коштів, «заморожених» у майнових об'єктах. Можуть здійснюватися через реалізацію чи ліквідацію фінансових інвестицій, необоротних активів, майнових комплексів тощо. Дискусійним є питання віднесення до внутрішніх джерел грошових надходжень від інвестиційної діяльності. Німецькі та англійські вчені відносять зазначені джерела до зовнішніх джерел, обґрунтовуючи свою позицію тим, що дезінвестиції не є результатом операційної діяльності, а, отже, не можуть бути внутрішніми джерелами фінансування. На думку українських вчених відношення зазначених джерел до внутрішніх є виправданим, оскільки за їх рахунок можна покрити потреби у капіталі не вдаючись до зовнішніх джерел фінансування, які мобілізуються на ринку капіталів. При внутрішньому фінансуванні капітал, який був вкладений у необоротні та оборотні активи вивільняються та трансформуються у ліквідаційні засоби, тобто грошові кошти у вигляді частини виручки від реалізації продукції та інших доходів, які залишились на підприємстві після сплати податків [6].

Раціоналізація – сукупність організаційно-технічних заходів, спрямованих на високоефективне використання наявних фінансових ресурсів і найдоцільнішу організацію фінансування підприємства. Раціоналізаторські заходи – дають можливість зменшити грошові видатки в результаті поліпшення організації оборотних активів, зокрема шляхом скорочення тривалості операційного циклу та економії на витратах.

Зовнішні джерела власного капіталу відображено на рис. 1.6.

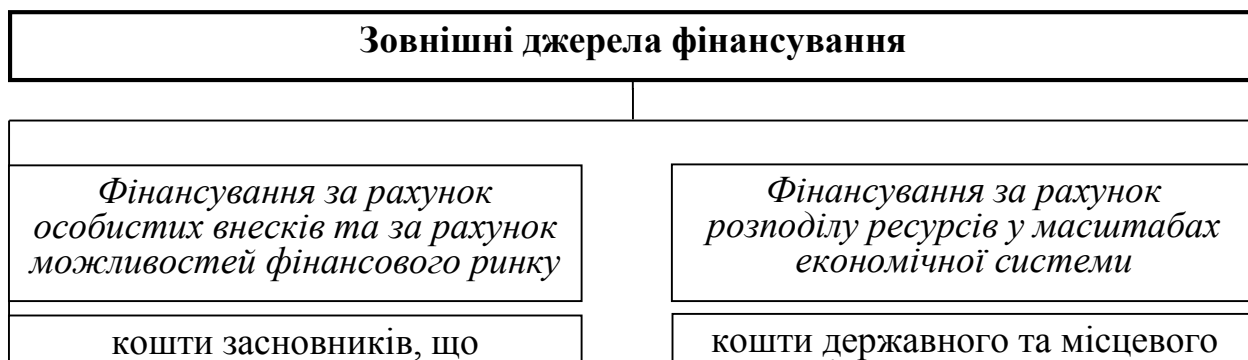


Рис. 1.6 – Зовнішні джерела власного капіталу [8]

Значна частка власного капіталу в цілому оцінюється як позитивна риса фінансового стану, оскільки такий капітал:

- 1) дає можливість проводити незалежну фінансову політику, сприяє зростанню фінансової стійкості;
- 2) свідчить про зростання ефективності господарювання, здатність формувати й ефективно розподіляти прибуток, вміння підтримувати рівновагу за рахунок внутрішніх джерел;
- 3) слугує джерелом забезпечення кредиту, погашення боргів у разі ліквідації підприємства.

Основні переваги та недоліки використання власного капіталу зазначені на рис. 1.7.

Основні переваги використання власного капіталу

простота залучення – рішення, пов'язані зі збільшенням власного капіталу (особливо за рахунок внутрішніх джерел його формування), приймаються власниками та менеджерами підприємства без необхідності

не використана можливість приросту коефіцієнту рентабельності власного капіталу за рахунок залучення позикових фінансових коштів

підприємство, що використовує тільки власний капітал для формування своїх активів, має найвищу фінансову стійкість (його коефіцієнт автономії дорівнює одиниці), але обмежує темпи економічного розвитку, оскільки не може забезпечити формування необхідного додаткового обсягу активів в періоди сприятливої кон'юнктури ринку, не використовує фінансові можливості приросту прибутку на вкладений капітал

Рис. 1.7 – Основні переваги та недоліки використання власного капіталу [32]

Оцінка власного капіталу дає змогу одержати додаткову інформацію для прийняття відповідних управлінських рішень поточного і перспективного плану, визначити ефективність діяльності підприємства.

Коефіцієнти оцінки власного капіталу наведено в табл. 1.3.

Таблиця 1.3 – Коефіцієнти оцінки власного капіталу [15]

Коефіцієнт	Формула розрахунку	Рекомендоване значення	Зміст коефіцієнту
------------	--------------------	------------------------	-------------------

фінансової незалежності (автономії)	$K_n = \frac{BK}{A} \quad (1.1)$ де BK – власний капітал; A – активи	0,5-0,7	характеризує частину коштів, вкладену власниками в майно, визначає ступінь належності від кредиторів
фінансової стійкості	$K_{ст} = \frac{BK + ДЗ}{A} \quad (1.2)$ де ДЗ – довгострокові зобов'язання	0,5-0,7	показує питому вагу джерел фінансування, які підприємство може використовувати в своїй діяльності тривалий час
маневреності власного капіталу	$K_m = \frac{OA - ПЗ}{BK} \quad (1.3)$ де OA – оборотні активи; ПЗ – поточні зобов'язання	0,4-0,6	показує, яку частину власного капіталу вкладено у фінансування поточної діяльності (в оборотні кошти)
оборотності власного капіталу	$K_{обвк} = \frac{ЧД}{BK} \quad (1.4)$ де ЧД – чистий дохід	збільшення	показує скільки гривень чистого доходу припадає на одну гривню власного капіталу
рентабельності власного капіталу	$K_{рвк} = \frac{ЧП(ЧЗ)}{BK} \quad (1.5)$ де ЧП – чистий прибуток; ЧЗ – чистий збиток	збільшення	показує скільки гривень чистого прибутку (або збитку) заробила кожна гривня, вкладена власниками підприємства

До них відносяться: коефіцієнт фінансової незалежності (автономії), коефіцієнт фінансової стійкості, коефіцієнт маневреності власного капіталу, коефіцієнт оборотності власного капіталу та коефіцієнт рентабельності власного капіталу.

1.2 Економічний зміст та класифікація позикових джерел фінансування діяльності підприємств

Діяльність підприємства в системі ринкової економіки неможлива без періодичного використання різних форм залучення кредитів.

З економічного погляду кредит – це форма позичкового капіталу (в грошовій або товарній формах), що надається на умовах повернення і

обумовлює виникнення кредитних відносин між тим, хто надає кредит, і тим, хто його отримує.

Кредиторами підприємства можуть бути: держава (державний кредит, який надається через уповноважені банки); міжнародні фінансово-кредитні установи (відкриття кредитних ліній через уповноважені банки); банки та спеціалізовані фінансово-кредитні інститути (банківський, лізинговий кредит); підприємства (комерційний кредит) [10].

Основні види та форми кредиту зображені на рис. 1.8.

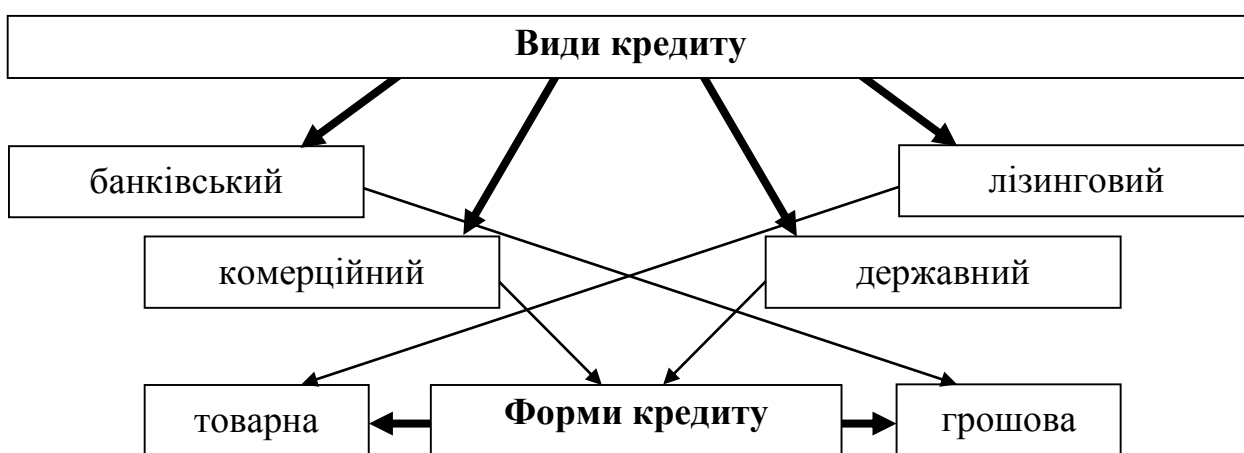


Рис. 1.8 – Основні види та форми кредиту [34]

Державний кредит – це економічні відносини, які виникають між підприємством і державою внаслідок купівлі першим державних цінних паперів (підприємство стає кредитором держави), а також унаслідок одержання бюджетних і позабюджетних кредитів (підприємство стає позичальником)

Банківський кредит – це економічні відносини між кредитором та позичальником з приводу надання коштів банком підприємству на умовах терміновості, платності, повернення, матеріального забезпечення. Банківський кредит надається суб'єктам господарювання всіх форм власності на умовах, передбачених кредитним договором.

Банківський кредит класифікують за такими ознаками: цільова направленість (фінансування оборотного капіталу, фінансування основного

капіталу, викуп приватизованого підприємства); термін кредиту (короткостроковий, середньостроковий, довгостроковий); вид відсоткової ставки (плаваюча, фіксована); валюта кредиту (національна, іноземна); види обслуговування (детальніше розглянемо нижче).

Строковий кредит – це кредит, який надається повністю негайно після укладення кредитної угоди. Погашається він або періодичними внесками, або одноразовим платежем у кінці терміну.

Кредитна лінія – це згода банку надати кредит протягом певного періоду часу в розмірах, які не перевищують заздалегідь обумовленої суми. Кредитна лінія відкривається, як правило, на рік, але її можна відкрити й на коротший період.

Овердрафт – короткостроковий кредит, що надається банком надійному підприємству понад залишок його коштів на поточному рахунку в межах заздалегідь обумовленої суми шляхом дебетування його рахунку.

Для підприємства у комерційному банку може відкриватись спеціальний позичковий рахунок – контокорент (італ. conto corrente – поточний рахунок) – єдиний рахунок, на якому враховуються всі операції підприємства. На контокорентному рахунку відображуються, з одного боку, погашення кредиту банку та інші платежі з доручення підприємства, з іншого – кошти, які надходять на користь підприємства (виручка від реалізації продукції, наданий кредит та інші надходження).

Кредит під облік векселів (обліковий кредит) – це короткостроковий кредит, який банківська установа надає пред'явнику векселів, обліковуючи (скуповуючи) їх до настання строку виконання зобов'язань за ними і сплачуючи пред'явнику номінальну вартість векселів за мінусом дисконту.

Акцептний кредит – це позика, яка передбачає акцептування банком інкасованої підприємством-позичальником тратти за умови, що підприємство надає у розпорядження банку вексель до строку його оплати.

Авальний кредит – це позика, коли банк бере на себе відповідальність за зобов'язаннями підприємства у формі поручительства або гарантії.

Підприємство-одержувач платежу, як і за акцептного кредиту, отримує від банку-гаранта (аваліста) умовне платіжне зобов'язання. Якщо власник векселя вносить протест у зв'язку з несплатою векселя, банк-аваліст погашає всю суму векселя за платника [63].

До послуг кредитного характеру, що надаються банками підприємствам, належить факторинг – система фінансування, за умовами якої підприємство-постачальник товарів переуступає короткострокові вимоги за торговельними операціями комерційному банку. В основу факторингової операції покладено принцип придбання банком рахунків-фактур підприємства-постачальника за відвантаженою продукцією, тобто передачу банку постачальником права вимагати платежі з покупця продукції.

Чинне українське законодавство забороняє надавати підприємствам кредити на покриття збитків від господарської діяльності, на формування і збільшення статутних фондів банків, для внесення платежів у бюджет і позабюджетні фонди.

За чинним законодавством забороняється надавати кредит:

- підприємствам проти яких порушено справу про банкрутство (крім кредитування заходів фінансової санації);
- під укладені підприємством контракти, які не передбачають захисту позичальника від можливих втрат, пов'язаних із затримками в поставках товарів;
- коли підприємства мають прострочену заборгованість за раніше наданими кредитами [4].

Комерційний кредит – це відповідна кредитна угода між двома підприємствами – продавцем (кредитором) і покупцем (позичальником). Інструментом комерційного кредиту традиційно є вексель, що визначає фінансові зобов'язання позичальника стосовно кредитора. Основна мета комерційного кредиту – прискорення процесу реалізації товарів і отримання закладеного в них прибутку. Відсоток за комерційний кредит входить у ціну товару та суму векселя і, як правило, є меншим, ніж за кредит банківський.

Погашення кредиту може здійснюватися: оплатою векселя; передаванням векселя відповідно до чинного законодавства іншій юридичній особі; переоформленням комерційного кредиту на банківський.

Комерційний кредит суттєво відрізняється від банківського: 1) в ролі кредитора виступають не спеціалізовані кредитно-фінансові організації, а юридичні особи, що зв'язані з виробництвом або реалізацією товарів та послуг; 2) він надається тільки в товарній формі; 3) позиковий капітал інтегровано з промисловим або торговим, що знайшло практичне втілення у створенні фінансових компаній, холдингів та інших аналогічних структур, які об'єднують підприємства різної спеціалізації і напрямків діяльності.

Комерційний кредит має свої переваги і недоліки. До переваг належать: оперативність надання коштів у товарній формі; технічна нескладність оформлення угоди; надання підприємству ширших можливостей маневрування оборотними коштами; сприяння розвитку кредитного ринку.

Недоліками комерційного кредиту є: обмежені можливості в часі та розмірах; наявність помітного ризику для кредитора; можливість небажаного впливу банків, що дисконтують векселі.

Переваги комерційного кредиту порівняно з банківським: 1) відносна швидкість і технічна зручність отримання; кредитори здебільшого не вимагають додаткового кредитного забезпечення, окрім застереження щодо заборони застави майна під інші кредити; 2) вимоги до кредитоспроможності позичальника є нижчими, ніж при банківському кредитуванні (кредитори, як правило, не здійснюють оцінку кредитоспроможності позичальника); 3) порівняно легший процес узгодження пролонгації кредиту.

Недоліки комерційного кредиту порівняно з банківським: 1) вища відсоткова ставка; 2) небезпека високої залежності від постачальників; 3) заборона надавати в заставу майно під інші кредити, що звужує кредитні рамки позичальника [2].

За економічної кризи більшість підприємств України неспроможна власними коштами здійснювати технічне оновлення виробництва. Відтак

виникає об'єктивна необхідність розвитку лізингового бізнесу, що уможливорює залучення приватних інвестицій для фінансової підтримки підприємств, особливо у сфері малого та середнього бізнесу.

В економічному розумінні лізинг – це кредит, який надається в товарній формі лізингодавцем лізингоодержувачу. Кредитні та лізингові відносини між позичальником (лізингоодержувачем) та кредитором (лізингодавцем) будуються на умовах терміновості, оплати, повернення, матеріального забезпечення (застави).

Разом з тим між банківським кредитом та лізингом є певні відмінності (табл. 1.4).

Таблиця 1.4 – Порівняльна характеристика банківського та лізингового кредиту [41]

Ознаки	Банківський кредит	Лізинговий кредит
Ступінь фінансування основних фондів	Фінансує 60–70% вартості придбаних основних фондів	Фінансує 100% придбаних основних фондів
Забезпечення	Кредитор вимагає ліквідної застави вартістю не менше ніж 130–140% вартості кредиту	Заставою є сам об'єкт лізингу. За умови, що лізингова компанія отримує банківський кредит на придбання об'єкта лізингу, потрібна застава в розмірі лише 30–50% суми банківського кредиту
Право власності кредитора на об'єкт лізингу	Зберігає за собою заставне майно до повного погашення позики	Лізингоодержувач (позичальник) стає власником узятого в оренду майна тільки після закінчення строку договору та повної оплати лізингових платежів
Форма надання	У грошовій формі	У товарній або товарно-грошовій: за зворотного лізингу, наприклад, підприємство продає лізинговій компанії основні фонди й отримує кошти, одночасно укладаючи договір про оренду цих фондів
Спосіб погашення боргу	У грошовій формі	У грошовій, товарній або змішаній формах
Розмір плати	Відсотки за кредит плюс сума основного боргу	Плата за банківський кредит плюс вартість основних фондів плюс лізингова маржа (прибуток лізингової компанії)

До об'єктів лізингу належать: машини та обладнання; засоби обчислювальної техніки; транспортні засоби; виробничі будівлі та споруди;

інші основні фонди. Не можуть бути об'єктами лізингу: об'єкти оренди державного майна, крім окремого, індивідуально визначеного майна державних підприємств; земельні ділянки та інші природні об'єкти.

Підприємство-лізингоодержувач здобуває суттєві переваги: 1) лізинг дає змогу профінансувати 100 % придбання основних фондів на відміну від банківського кредиту, де фінансовими ресурсами забезпечується 60-70 % вартості; 2) підприємству простіше отримати майно в лізинг, ніж позику на його придбання; лізингове майно виступає як застава, право власності на нього належить лізингодавцю; 3) лізинг дає підприємству більше можливостей для маневрування під час виплати лізингових платежів, оскільки останні здійснюються підприємством, як правило, після отримання виручки від реалізації продукції, що її вироблено на обладнанні, узятому в лізинг; 4) зменшується ризик морального старіння обладнання, тому що підприємство бере його не у власність, а в оренду: відтак розширюються можливості оперативного оновлення застарілої техніки без залучення власного капіталу на його фінансування; 5) лізингове майно не зараховується на баланс підприємства, що підвищує ліквідність суб'єкта господарювання та його можливість отримати банківський кредит.

Поряд з перевагами лізинг має певні недоліки: 1) вартість лізингу для лізингоодержувача вища на суму лізингової маржі, ніж вартість звичайної позики; 2) складання лізингової угоди потребує тривалого часу та складнішої організації, ніж складання угоди про банківську позику; 3) лізингодавець бере на себе ризик можливого морального старіння основних фондів та неповного і несвоєчасного отримання лізингових платежів [44].

Підсумовуючи вищезазначене, поряд із перевагами, використання позикового капіталу має такі недоліки:

– використання цього капіталу генерує найбільш небезпечні інвестиційні ризики в господарській діяльності підприємства – ризик зниження фінансової стійкості і втрати платоспроможності. Рівень цих ризиків

зростає пропорційно зростанню питомої ваги використання позикового капіталу;

- активи, сформовані за рахунок позикового капіталу, генерують меншу (за ін. рівних умов) норму прибутку, яка знижується на суму виплачуваного позичкового відсотка в усіх його формах (відсотка за банківський кредит; лізингової ставки; купонного відсотка по облігаціях; вексельного відсотка за товарний кредит тощо);

- висока залежність вартості позикового капіталу від коливань кон'юнктури фінансового ринку. У ряді випадків при зниженні середньої ставки позичкового відсотка на ринку використання раніше отриманих 25 кредитів (особливо на довгостроковій основі) стає підприємству не вигідним у зв'язку з наявністю більш дешевих альтернативних джерел кредитних ресурсів;

- складність процедури залучення (особливо у великих розмірах), так як надання кредитних ресурсів залежить від рішення інших господарюючих суб'єктів (кредиторів), вимагає у ряді випадків відповідних сторонніх гарантій або застави (при цьому гарантії страхових компаній, банків або ін. господарюючих суб'єктів надаються, як правило, на платній основі).

Підсумовуючи викладене, зазначимо: підприємство, що використовує позиковий капітал, має більш високий фінансовий потенціал свого розвитку (за рахунок формування додаткового обсягу активів) і можливості приросту фінансової рентабельності діяльності, однак більшою мірою генерує фінансовий ризик і загрозу банкрутства (зростаючу в міру збільшення питомої ваги позикових коштів у загальній сумі капіталу).

Залучений капітал – це капітал, залучений у грошовій або натуральній формі від різних учасників економічного процесу з метою отримання економічної діяльності суб'єкта господарювання. На відміну від позикового капіталу, для якого характерними є умови повернення за встановленими термінами і вилучену плату, залучений капітал включає також і необумовлені залучення у формі недопустимої кредиторської заборгованості.

Залучені джерела – це усі види кредиторської заборгованості, надходження коштів від продажу власних цінних паперів, дивіденди, отримані на цінні папери інших емітентів, страхові відшкодування та ін [38].

Кредиторська заборгованість підприємства відображає його поточні зобов'язання за розрахунками. Склад кредиторської заборгованості відображено на рис. 1.9.

Ці зобов'язання називаються нарахованими витратами. Вони нараховуються регулярно (щомісяця), а погашаються в певні строки. З моменту нарахування засоби, як входять до внутрішньої кредиторської заборгованості, вже не є власністю підприємства, а розглядаються як різновиди позиченого капіталу, що формуються із внутрішніх джерел.

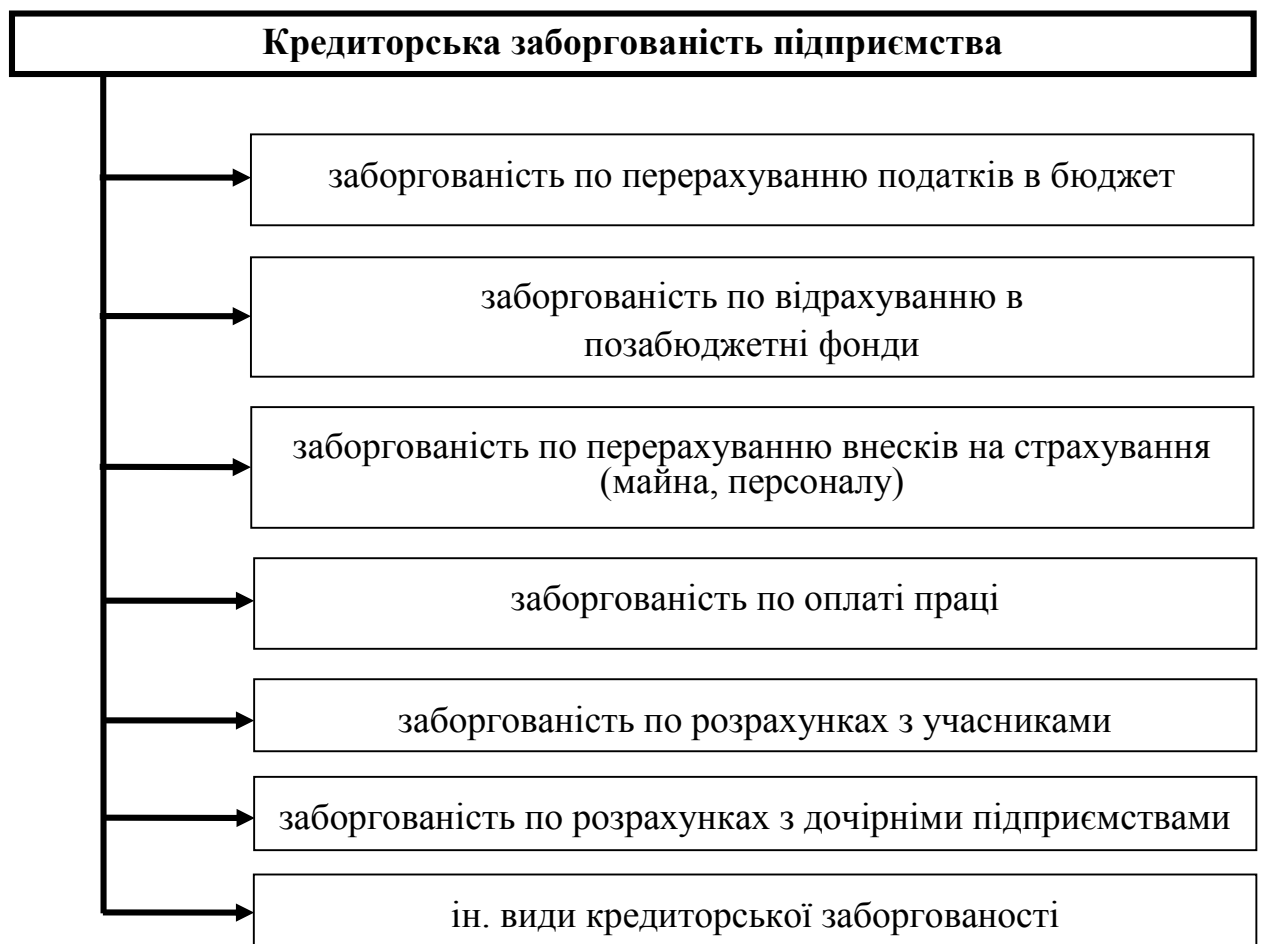


Рис. 1.9 – Склад кредиторської заборгованості підприємства [61]

Кредиторська заборгованість – це короткострокові зобов'язання підприємства, які виникають: за рахунковими документами, строк оплати яких

не настав і які не сплачено у строк; за невідфактурованими поставками – розрахунками взаємних вимог, векселями, строк оплати яких не настав і які не сплачено у строк; за короткостроковими кредитами.

Кредиторська заборгованість є допустимою (нормальною), якщо її зумовлено чинним порядком розрахунків. Наприклад, заборгованість постачальникам за розрахунковими документами, термін оплати яких не настав, за невідфактурованими поставками. Однак на підприємстві може бути і прострочена кредиторська заборгованість, що утворюється в результаті порушення покупцями порядку і термінів оплати розрахункових документів. Якщо покупець, використовуючи в обігу неоплачені товарноматеріальні цінності, одержує додаткові кошти, які йому не належать, то постачальник змушений звертатися до позапланового перерозподілу наявних коштів, пошуків додаткових джерел формування його поточних фінансових ресурсів. Чим більше в обороті підприємства – споживача товарів і грошей підприємства-постачальника, тим більше (незалежно від форми власності) це його влаштовує. Однак таке «перекачування» капіталу (хоча й тимчасове) в кінцевому підсумку утворює ланцюг неплатежів, погіршує фінансовий стан підприємства, уповільнює обертання оборотних коштів у народному господарстві в цілому [9].

Різновидом залученого капіталу виступають облігаційні позики (кошти, які одержані внаслідок проведення емісії облігацій), які можуть переходити з групи залученого до групи власного капіталу шляхом конвертації облігацій в акції.

Облігація – це цінний папір, що засвідчує внесення його власником грошових коштів і підтверджує зобов'язання відшкодувати йому номінальну вартість цього цінного паперу в передбачений в ньому строк з виплатою доходу, порядок визначення якого передбачається умовами випуску.

Облігації можуть випускатися підприємствами усіх передбачених законом форм власності, об'єднаннями підприємств, акціонерними та ін. товариствами і не дають їх власникам права на участь в управлінні.

Основними перевагами такого фінансування є: 1) диверсифікація кредиторів; 2) довгостроковий період залучення коштів; 3) податкові переваги, оскільки відсотки за облігаціями зменшують оподатковуваний дохід емітента; 4) порівняно із акціями, облігації є менш ризиковим об'єктом вкладення коштів для інвесторів [1].

Недоліками облігацій як інструменту фінансування є: 1) порівняно високий рівень накладних витрат, пов'язаних із випуском облігацій; 2) ризик сплати завищених відсотків, передбачених умовами випуску облігацій, у разі зменшення ставок на ринку капіталів; 3) через значну кількість держателів облігацій та широку географію їх знаходження можуть виникнути складнощі ведення переговорів із капіталодавцями у разі необхідності пролонгації строків погашення.

Коефіцієнти ефективності використання позичених разом із залученими джерелами фінансування підприємства наведено в табл. 1.5.

Таблиця 1.5 – Коефіцієнти оцінки позичених і залучених джерел фінансування підприємства [27]

Коефіцієнт	Формула розрахунку	Рекомендоване значення	Зміст коефіцієнту
концентрації позиченого та залученого капіталів	$K_k = \frac{ПК + ЗК}{А} \quad (1.6)$ <p>де ПК – позичений капітал; ЗК – залучений капітал</p>	0,3-0,5	показує частку позичених та залучених коштів вкладено у майно підприємства
структури позиченого та залученого капіталів	$K_{стр} = \frac{ЗК}{ПК + ЗК} \quad (1.7)$	< 0,5-0,6	показує яку частку в загальній сумі позичених та залучених коштів становлять залучені кошти
фінансової стабільності	$K_{фст} = \frac{ВК}{ПК + ЗК} \quad (1.8)$	> 1	показує можливість забезпечити заборгованість власними коштами

Переваги та недоліки основних джерел фінансування підприємства узагальнено в Додатку Д.

Отже, проаналізувавши основні власні, позичені та залучені джерела фінансування підприємства, можна зробити висновок, що в ринкових умовах існує багатий вибір джерел фінансування, які мають свої переваги та недоліки. Безпосередній вибір таких джерел залежить від цілей підприємства, його фінансового стану та умов функціонування.

1.3 Теоретико-методичні підходи до оптимізації диверсифікації джерел фінансування підприємств

Управління формуванням капіталом підприємства спрямоване на забезпечення потреби в джерелах фінансування його господарської діяльності із врахуванням специфіки функціонування, стадії життєвого циклу, а також досягнення збалансованості структури даних джерел на основі критеріїв оптимізації, що відповідають цілям та стратегічним напрямкам розвитку суб'єкта господарювання [50].

Структура капіталу компанії, яка представляє собою співвідношення використовуваного нею власного і позикового капіталу, визначає не тільки аспекти її фінансової, а й операційної та інвестиційної діяльності, та є активним чинником формування кінцевих результатів цієї діяльності.

Проблемам оптимізації структури капіталу господарюючих суб'єктів присвячено чимало наукових праць та емпіричних досліджень. Так, теоретичні основи та загальні принципи управління корпоративними фінансами представлені в працях таких науковців, як Р. Брейлі [75], С. Брігхем [76], Б. Колас [77], Ч. Лі [78], С. Майерс [80], Д. Фінерті [79], Дж. Ван Хорн [74] та ін. Окремо слід виділити російських та вітчизняних дослідників, якими проводилися емпіричні апробації концепцій корпоративних фінансів, що визначають фінансові рішення компаній, а саме: І. Івашковську, С. Григор'єву, М. Кокорєву, І. Романіва, А. Степанову, О. Терещенка, В. Удальцова та інших.

Оптимізація диверсифікації джерел фінансування, а з тим і капіталу підприємств є одним із найбільш важливих і складних завдань, які

вирішуються у процесі фінансового управління підприємством. Поняття «оптимізація капіталу» має дискусійний характер. Здебільшого трактування збігаються, проте все ж таки існують деякі відмінності у розумінні цього поняття різними науковцями. Основні підходи науковців до поняття «оптимізація капіталу» наведено в табл. 1.6.

Таблиця 1.6 – Визначення сутності оптимізації капіталу підприємств

Науковець	Визначення
Ю. Бриггем	Оптимізація капіталу – це таке поєднання позикового і власного капіталу, яке дає змогу досягти максимальної ціни акцій фірми за незмінних інвестиційних можливостей.
Бланк І.О.	Оптимізація капіталу – це співвідношення всіх форм власних і позикових фінансових коштів, що використовуються підприємством у процесі господарської діяльності для фінансування активів.
Подольська В.О.	Оптимізація капіталу – це таке співвідношення між власним і позиковим капіталом, за якого забезпечується найефективніша пропорційність між дохідністю та фінансовою стійкістю підприємства.
Євтух О.Т.	Оптимізація капіталу – це процес встановлення такого співвідношення між частинами капіталу, яке найбільшою мірою відповідає вимогам ефективності роботи підприємства.
Семенов А.Г.	Оптимізація капіталу – це процес встановлення співвідношення між власним і позиковим капіталом, за якого підприємство отримує максимальний прибуток і максимальну рентабельність.

Зважаючи на наявні визначення сутності поняття, можна узагальнити, що оптимізація капіталу – це досягнення такого співвідношення між власним та позиковим капіталом, за якого підприємство здатне досягти бажаного рівня фінансової стійкості, рентабельності, підвищити ефективність.

Водночас, окремі питання організації фінансів підприємств в контексті забезпечення підвищення ефективності фінансової діяльності потребують більш поглибленого опрацювання. Зокрема, у сучасній науковій літературі дотепер не знайшли належного відображення такі аспекти управління фінансами підприємств, як обґрунтування концептуальних положень щодо вибору критерію оптимізації джерел фінансування вітчизняних підприємств на основі динамічного та кореляційно-регресійного аналізу впливу структури капіталу на ефективність фінансової діяльності суб'єктів господарювання. У

зв'язку з вищезазначеним, мета цього підрозділу кваліфікаційної роботи полягає у визначенні концептуальних засад оптимізації структури джерел фінансування вітчизняних підприємств в контексті забезпечення підвищення ефективності їх фінансової діяльності.

Формування структури капіталу щільно пов'язане з урахуванням особливостей кожної з його складових частин: власного та позикового капіталу. Підприємство, що використовує тільки власний капітал, має найвищу фінансову стійкість (його коефіцієнт автономії дорівнює одиниці), але обмежує темпи свого розвитку (оскільки не в змозі забезпечити формування необхідного додаткового обсягу активів у періоди сприятливої економічної кон'юнктури) та не використовує фінансові можливості приросту прибутку на вкладений капітал. Підприємство, що використовує позиковий капітал, має вищий фінансовий потенціал свого розвитку (за рахунок формування додаткового обсягу активів) та можливості приросту фінансової рентабельності діяльності, однак значною мірою генерує фінансовий ризик та загрозу банкрутства (в наслідок збільшення питомої ваги позикових коштів у загальній сумі капіталу) [48].

Проблема вибору між ризиком та доходністю, що виникає при розробці фінансових рішень щодо формування капіталу підприємства, вирішується у процесі оптимізації структури джерел фінансування. На думку вітчизняних науковців, оптимізація структури капіталу – це процес визначення співвідношення використання власного та позикового капіталу, при якому забезпечуються оптимальні пропорції між рівнем фінансової рентабельності й рівнем фінансової стійкості, що максимізує ринкову вартість компанії [30].

В економічній літературі наявні такі методичні підходи до визначення оптимальної структури капіталу:

- 1) метод оптимізації структури капіталу за критерієм максимізації рівня прогнозованої фінансової рентабельності. Цей метод ґрунтується на багатоваріантних розрахунках рівня фінансової рентабельності за різної структури капіталу на основі розрахунку ефекту фінансового левериджу.

Необхідно зазначити, що ефект фінансового левериджу може бути величиною як додатною, так і від'ємною. Крім того, цей ефект виникає завдяки використанню не лише платного кредиту, а й безоплатних позикових ресурсів (кредиторської заборгованості). І чим вищою є частка останніх у загальній сумі позикових коштів, тим вищим є показник ефекту фінансового левериджу. Позитивний ефект фінансового левериджу виникає у тих випадках, коли позиковий капітал, який отримано під фіксований відсоток, використовується підприємством у процесі діяльності таким чином, що приносить більш високий прибуток, ніж фінансові витрати, тобто дохідність сукупного капіталу вища за середньозважену ціну позикових ресурсів;

2) метод оптимізації структури капіталу за критерієм мінімізації вартості ґрунтується на попередній оцінці власного та запозиченого капіталів за різних умов їх формування, обслуговування та здійснення багатоваріантних розрахунків середньозваженої вартості капіталу і, таким чином, на визначенні найбільш реальної ринкової вартості підприємства;

3) метод оптимізації структури капіталу за критерієм фінансових ризиків пов'язаний з процесом диференційованого вибору джерел фінансування різних складових частин активів підприємства: необоротних та оборотних (з розбивкою їх на постійну та змінну частини) [17].

У середовищі вітчизняних науковців існують різні погляди щодо визначення найбільш пріоритетного критерію оптимізації структури капіталу. Так, на думку В. Бороноса, найбільш раціональним з позиції досягнення оптимальності співвідношення елементів капіталу може бути метод, який ґрунтується на одночасній максимізації рентабельності власного капіталу та мінімізації середньозваженої вартості капіталу.

Водночас, як зауважує Н. Н. Пойда-Носик [54], не слід забувати й про фінансову стійкість, оскільки надмірний обсяг позикового капіталу, що забезпечує високий рівень фінансової рентабельності, за несприятливих умов діяльності призведе до неспроможності підприємства виконати свої фінансові зобов'язання.

Утім, враховуючи те, що структура капіталу як компонент фінансової архітектури підприємства є однією з його структурних характеристик, що визначає будову фінансів підприємства та є активним чинником формування результатів фінансової діяльності, в 3 розділі проаналізовано вплив структури капіталу підприємства на ефективність його фінансової діяльності, що дозволило обґрунтувати вибір пріоритетного критерію оптимізації структури капіталу вітчизняних підприємств в сучасних умовах.

Висновки до розділу 1.

1. Визначено, що фінансування господарської діяльності – це покриття витрат за рахунок фінансових ресурсів, які акумулювали суб'єкти господарювання і держава. Фінансові ресурси – це грошові кошти і доходи нагромаджені підприємством у ході розподілу і перерозподілу валового внутрішнього продукту і зосереджені у відповідних фондах для забезпечення безперервного розширеного відтворення і задоволення інших суспільних потреб. Дані кошти можуть бути власними та позиковими.

2. Визначено та охарактеризовано власні та позикові джерела фінансування господарської діяльності підприємства, їх переваги та недоліки. Зроблено висновок, що підприємство яке використовує власний капітал, має можливість проводити незалежну фінансову політику, є фінансово стійким, платоспроможним в довгостроковому періоді та відповідно має низький рівень банкрутства, але в свою чергу також має обмеженість обсягу залучення ресурсів і можливостей істотного розширення операційної та інвестиційної діяльності в періоди сприятливої кон'юнктури ринку на окремих етапах життєвого циклу. Констатовано, що підприємство, яке використовує позиковий капітал, має більш високий фінансовий потенціал свого розвитку (за рахунок формування додаткового обсягу активів) і можливості приросту фінансової рентабельності діяльності, однак більшою мірою генерує фінансовий ризик і загрозу банкрутства (зростаючу в міру збільшення питомої ваги позикових коштів у загальній сумі використовуваного капіталу).

3. Визначено та охарактеризовано власні та позикові джерела фінансування господарської діяльності підприємства, їх переваги та недоліки. Констатовано, що підприємство, яке використовує позиковий капітал, має більш високий фінансовий потенціал свого розвитку (за рахунок формування додаткового обсягу активів) і можливості приросту фінансової рентабельності діяльності, однак більшою мірою генерує фінансовий ризик і загрозу банкрутства (зростаючи в міру збільшення питомої ваги позикових коштів у загальній сумі використовуваного капіталу).

4. Визначено основні показники оцінки власних та позикових джерел фінансування. До них відносяться: коефіцієнт фінансової незалежності (автономії), коефіцієнт фінансової стійкості, коефіцієнт маневреності власного капіталу, коефіцієнт оборотності власного капіталу, коефіцієнт рентабельності власного капіталу, коефіцієнт концентрації позиченого та залученого капіталів, коефіцієнт структури позиченого та залученого капіталів, коефіцієнт фінансової стабільності.

5. Отже, проаналізувавши основні власні та позичені джерела фінансування підприємства, можна зробити висновок, що в ринкових умовах існує багатий вибір джерел фінансування, які мають свої переваги та недоліки. Безпосередній вибір таких джерел залежить від цілей підприємства, його фінансового стану та умов функціонування.

6. Зазначено основні методичні підходи до визначення оптимальної структури капіталу: за критерієм максимізації рівня прогнозованої фінансової рентабельності, за критерієм мінімізації вартості, за критерієм фінансових ризиків.

2 АНАЛІЗ ДЖЕРЕЛ ФІНАНСУВАННЯ ПАТ «ФАРМАК»

2.1 Організаційно-економічна характеристика ПАТ «Фармак», структура його фінансової служби та функціональні обов'язки її спеціалістів

ПАТ «Фармак» – це провідна фармацевтична компанія, яка успішно та динамічно розвивається із часу її створення в 1925 році. Протягом останніх років підприємство залишається лідером серед вітчизняних підприємств, а в 2010 році ПАТ «Фармак» стало компанією №1 на фармацевтичному ринку України та вже дев'ять років утримує цю лідерську позицію.

Місія компанії: «Ми робимо доступним лікування сучасними ефективними лікарськими засобами, допомагаючи людині бути здоровою та щасливою».

На підприємстві функціонує інтегрована система якості та приділяється значна увага контролю якості на стадії розробки, тестуванні та виробництва продукції, яка постійно вдосконалюється. ПАТ «Фармак» впровадило всеохоплюючу систему контролю якості у відповідності до нормативів GMP та вимог ISO 9001 системи управління якістю та ISO 13485 системи управління якістю для медичних виробів. Команда з контролю якості відповідає за випробування та забезпечення того, що всі субстанції, допоміжні речовини, пакувальні матеріали та вироблені продукти знаходяться у відповідності до затверджених специфікацій.

ПАТ «Фармак» фокусується на розробці, виробництві та продажу рецептурних та безрецептурних лікарських засобів широкого переліку, зокрема генеричних препаратів та препаратів добре вивченого медичного застосування, продажі яких склали 91,8% від загальних продаж підприємства за 2018 рік. Крім того, у своєму арсеналі підприємство має два брендovаних оригінальних фармацевтичних продукти, продажі яких у 2018 році склали 3,8% від загальних продажів, а продажі імунобіологічних препаратів склали 1,4% у цьому ж році. Вироби медичного призначення та біологічно активні добавки складають 3,0% від загальних продажів.

Продуктовий портфель ПАТ «Фармак» покриває широкий перелік терапевтичних груп, але компанія фокусується на шістьох основних групах лікарських засобів, а саме:

- протизастудні засоби (20,7% загальних продажів за 2018 рік);

- ендокринологічний портфель (11,0%);
- гастроентерологічний портфель (10,0%);
- неврологічний портфель (8,1%);
- кардіологічний портфель (6,2%);
- проти інфекційний портфель (6,1%).

ПАТ «Фармак» має декілька спеціалізованих портфелів, таких як офтальмологічний портфель, контрастні засоби та проводить випуск фармацевтичної продукції по контракту для своїх партнерів, як для ринку України, так і на експорт.

Відвантаження продукції ПАТ «Фармак» за 2018 рік склало 6,4 млрд. грн., за основними ринками збуту: на внутрішній ринок України було відвантажено 4,95 млрд. грн. (77,2% від загальних продаж), приріст відвантаження до 2017 року склав +19%; на експорт – 1,46 млрд. грн. з приростом до 2017 року +4% (22,8% від загальних продаж).

Відвантаження продукції ПАТ «Фармак» розподілилось за основними ринками збуту:

- на внутрішній ринок України було відвантажено 77,2% від загальних продаж,
- на експорт – 22,8% від загальних продаж, було відвантажено продукцію у більш ніж 20 країн, найбільша доля відвантаження у країни СНД, а саме в Узбекистан, Казахстан та Росію.

Більшість продукції ПАТ «Фармак» відвантажується оптовим дистриб'юторам, як в Україні так і на експортних ринках, решта відвантажується напряму в аптеки, госпіталі та інші заклади МОЗ, що знаходяться на території України.

Основними компаніями, з якими ПАТ «Фармак» співпрацює на ринку України безпосередньо є: фармацевтичні дистриб'ютори ТОВ «БадМ», СП «Оптіма-Фарм, Лтд», ТОВ «Вента, Лтд», ТОВ «ФітоЛек», ТОВ «Фармако», АТ «Фармація», Міністерство охорони здоров'я, медичні заклади, аптечні мережі. ПАТ «Фармак» має власні представництва в Казахстані, Узбекистані,

Білорусії та Киргизії. Щодо представництва ПАТ «Фармак» у Росії в 2019 році прийнято рішення про ліквідацію.

Крім експортних ринків СНД, важливими ринками збуту є ринки Європи, зокрема, ринки Польщі, Німеччини. Збільшуються обсяги продажів на ринки інших країн, зокрема, ринки В'єтнаму, Іраку, Австралії.

Для дистрибуції лікарських засобів на фармацевтичному ринку, в основному, використовуються непрямі канали.

Найбільш поширеним каналом продажів є виробник-дистриб'ютор-аптека-споживач. У середньому, каналами одного дистриб'ютора покривається до 70-80% загальної кількості аптечних мереж і 60-80% лікувальних закладів. Для збільшення ринкового покриття виробник іноді продає свій товар безпосередньо як аптечним мережам, так і лікувальним установам самостійно (у різних виробників питома вага таких продажів може коливатися в межах 2-20%). Поставки за тендерами здійснюються через дистриб'юторів, які спеціалізуються на тендерних продажах, або, в разі великих закупівель, безпосередньо від виробника.

У рамках реалізації стратегії дистрибуції ПАТ «Фармак» розвиває традиційні канали в роздрібному та госпітальному сегментах. Для співпраці обираються найбільші дистриб'ютори на ринку. В якості цільових показників Компанія планує досягти відповідності між частками дистриб'юторів на ринку та частками даних дистриб'юторів у загальному обсязі закупівель Компанії «Фармак». Основними експортними ринками Компанії «Фармак» за підсумками 2018 р. були Узбекистан, Казахстан.

Публічне акціонерне товариство «Фармак» створено на добровільних засадах шляхом об'єднання майнових вкладів його учасників і здійснює свою діяльність згідно з чинним законодавством України [61].

У табл. 2.1 зазначено основні відомості про підприємство.

Таблиця 2.1 – Основні відомості ПАТ «Фармак» [61]

1	Повне найменування	ПУБЛІЧНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО «ФАРМАК»
2	Серія і номер свідоцтва про державну реєстрацію юридичної особи (за наявності)	A00№042874
3	Дата проведення державної реєстрації	27.06.1994
4	Територія (область)	м. Київ
5	Статутний капітал (грн)	36366000,00
6	Відсоток акцій у статутному капіталі, що належать державі	0
7	Відсоток акцій (часток, паїв) статутного капіталу, що передано до статутного капіталу державного (національного) акціонерного товариства та/або холдингової компанії	0
8	Середня кількість працівників (осіб)	2560
9	Основні види діяльності із зазначенням найменування виду діяльності та коду за КВЕД	21.20 Виробництво фармацевтичних препаратів і матеріалів 46.46 Оптова торгівля фармацевтичними товарами 47.73 Роздрібна торгівля фармацевтичними товарами в спеціалізованих магазинах
10	Банки, що обслуговують емітента: 1) найменування банку (філії, відділення банку), який обслуговує емітента за поточним рахунком у національній валюті 2) МФО банку 3) поточний рахунок 4) найменування банку (філії, відділення банку), який обслуговує емітента за поточним рахунком у іноземній валюті 5) МФО банку 6) поточний рахунок	1) ПАТ «ІНГ Банк Україна» 2) 300539 3) 26008003049900 4) ПАТ «ІНГ Банк Україна» 5) 300539 6) 26009013049900

Товариство є юридичною особою, має відокремлене майно, може від свого імені укладати угоди, набувати майнових і особистих немайнових прав і нести обов'язки, бути позивачем та відповідачем у суді. Товариство здійснює свою діяльність відповідно до чинного законодавства України та Статуту. Майно Товариства належить йому на праві власності. Майно Товариства формується з джерел, не заборонених чинним законодавством. Товариство

здійснює володіє, користується та розпоряджається належним йому майном відповідно до мети своєї діяльності. Товариство несе відповідальність за своїми зобов'язаннями в межах майна, що йому належить, на яке може бути звернене стягнення згідно з чинним законодавством. Товариство створюється з метою здійснення підприємницької діяльності для отримання прибутку в інтересах власників Товариства, а також його працівників. Основною метою діяльності Товариства є забезпечення споживачів лікарськими засобами та продукцією медичного призначення.

Предметом діяльності Товариства є:

- виробництво лікарських засобів, ветеринарних препаратів, хімікатів, продуктів харчування, алкогольних і безалкогольних напоїв, парфюмерно-косметичних засобів та непродовольчих товарів широкого вжитку;
- оптова та роздрібна реалізація і торгівля лікарськими засобами, ветеринарними препаратами, хімікатами, продуктами харчування, алкогольними та безалкогольними напоями, промисловими і продовольчими товарами, продуктами громадського харчування;
- виробництво продукції медичного призначення;
- здійснення послуг у виробництві продукції медичного призначення;
- виробництво, виготовлення, розроблення, придбання, зберігання, перевезення, пересилання, ввезення на територію України та вивезення з території України, транзит через територію України, відпуск, використання, реалізація, знищення дозволених до застосування в Україні наркотичних засобів, психотропних речовин і прекурсорів;
- здійснення наукової та науково-технічної діяльності, спрямованої на одержання і використання нових знань у всіх галузях техніки і технологій;
- здійснення прикладних наукових досліджень та проведення науково-дослідних, проектно-конструкторських, технологічних та проектно-пошукових робіт.

Окремі види діяльності здійснюються за умови наявності документу, що надає відповідний дозвіл (ліцензії, патенту, свідоцтва тощо) на здійснення цього виду діяльності відповідно до чинного законодавства.

Товариство самостійно здійснює зовнішньоекономічну та інвестиційну діяльність у будь-якій сфері, пов'язаній з предметом його діяльності. При здійсненні зовнішньоекономічної діяльності Товариство користується повним обсягом прав суб'єкта відповідно до чинного законодавства України.

Товариство, має наступні органи управління: загальні збори, наглядова рада, виконавчий директор [61].

У організаційній структурі Товариство має такі дочірні підприємства: Дочірнє підприємство «Смуглянка» (с.Затока, Білгород-Дністровський р-н, Одеської області), ТОВ «Фармахім» (м. Київ), ДП «Береніка» (с. Немиринці, Ружинський р-н, Житомирської області), Фармак Інвест Лімітед (Farmak Invest Limited) (1, Lampousas Street 1095, Nicosia Cyprus).

Товариство має такі представництва: 1) Представництво ПАТ «Фармак» у м. Москва (Російська Федерація, 121357, місто Москва, вулиця Верецька, 29, корпус № 154, офіс № 44), 2) Представництво ПАТ «Фармак» у республіці Казахстан (Республіка Казахстан, 050012, місто Алмати, вулиця Амангельди, 59 А), 3) Представництво ПАТ «Фармак» у республіці Узбекистан (Республіка Узбекистан, м. Ташкент, вул. А. Кодірій, 39) 4) Представництво ПАТ «Фармак» у Киргизській республіці (Киргизська Республіка, 720001, місто Бішкек, вул. Київська, 107, кв. 412).

На рис. 2.1 зображена організаційна структура підприємства.

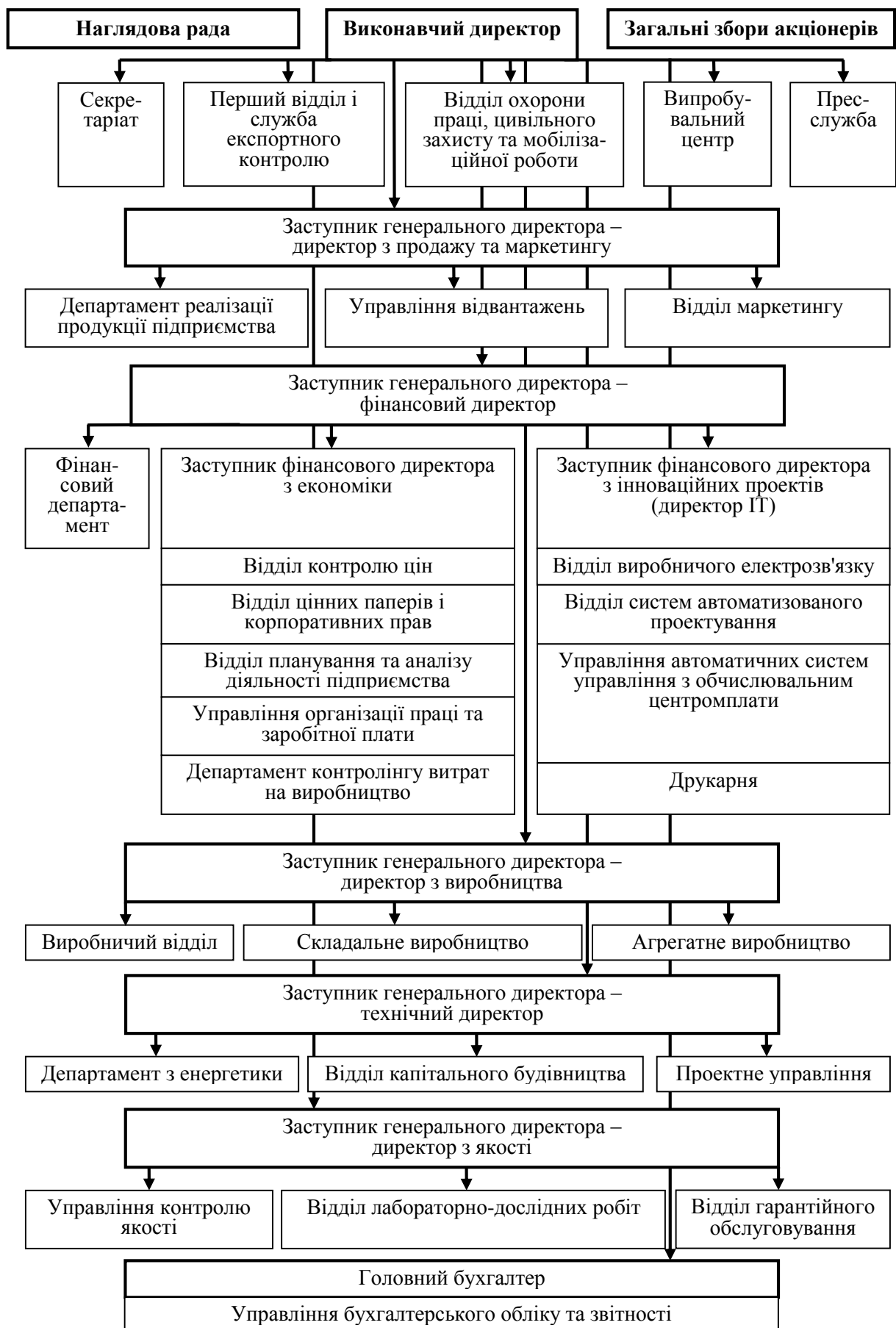


Рис. 2.1 – Організаційна структура ПАТ «Фармак» [61]

Заступники директора призначаються та звільняються з посади директором за погодженням з іншими органами управління, інші працівники апарату і структурних підрозділів Товариства, призначаються та звільняються директором. За фінансову роботу, що здійснюється на підприємстві, відповідає фінансовий департамент. Фінансовий департамент є самостійним структурним підрозділом і підпорядковується фінансовому директору. Організація фінансової діяльності спрямована на забезпечення фінансовими ресурсами завдань діяльності, збереження та ефективного використання основних фондів і оборотних засобів, трудових та фінансових ресурсів підприємства, своєчасність платежів в державний бюджет, постачальникам та установам банків.

Структуру й штат відділу затверджує фінансовий директор підприємства у відповідності з типовими структурами апарату управління й нормативами чисельності керівників, фахівців і службовців з урахуванням обсягу робіт. Розподіл фінансової роботи між працівниками фінансового відділу здійснюється відповідно до положення про фінансовий відділ та посадових інструкцій.

Відповідальність службовців фінансового відділу встановлена за порушення законодавчих і нормативних актів, наказів та розпоряджень по підприємству, за невиконання або неналежне виконання посадових інструкцій, правил внутрішнього трудового розпорядку підприємства.

Фінансовому директору підпорядковується фінансовий департамент, а також заступник фінансового директора з економіки та заступник фінансового директора з інноваційних проектів (директор ІТ).

Заступнику фінансового директора з економіки підпорядковуються такі відділи:

- відділ контролю цін: контролює та аналізує договірні ціни, умови поставки та оплати на вхідні матеріально-технічні ресурси, комплектуючі, куплені вироби, напівфабрикати, проводить маркетингове дослідження ринку матеріально-технічних ресурсів;

- відділ цінних паперів і корпоративних прав: забезпечує підготовку та проведення Загальних зборів акціонерів та засідань Наглядової ради, надання річних звітів до Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, своєчасної та достовірної інформації акціонерам про діяльність ПАТ «Фармак»;
- відділ планування та аналізу діяльності підприємства: проводить аналіз господарської діяльності підприємства, складає бюджет і аналізує його виконання;
- департамент контролінгу витрат на виробництво: організовує роботу з економічного планування на підприємстві;
- управління організації праці та заробітної плати: забезпечує організацію робіт з удосконалення оплати праці та матеріального стимулювання працівників підприємства.

Заступнику фінансового директора з інноваційних проектів (директору ІТ) підпорядковуються такі відділи:

- управління автоматичних систем управління з обчислювальним центром: забезпечує технічну підтримку функціонування засобів обчислювальної та копіювально-розмножувальної техніки, програмних продуктів та інформаційних систем;
- відділ виробничого електрозв'язку: забезпечує безперебійну експлуатацію стаціонарних, лінійних, кабельних споруд і сигналізації на підприємстві, розвиток і вдосконалення систем електрозв'язку;
- друкарня: забезпечує поліграфічною продукцією (бланки, плетіння супровідної документації) структурні підрозділи підприємства;
- відділ систем автоматизованого проектування: розробляє, впроваджує у виробництво і забезпечує адаптацію до конкретних виробничих умов систем автоматизованого проектування, забезпечує діюче виробництво програмами для верстатів з ЧПУ [61].

На рис. 2.2 зображена організаційна структура фінансової служби підприємства, яка підпорядковується генеральному директору підприємства.



Рис. 2.2 – Організаційна структура фінансової служби ПАТ «Фармак»

Основними завданнями Фінансового департаменту є:

- розробка економічної та фінансової політики;
- перспективне і поточне планування економічної і фінансової діяльності підприємства;
- аналіз та контроль за фінансово-господарською діяльністю підприємства та його підрозділів, забезпечення реалізації програм стратегічного розвитку інформаційних технологій.

Цілі Фінансового департаменту:

1. Участь спільно з іншими структурними підрозділами в реалізації акціонерної стратегії, спрямованої на підвищення капіталізації підприємства, збільшення прибутковості та збереження стабільності доходів.
2. Вивчення умов залучення на підприємством позикових коштів оптимальної вартості для довгострокового фінансування стратегічних планів розвитку підприємства з реконструкції виробництва та освоєння технологій.

3. Організація оперативної фінансової діяльності:
- організація ведення операцій по рахунках підприємства, відкритих у банках в національній та іноземній валютах;
 - організація отримання та повернення банківських кредитів;
 - організація ведення касових операцій, виплат робітникам і службовцям зарплати і прирівняних до неї платежів;
 - організація проведення розрахунків з контрагентами (постачальниками та покупцями) на підставі укладених договорів і формування оперативної бази розрахунків по дебіторській та кредиторській заборгованості, проведення розрахунків з бюджетами та цільовими фондами;
 - організація робіт з нормування оборотних коштів;
 - організація ведення касових операцій, виплат робітникам і службовцям зарплати і прирівняних до неї платежів;
 - організація отримання та повернення банківських кредитів;
 - участь спільно з іншими підрозділами в складанні поточних і перспективних планів фінансово-господарської діяльності підприємства [61].

Основні показники діяльності ПАТ «Фармак» за 2016-2018 рр. наведено у табл. 2.2.

Як видно з таблиці 2.2 середньоспискова чисельність працівників підприємства у 2016 р. становить 2214 чол., у 2017 р. – 2415 чол., що на 201 чол. або 9,1% більше ніж у 2016 р.; у 2018 р. – 2505 чол., що на 90 чол. або 3,7% більше ніж у 2017 р.

Таким чином, протягом 2016-2018 рр. спостерігалась тенденція до збільшення середньоспискової чисельності працівників, тому це призвело до збільшення обсягу фонду заробітної плати на підприємстві.

Середньомісячна заробітна плата працівників на підприємстві у 2016 р. становить 10452 грн., у 2017 р. – 11785 грн., що на 1333 грн., або 12,8% більша ніж у 2016 р.; у 2018 р. – 13017 грн., що на 1232 грн., або 10,5% більша ніж у 2017 р.

Таблиця 2.2 – Основні показники ПАТ «Фармак» за 2016-2018 рр.

Показники	2016	2017	2018	Відхилення			
				абсолютне, тис. грн.		відносне, %	
				2017-2016	2018-2017	(2017-2016)/2016	(2018-2017)/2017
Середньоспискова чисельність працівників, чол.	2214	2415	2505	201	90	9,1	3,7
Середньомісячна заробітна плата працівників, грн.	10452	11785	13017	1333	1232	12,8	10,5
Середньорічна вартість майна, тис. грн.	3876944	4584634	5394352	707690	809718	18,3	17,7
Середньорічна вартість основних засобів, тис. грн.	2047177	2357199	2739006	310022	381808	15,1	16,2
Середньорічна вартість оборотних засобів, тис. грн.	1829767	2227436	2655346	397669	427910	21,7	19,2
Виручка від реалізації продукції (робіт, послуг), тис. грн.	6163765	7536094	7870324	1372329	334230	22,3	4,4
Чисті доходи, тис. грн.	5112352	6084681	6618911	972329	534230	19,0	8,8
Витрати на виробництво продукції (робіт, послуг), тис. грн.	3648314	4298262	5277822	649948	979560	17,8	22,8
Відрахування на соціальні заходи, тис. грн.	106733	148981	196812	42248	47831	39,6	32,1
Податок на прибуток, тис. грн.	152821	243086	247230	90265	4144	59,1	1,7
Чистий прибуток (збиток), тис. грн.	677201	839090	1050206	161889	211116	23,9	25,2
Рентабельність підприємства, %	18,6	19,5	19,9	1,0	0,4	-	-

Таким чином, протягом 2016-2018 рр. спостерігалась тенденція до збільшення заробітної плати, це можна пояснити тим, що виручка від реалізації та доходи на підприємстві зросли.

Середньорічна вартість майна у 2016 р. становить 3876944 тис. грн., у 2017 р. – 4584634 тис. грн., що на 707690 тис. грн., або 18,3% більше ніж у 2016 р.; у 2018 р. – 5394352 тис. грн., що на 809718 тис. грн., або 17,7% більше ніж у 2017 р.

Таким чином, протягом 2016-2018 рр. спостерігалась тенденція до стрімкого зростання середньорічної вартості майна, це відбулося за рахунок зростання вартості оборотних активів на підприємстві.

Середньорічна вартість основних засобів на підприємстві у 2016 р. становили 2047177 тис. грн., у 2017 р. – 2357199 тис. грн., що на 310022 тис. грн., або 15,1% більше ніж у 2016 р.; у 2018 р. – 2739006 тис. грн., що на 381808 тис. грн., або 16,2% більше ніж у 2017 р.

Середньорічна вартість оборотних засобів на підприємстві у 2016 році становила 1829767 тис. грн., у 2017 р. – 2227436 тис. грн., що на 397669 тис. грн., або 21,7% більше ніж у 2016 р.; у 2018 р. – 2655346 тис. грн., що на 427910 тис. грн., або 19,2% більше ніж у 2017 р.

Таким чином, протягом 2016-2018 рр. спостерігалась тенденція до стрімкого зростання середньорічної вартості оборотних засобів, це можна пояснити тим, що за цей період значно підвищилась дебіторська заборгованість.

Чисті доходи підприємства у 2016 р. становили 5112352, у 2017 р. становили 6084681 тис. грн., що на 972329 тис. грн., або 19,0% більше ніж у 2016 р, у 2018 р. – 6618911 тис. грн., що на 534230 тис. грн., або 8,8% більше ніж у 2017 р.

Таким чином, протягом 2016-2018 рр. спостерігалась тенденція до збільшення чистих доходів підприємства у зв'язку зі збільшенням доходів на підприємстві.

Витрати на виробництво продукції (робіт, послуг) на підприємстві у 2016 р. становить 3648314 тис. грн., у 2017 р. – 4298262 тис. грн., що на 649948 тис. грн., або 17,8% більше ніж у 2016 р.; у 2018 р. – 5277822 тис. грн., що на 979560 тис. грн., або 22,8% більше ніж у 2017 р.

Таким чином, протягом 2016-2018 рр. спостерігалась тенденція до збільшення витрат на виробництво продукції у зв'язку з удосконаленням технологій та організації виробництва.

Відрахування на соціальні заходи на підприємстві у 2016 р. становили 106733 тис. грн., у 2017 р.– 148981 тис. грн., що на 42248 тис. грн., або 39,6 % більше порівняно з 2016 р.; у 2018 р. – 196812 тис. грн., що на 47831 тис. грн., або 32,1% більше ніж у 2017 р. Отже, протягом 2016-2018 рр. спостерігалась тенденція до поступового зростання відрахування на соціальні заходи у зв'язку зі збільшенням заробітної плати у 2017 р.

Чистий прибуток на підприємстві у 2016 р. становив 677201 тис. грн., у 2017 р. – 839090 тис. грн., що на 161889 тис. грн., або 23,9% більше порівняно з 2016 р.; у 2018 р. – 1050206 тис. грн., що на 211116 тис. грн., або 25,2% більше ніж у 2017 р.

Рентабельність підприємства у 2016 р. становила – 18,6%, у 2017 р. – 19,5%, що на 1,0% більше ніж у 2016 р.; у 2018 р. – 19,9%, що на 0,4% більше порівняно з 2017 р.

Таким чином, протягом 2016-2018 рр. рентабельність знаходиться на достатньому рівні, а це свідчить про те, що діяльність підприємства є прибутковою.

2.2 Аналіз складу, структури та динаміки власних та позикових джерел фінансування ПАТ «Фармак» та показників ефективності їх використання

За ринкових відносин важливе значення має вибір оптимальної структури джерел фінансування підприємства. Фінансування здійснюється за рахунок власних і позикових коштів.

Структура джерел фінансування підприємства залежить від багатьох факторів, зокрема: від оподаткування доходів підприємства; темпів зростання реалізації товарної продукції та їхньої стабільності; структури активів підприємства; стану ринку капіталу; відсоткової політики комерційних банків; рівня управління фінансовими ресурсами підприємства; суті стратегічних цільових фінансових рішень підприємства тощо. Найприйнятнішим для підприємства є комплексний підхід до вибору джерел фінансування капітальних вкладень

Порушення оптимального співвідношення між власними і залученими джерелами фінансування може призвести до погіршення фінансового стану.

Розглянемо власні джерела фінансування ПАТ «Фармак» за 2016-2018 рр. (табл. 2.3).

Таблиця 2.3 – Оцінка власних джерел фінансування ПАТ «Фармак» за 2016-2018 рр.

Джерела фінансування	Обсяг, тис. грн.			Відхилення			
				абсолютне, тис. грн.		відносне, %	
	2016	2017	2018	2017-2016	2018-2017	(2017-2016)/2016	(2018-2017)/2017
Статутний капітал	36366	36366	36366	0	0	0,0	0,0
Додатковий капітал	28344	50202	47545	21858	-2657	77,1	-5,3
Резервний капітал	0	0	0	0	0	-	-
Нерозподілений прибуток (збиток)	2529544	3292456	4202648	762912	910192	30,2	27,6
Неоплачений капітал	0	0	0	0	0	-	-
Усього власний капітал	2590902	3375761	4283273	784859	907512	30,3	26,9

Як свідчать дані табл. 2.3, статутний капітал підприємства протягом 2016, 2017 та 2018 рр. становив 36366 тис. грн.

Нерозподілений прибуток у 2016 р. становив 2529544 тис. грн., у 2017 р. – 3292456 тис. грн., що на 762912 тис. грн. або 30,2% більше порівняно з 2016 р. У 2018 р. прибуток становив 4202648 тис. грн., що на 910192 тис. грн., або 27,6% більше порівняно з 2017 р.

Неоплачений капітал протягом 2016, 2017 та 2018 рр. був відсутній.

Отже, власний капітал у 2016 р. становив 2590902 тис. грн., у 2017 р. – 3375761 тис. грн., що на 784859 тис. грн., або 30,3% більше ніж у 2016 р.; у 2018 р. – 4283273 тис. грн., що 907512 тис. грн., або 26,9% більше ніж у 2017 р.

Динаміку власного капіталу ПАТ «Фармак» за 2016-2018 рр. відображено на рис. 2.3.

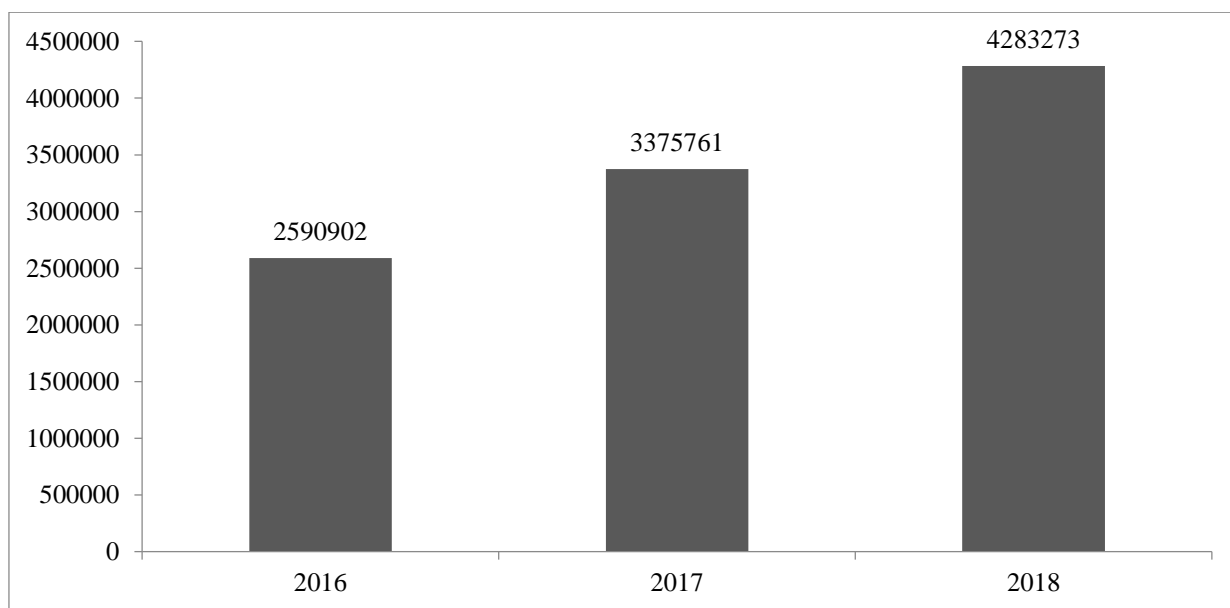


Рис. 2.3 – Динаміка власного капіталу ПАТ «Фармак» за 2016-2018 рр.

Як свідчать дані таблиці 2.4 питома вага статутного капіталу у 2016 р. становила 1,40%, у 2017 р. – 1,08%, що на 0,33% менше порівняно з 2016 р. У 2018 р. це значення становило 0,85%, що на 0,23% менше порівняно з 2017 р.

Таблиця 2.4 – Оцінка структури власних джерел фінансування ПАТ «Фармак» за 2016-2018 рр.

Джерела фінансування	Обсяг, %			Відхилення	
	2016	2017	2018	2017-2016	2018-2017
Статутний капітал	1,40	1,08	0,85	-0,33	-0,23
Додатковий капітал	1,09	1,49	1,11	0,39	-0,38
Резервний капітал	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Нерозподілений прибуток (збиток)	97,63	97,53	98,12	-0,10	0,59
Неоплачений капітал	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Усього власний капітал	100,00	100,00	100,00	-	-

Питома вага нерозподіленого прибутку у 2016 р. становила 97,63%, у 2017 р. – 97,53%, що на 0,10% менше порівняно з 2016 р.; у 2018 р. – 98,12%, що на 0,59% більше порівняно з 2017 р.

Проаналізуємо коефіцієнти ефективності використання власних джерел фінансування ПАТ «Фармак» за 2016-2018 рр. За формулою (1.1) обчислимо коефіцієнти фінансової незалежності (автономії) K_H :

$$K_{H\ 2016} = \frac{2590902}{4309547} = 0,60$$

$$K_{H\ 2017} = \frac{3375761}{4859721} = 0,69$$

$$K_{H\ 2018} = \frac{4283273}{5928982} = 0,72$$

За формулою (1.2) обчислимо коефіцієнти фінансової стійкості K_{CT} :

$$K_{CT\ 2016} = \frac{2590902 + 295322}{4309547} = 0,67$$

$$K_{CT\ 2017} = \frac{3375761 + 112636}{4859721} = 0,72$$

$$K_{CT\ 2018} = \frac{4283273 + 299263}{5928982} = 0,77$$

За формулою (1.3) обчислимо коефіцієнти маневреності власного капіталу K_M :

$$K_M\ 2016 = \frac{2049497 - 1423323}{2590902} = 0,24$$

$$K_M\ 2017 = \frac{2405374 - 1371324}{3375761} = 0,31$$

$$K_M\ 2018 = \frac{2905317 - 1346446}{4283273} = 0,36$$

За формулою (1.4) обчислимо коефіцієнти оборотності власного капіталу $K_{обВК}$:

$$K_{обВК\ 2016} = \frac{5112352}{(2130535 + 2590902)/2} = 2,17$$

$$K_{обВК\ 2017} = \frac{6084681}{(2590902 + 3375761)/2} = 2,04$$

$$K_{обВК\ 2018} = \frac{6618911}{(3375761 + 4283273)/2} = 1,73$$

За формулою (1.5) обчислимо коефіцієнти рентабельності власного капіталу K_{pBK} :

$$K_{pBK\ 2016} = \frac{677201}{(2130535 + 2590902)/2} = 0,29$$

$$K_{pBK\ 2017} = \frac{839090}{(2590902 + 3375761)/2} = 0,28$$

$$K_{pBK\ 2018} = \frac{1050206}{(3375761 + 4283273)/2} = 0,27$$

Як свідчать дані табл. 2.5 коефіцієнт фінансової незалежності у 2016 р. становив 0,60, порівняно з рекомендованим значенням цей коефіцієнт більший на 0,10. У 2017 р. – 0,69, що на 0,09 більше ніж у 2016 р., і на 0,19 більше від рекомендованого значення. У 2018 р. – 0,72, що на 0,03 більше ніж у 2017 р, і на 0,22 більше ніж нормативне значення.

Таким чином, протягом 2016-2018 рр. коефіцієнт незалежності (автономії) знаходиться в межах рекомендованого значення.

Коефіцієнт фінансової стійкості у 2016 р. становив 0,67, що на 0,17 більше за рекомендоване значення. У 2017 р. – 0,72, що на 0,05 більше ніж у 2016 р., і на 0,22 більше за нормативне значення. У 2018 р. коефіцієнт становив 0,77, що на 0,06 більше ніж у 2017 р., і на 0,27 більше за нормативне значення.

Отже, протягом 2016-2018 рр. спостерігається тенденція до збільшення коефіцієнта фінансової стійкості, що свідчить про те, що підприємство володіє достатнім запасом фінансової стійкості і відносно незалежне від зовнішніх фінансових джерел.

Коефіцієнт маневреності власного капіталу у 2016 р. становив 0,24, що на 0,16 менше за рекомендоване значення, 2017 р. – 0,31, що на 0,06 більше ніж у 2016 р., і на 0,09 менше за нормативне значення. У 2018 р. коефіцієнт

становив 0,36, що на 0,06 більше ніж у 2017 р., і на 0,04 менше за рекомендоване значення.

Таблиця 2.5 – Оцінка коефіцієнтів ефективності використання власних джерел фінансування ПАТ «Фармак» за 2016-2018 рр.

Коефіцієнти	2016	2017	2018	Відхилення		Рекомендоване значення	Відхилення або відповідність рекомендованому значенню		
				2017-2016	2018-2017		2016	2017	2018
фінансової незалежності (автономії)	0,60	0,69	0,72	0,09	0,03	0,5	0,10	0,19	0,22
фінансової стійкості	0,67	0,72	0,77	0,05	0,06	0,5	0,17	0,22	0,27
маневреності власного капіталу	0,24	0,31	0,36	0,06	0,06	0,4	-0,16	-0,09	-0,04
оборотності власного капіталу	2,17	2,04	1,73	-0,13	-0,31	зб.*	-	ні	ні
рентабельності власного капіталу	0,29	0,28	0,27	-0,01	-0,01	зм.**	-	так	так

* – збільшення

** – зменшення

Таким чином, протягом 2016-2018 рр. спостерігається тенденція до збільшення коефіцієнта маневреності власного капіталу, це не може свідчити про нормальну діяльність підприємства, оскільки зростання значення цього показника відбувається за умови зростання власного оборотного капіталу. Збільшення цього показника автоматично означає посилення залежності підприємства від кредиторів.

Коефіцієнт оборотності власного капіталу у 2016 р. становив 2,17, у 2017 р. значення цього показника становило 2,04, що на 0,13 менше ніж у 2016 р.; у 2018 р. – 1,73, що на 0,31 менше ніж у 2017 р. Значення даного коефіцієнту повинно збільшуватись.

Таким чином, протягом 2017-2018 рр. спостерігається тенденція до зменшення коефіцієнта оборотності власного капіталу за рахунок зменшення виручки від реалізації.

Коефіцієнт рентабельності власного капіталу у 2016 р. становив – 0,29; у 2017 р. – 0,28, що на 0,01 менше ніж у 2016 р.; у 2018 р. значення коефіцієнта становило 0,27, що на 0,01 менше ніж у 2017 р.

Динаміку окремих коефіцієнтів ефективності використання власних джерел фінансування відображено на рис. 2.4-2.6.

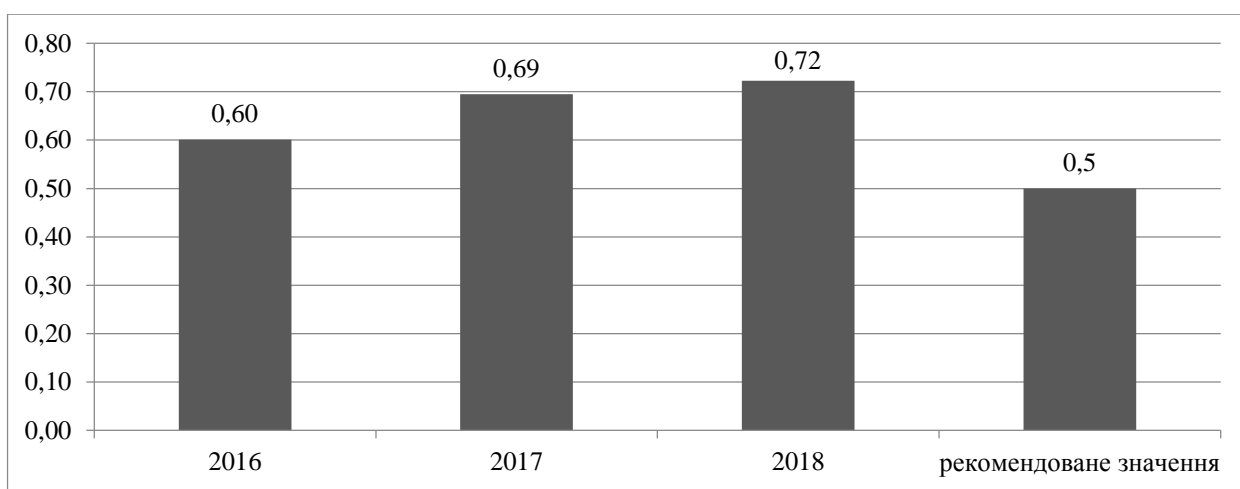


Рис. 2.4 – Динаміка коефіцієнту фінансової незалежності (автономності) ПАТ «Фармак» за 2016-2018 рр.

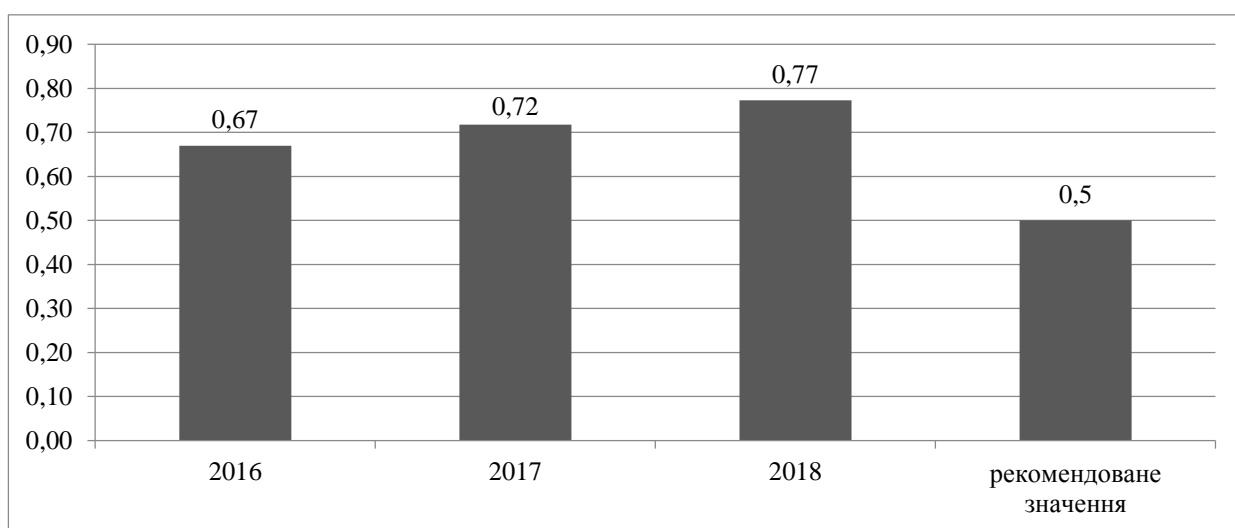


Рис. 2.5 – Динаміка коефіцієнту фінансової стійкості ПАТ «Фармак» за 2016-2018 рр.

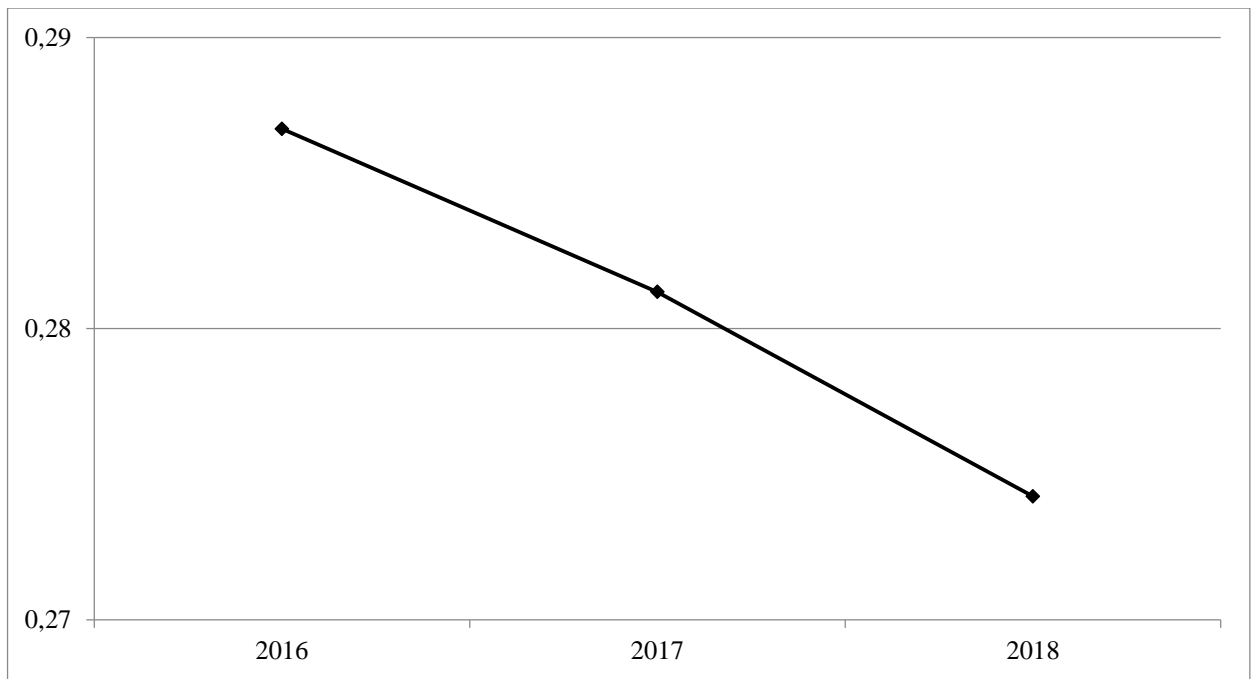


Рис. 2.6 – Динаміка коефіцієнту рентабельності власного капіталу ПАТ «Фармак» за 2016-2018 рр.

Таким чином, протягом 2016-2018 рр. значення коефіцієнта рентабельності власного капіталу має від’ємне значення, що характеризує неефективне використання власного капіталу.

Показниками ефективності використання джерел фінансування діяльності підприємства виступають показники його оборотності та показники рентабельності.

Показником, який характеризує інтенсивність використання джерел фінансування, його ділову активність є оборотність як сукупного капіталу, так і окремих його частин. Швидкість обороту капіталу розраховують як у днях (тривалість його обороту), у разях (коефіцієнт оборотності капіталу), капіталомісткість (коефіцієнт закріплення капіталу).

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.

Розглянемо позичені та залучені джерела фінансування ПАТ «Фармак» за 2016-2018 рр. (табл. 2.6).

Таблиця 2.6 – Оцінка позичених джерел фінансування ПАТ «Фармак» за 2016-2018 рр.

Джерела фінансування	Обсяг, тис. грн.			Відхилення			
				абсолютне, тис. грн.		відносне, %	
	2016	2017	2018	2017-2016	2018-2017	(2017-2016)/2016	(2018-2017)/2017
Довгострокові кредити	248270	2264	12305	-246006	10041	-99,1	443,5
Короткострокові кредити	424032	354356	360838	-69676	6482	-16,4	1,8
Векселі видані	0	0	0	0	0	-	-
Усього позичений капітал	672302	356620	373143	-315682	16523	-47,0	4,6
Кредиторська заборгованість	744788	688521	599392	-56267	-89129	-7,6	-12,9
Поточні зобов'язання за розрахунками:							
з бюджетом	208025	254867	301156	46842	46289	22,5	18,2
зі страхування	46139	80487	77270	34348	-3217	74,4	-4,0
з оплати праці	4002	5382	7226	1380	1844	34,5	34,3
Інші поточні зобов'язання	157884	168998	216660	11114	47662	7,0	28,2
Інші поточні зобов'язання	9470	40271	29551	30801	-10720	325,2	-26,6
Усього залучений капітал	962283	983659	930099	21376	-53560	2,2	-5,4
Разом позичений та залучений капітали	1634585	1340279	1303242	-294306	-37037	-18,0	-2,8

Як свідчать дані таблиці 2.6 позичений капітал у 2016 р. становив 672302 тис. грн., у 2017 р. – 356620 тис. грн., що на 315682 тис. грн. або 47,0% менше

ніж у 2016 р.; у 2018 р. – 373143 тис. грн., що на 16523 тис. грн., або 4,6% більше порівняно з 2017 р.

Таким чином, протягом 2017-2018 рр. позичений капітал зріс, це зростання було обумовлено збільшенням суми довгострокових кредитів.

Кредиторська заборгованість у 2016 р. становила 744788 тис. грн., у 2017 р. – 688521 тис. грн., що на 56267 тис. грн., або 7,6% менше порівняно з 2016 р.; у 2018 р. – 599392 тис. грн., що на 89129 тис. грн. або 12,9% менше порівняно з 2017 р.

Поточні зобов'язання за розрахунками у 2016 р. становили 208025 тис. грн., у 2017 р. – 254867 тис. грн., що на 46842 тис. грн. або 22,5% більше ніж у 2016 р.; у 2018 р. – 301156 тис. грн., що на 46289 тис. грн., або 18,2% більше порівняно з 2017 р.

Таким чином, протягом 2016-2018 рр. поточні зобов'язання за розрахунками зросли, за рахунок зобов'язань з оплати праці, які у 2016 р. становили 157884 тис. грн., у 2017 р. – 168998 тис. грн., що на 11114 тис. грн., або 7,0% більше ніж у 2016 р. У 2018 р. – 216660 тис. грн., що на 47662 тис. грн., або 28,2% більше ніж у 2017 р.

Інші поточні зобов'язання у 2016 р. становили 9470 тис. грн., у 2017 р. – 40271 тис. грн., що на 30801 тис. грн., або 325,2% більше ніж у 2016 р.; у 2018 р. – 29551 тис. грн., що на 10720 тис. грн. або 26,6% менше порівняно з 2017 р.

Всього залучений капітал у 2016 р. становив 962283 тис. грн., у 2017 р. – 983659 тис. грн., що на 21376 тис. грн. або 2,2% більше ніж у 2016 р.; у 2018 р. – 930099 тис. грн., що на 53560 тис. грн., або 5,4% менше порівняно з 2017 р.

Отже, разом позичений та залучений капітал у 2016 р. становив 1634585 тис. грн., у 2017 р. – 1340279 тис. грн., що на 294306 тис. грн., або 18,0% менше порівняно з 2016 р.; у 2018 р. – 1303242 тис. грн., що на 37037 тис. грн., або 2,8% менше порівняно з 2017 р.

Динаміку позиченого та залученого капіталів відображено на рис. 2.7.

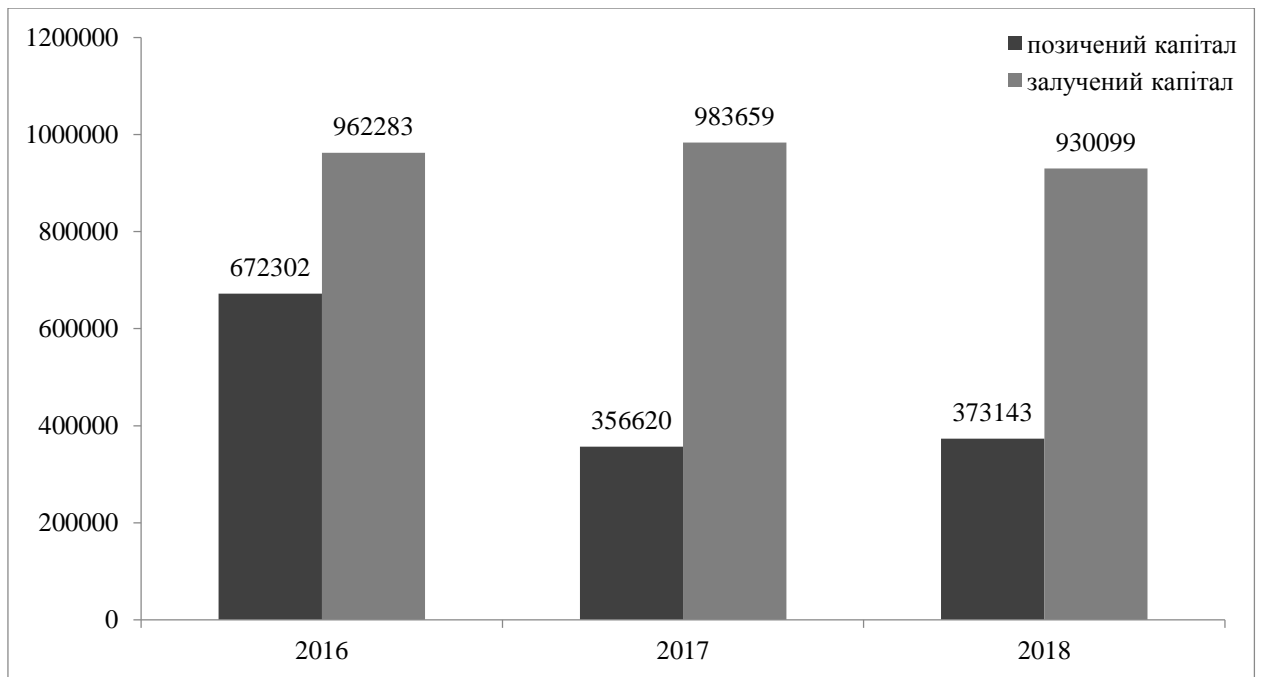


Рис. 2.7 – Динаміка позиченого та залученого капіталів ПАТ «Фармак» за 2016-2018 рр.

Структура позичених та залучених джерел фінансування зазначена в табл. 2.7.

Таблиця 2.7 – Оцінка структури позичених та залучених джерел фінансування ПАТ «Фармак» за 2016-2018 рр.

Джерела фінансування	Обсяг, %			Відхилення	
	2016	2017	2018	2017-2016	2018-2017
Довгострокові кредити	36,93	0,63	3,30	-36,29	2,66
Короткострокові кредити	63,07	99,37	96,70	36,29	-2,66
Векселі видані	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Усього позичений капітал	100,00	100,00	100,00	-	-
Кредиторська заборгованість	77,40	70,00	64,44	-7,40	-5,55
Поточні зобов'язання за розрахунками:	21,62	25,91	32,38	4,29	6,47
з бюджетом	4,79	8,18	8,31	3,39	0,13
зі страхування	0,42	0,55	0,78	0,13	0,23
з оплати праці	16,41	17,18	23,29	0,77	6,11
Інші поточні зобов'язання	0,98	4,09	3,18	3,11	-0,92
Усього залучений капітал	100,00	100,00	100,00	-	-

Як свідчать дані таблиці 2.7 темп приросту кредиторської заборгованості у 2016 р. становив 77,40%, у 2017 р. – 70,00%, що на 7,40% менше порівняно з 2016 р.; у 2018 р. – 64,44% що на 5,55% менше порівняно з 2017 р.

Поточні зобов'язання за розрахунками у 2016 р. їх питома вага становила 21,62%, у 2017 р. – 25,91%, що на 4,29% більше порівняно з 2016 р.; у 2018 р. – 32,38, що на 6,47% більше ніж у 2017 р.

Таким чином, на збільшення поточних зобов'язань вплинули розрахунки з оплати праці, які збільшились у 2018 р. на 6,11%.

Структуру позичених джерел фінансування відображено на рис. 2.8.

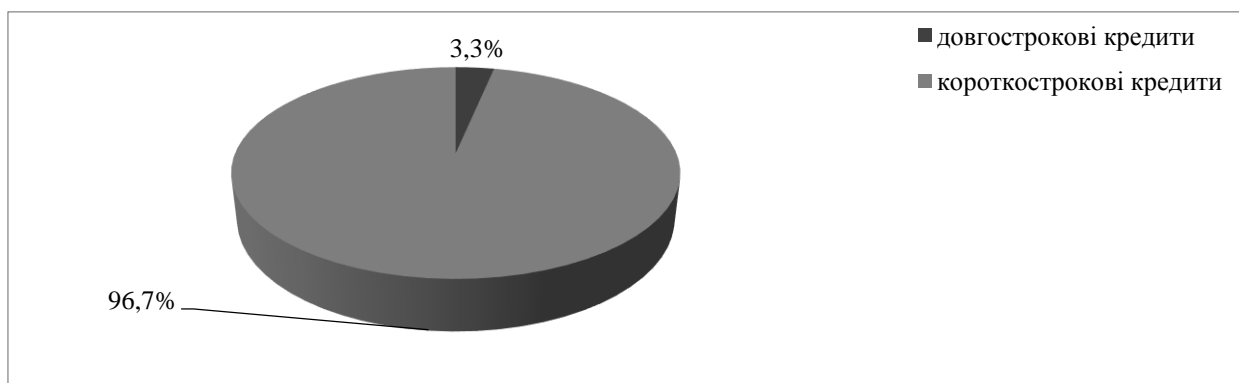


Рис. 2.8 – Структура позичених джерел фінансування ПАТ «Фармак» у 2018 р.

Структуру залучених джерел фінансування відображено на рис. 2.9.

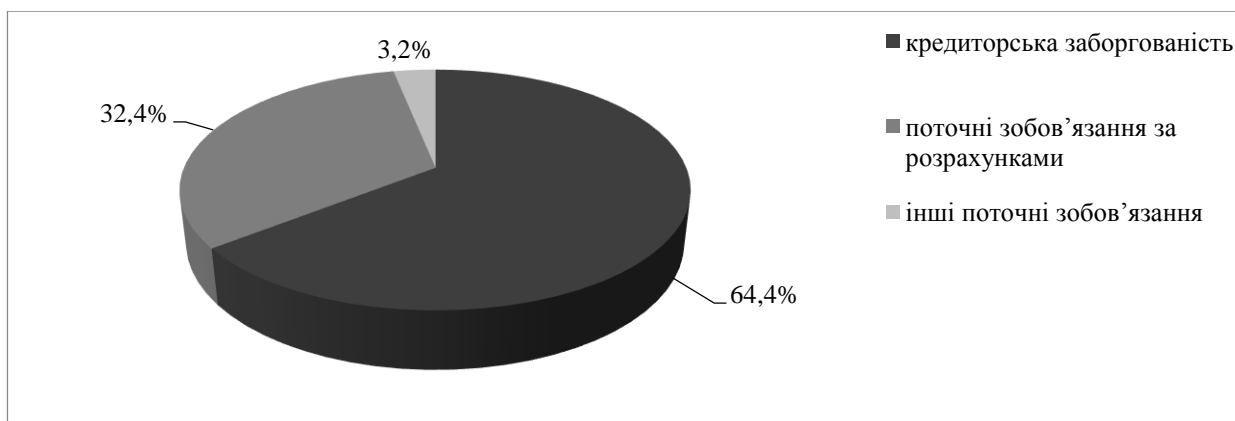


Рис. 2.9 – Структура залучених джерел фінансування ПАТ «Фармак» у 2018 р.

Проаналізуємо коефіцієнти ефективності використання позичених та залучених джерел фінансування ПАТ «Фармак» за 2016-2018 рр.

За формулою (1.6) обчислимо коефіцієнти концентрації позиченого та залученого капіталів K_k :

$$K_{k 2016} = \frac{672302 + 962283}{4309547} = 0,38$$

$$K_{k 2017} = \frac{356620 + 983659}{4859721} = 0,28$$

$$K_{k 2018} = \frac{373143 + 930099}{5928982} = 0,22$$

За формулою (1.7) обчислимо коефіцієнти структури позиченого та залученого капіталів $K_{стр}$:

$$K_{стр 2016} = \frac{962283}{672302 + 962283} = 0,59$$

$$K_{стр 2017} = \frac{983659}{356620 + 983659} = 0,73$$

$$K_{стр 2018} = \frac{930099}{373143 + 930099} = 0,71$$

За формулою (1.8) обчислимо коефіцієнти фінансової стабільності підприємства $K_{фст}$:

$$K_{фст 2016} = \frac{2590902}{672302 + 962283} = 1,59$$

$$K_{фст 2017} = \frac{3375761}{356620 + 983659} = 2,52$$

$$K_{\text{фст } 2018} = \frac{4283273}{373143 + 930099} = 3,29$$

Як свідчать дані табл. 2.8 коефіцієнт концентрації позиченого та залученого капіталів у 2016 р. становив 0,38, що на 0,08 більше за нормативне значення; у 2017 р. – 0,28, що на 0,10 менше ніж у 2016 р., та на 0,02 менше рекомендованого значення. У 2018 р. коефіцієнт становив 0,22, що на 0,06 менше ніж у 2017 р., і на 0,08 менше за нормативне значення.

Таблиця 2.8 – Оцінка коефіцієнтів ефективності використання позичених та залучених джерел фінансування ПАТ «Фармак» за 2016-2018 рр.

Коефіцієнти	2016	2017	2018	Відхилення		Рекомендоване значення	Відхилення або відповідність рекомендованому значенню		
				2017-2016	2018-2017		2016	2017	2018
концентрації позиченого та залученого капіталів	0,38	0,28	0,22	-0,10	-0,06	0,3	0,08	-0,02	-0,08
структури позиченого та залученого капіталів	0,59	0,73	0,71	0,15	-0,02	<0,5	ні	ні	ні
фінансової стабільності	1,59	2,52	3,29	0,93	0,77	>0,5	так	так	так

Таким чином, низьке значення коефіцієнта концентрації позиченого та залученого капіталу свідчить про недовіру до підприємства з боку банків.

Коефіцієнт структури позиченого та залученого капіталів у 2016 р. становив 0,59, у 2017 р. він становив 0,73, що на 0,15 більше порівняно з 2016 р.; у 2018 р. – 0,71, що на 0,02 менше порівняно з 2017 р.

Таким чином, значення коефіцієнта структури позикового та залученого капіталів не відповідає рекомендованому значенню.

Коефіцієнт фінансової стабільності позикового та залученого капіталів у 2016 р. становив 1,59, що відповідає рекомендованому значенню; у 2017 р. –

2,52, що на 0,93 більше ніж у 2016 р., і також відповідає рекомендованому значенню. У 2018 р. – 3,29, що на 0,77 більше ніж у 2017 р., і також відповідає рекомендованому значенню. Таким чином, протягом 2016-2018 рр. коефіцієнт фінансової стабільності відповідає рекомендованому значенню, це можна пояснити тим, що власні кошти на підприємстві перевищують позикові, це свідчить про фінансову стабільність.

Динаміку окремих коефіцієнтів ефективності використання позичених та залучених джерел фінансування відображено на рис. 2.10-2.12.

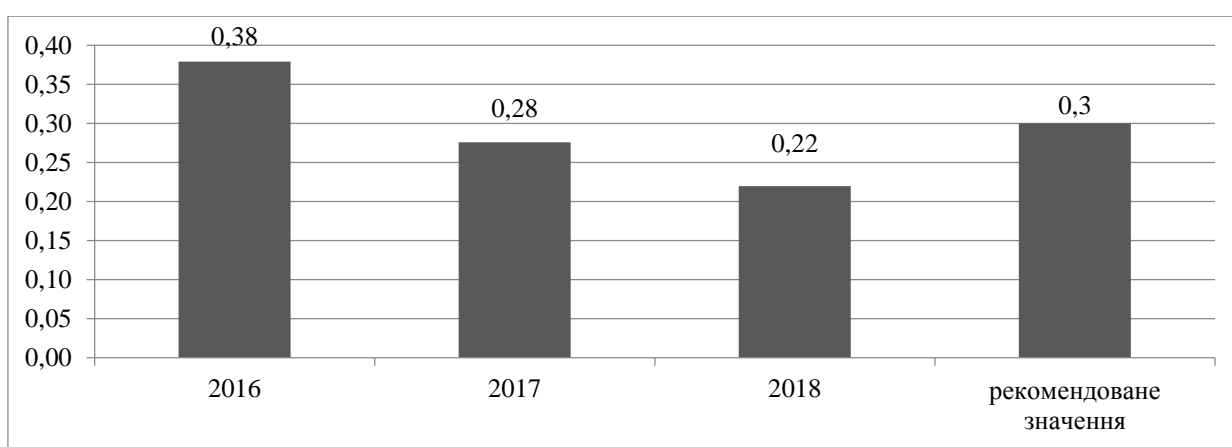


Рис. 2.10 – Динаміка коефіцієнту концентрації позиченого та залученого капіталів ПАТ «Фармак» за 2016-2018 рр.

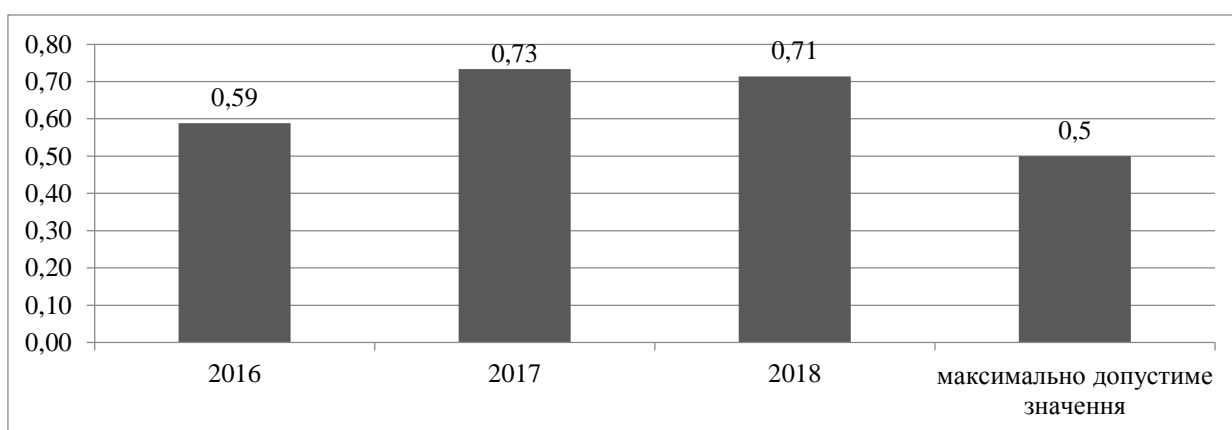


Рис. 2.11 – Динаміка коефіцієнту структури позиченого та залученого капіталів ПАТ «Фармак» за 2016-2018 рр.

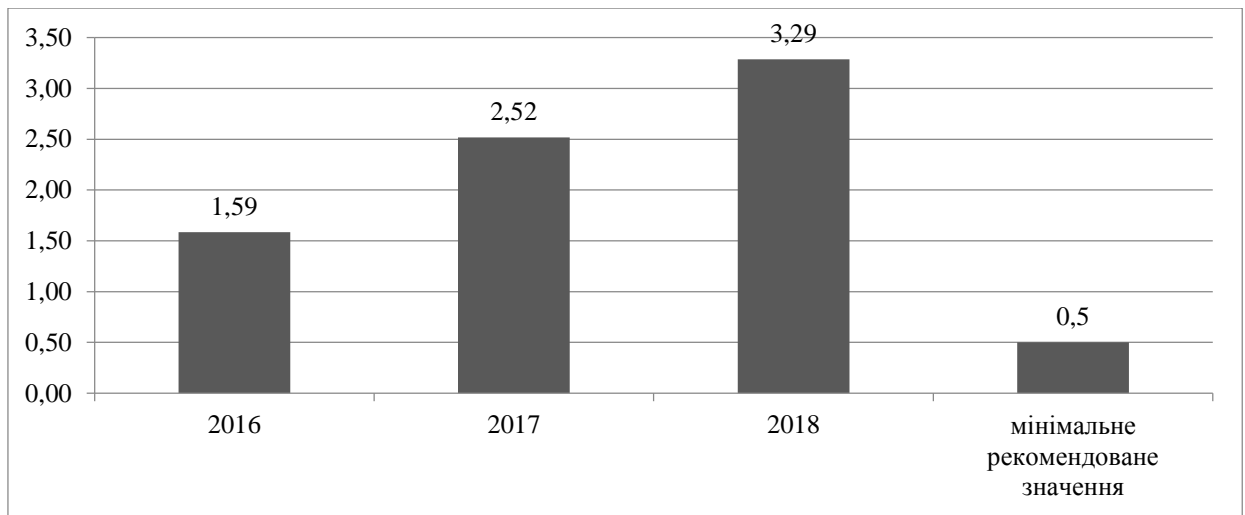


Рис. 2.12 – Динаміка коефіцієнту фінансової стабільності ПАТ «Фармак» за 2016-2018 рр.

Отже, проаналізувавши структури власного та позикового капіталів, ми бачимо, що головним джерелом фінансування підприємства є власні кошти, тому виникає загроза обмеженості обсягу їх залучення в умовах нестачі чистого прибутку для виплати дивідендів, а також значні витрати підприємства через високу вартість капіталу.

2.3 Аналіз основних фінансово-економічних показників діяльності ПАТ «Фармак»

Аналіз основних фінансово-економічних показників або аналіз фінансового стану підприємства – це частина загального аналізу господарської діяльності підприємства, який складається з двох взаємозв'язаних розділів: фінансового та управлінського аналізу.

Основними завданнями аналізу фінансового стану є:

- дослідження рентабельності та фінансової стійкості підприємства;
- об'єктивна оцінка динаміки та стану ліквідності та платоспроможності підприємства;
- аналіз ділової активності підприємства та його становища на ринку цінних паперів;

– визначення ефективності використання фінансових ресурсів.

Аналіз здійснюється на основі показників, які розраховуються за даними балансу і звіту про фінансові результати.

Першою групою показників є показники ліквідності (платоспроможності) підприємства.

До них відносяться: коефіцієнт поточної ліквідності (коефіцієнт покриття), коефіцієнт швидкої ліквідності, коефіцієнт абсолютної ліквідності, співвідношення короткострокової дебіторської та кредиторської заборгованості.

Розрахуємо ці показники для ПАТ «Фармак» у табл. 2.9.

Таблиця 2.9 – Показники ліквідності (платоспроможності) ПАТ «Фармак»

Коефіцієнти	2016	2017	2018	Відхилення		Рекомендоване значення	Відхилення або відповідність рекомендованому значенню		
				2017-2016	2018-2017		2016	2017	2018
Коефіцієнт поточної ліквідності (покриття)	1,4	1,8	2,2	0,3	0,4	>2	ні	ні	так
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,8	1,0	1,3	0,2	0,3	>0,7	так	так	так
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,03	0,04	0,08	0,01	0,04	>0,2	ні	ні	ні
Співвідношення поточної дебіторської та кредиторської заборгованості	1,2	1,3	1,7	0,2	0,4	1	0,2	1,2	0,6

Отже, у 2016 та 2017 роках коефіцієнт поточної ліквідності не відповідав нормі. Це означає, що обсяг поточних зобов'язань підприємства не міг бути погашений за рахунок усіх мобілізованих оборотних активів, але тенденція цього показника була позитивною і вже у 2018 році оборотні активи більше ніж в два рази перешили поточні зобов'язання.

Коефіцієнт швидкої ліквідності протягом 2016-2018 рр. відповідав нормі. У 2016 р. він становив 0,8, у 2017 р. – 1,0, що на 0,2 більше, а у 2018 вже 1,3, тобто тенденція цього показника є позитивною. Це означає, що оборотні активи (за вирахуванням запасів) покривають короткострокові зобов'язання, отже короткострокові зобов'язання можуть бути погашені швидколіквідними активами.

Коефіцієнт абсолютної ліквідності протягом 2016-2018 рр. не відповідав нормі. Це означає, що короткострокові зобов'язання не можуть бути негайно погашені швидко ліквідними грошовими коштами та цінними паперами. Але тенденція цього показника є позитивною.

Співвідношення поточної дебіторської та кредиторської заборгованості за показниками трьох років перевищує норму.

Другою групою показників є показники фінансової стійкості підприємства.

Показниками фінансової стійкості є: наявність власних обігових коштів, коефіцієнт забезпечення оборотних активів власними коштами, маневреність робочого капіталу, маневреність власних обігових коштів, коефіцієнт забезпечення власними обіговими коштами запасів, коефіцієнт фінансової незалежності (автономії), коефіцієнт фінансової залежності, коефіцієнт маневреності власного оборотного капіталу, коефіцієнт концентрації позикового капіталу, коефіцієнт фінансової стабільності (коефіцієнт фінансування), показник фінансового левериджу, коефіцієнт фінансової стійкості.

Розрахуємо ці показники для ПАТ «Фармак» у табл. 2.10.

Таблиця 2.10 – Показники фінансової стійкості ПАТ «Фармак»

Коефіцієнти	2016	2017	2018	Відхилення		Рекомендоване значення	Відхилення або відповідність рекомендованому значенню		
				2017-2016	2018-2017		2016	2017	2018
Власні обігові кошти, млн. грн.	626,2	1034,1	1558,9	407,9	524,8	зб.	-	так	так
Коефіцієнт забезпечення оборотних активів власними коштами	0,31	0,43	0,54	0,12	0,11	> 0,1	так	так	так
Маневреність робочого капіталу	1,40	1,02	0,75	-0,39	-0,27	зм.	-	так	так
Маневреність власних обігових коштів	0,07	0,05	0,07	-0,02	0,02	зб.	-	ні	так
Коефіцієнт забезпечення власними обіговими коштами запасів	0,71	0,98	1,34	0,27	0,35	зб.	-	так	так
Коефіцієнт покриття запасів	1,45	1,47	1,77	0,02	0,29	зб.	-	так	так
Коефіцієнт автономії	0,60	0,69	0,72	0,09	0,03	> 0,5	так	так	так
Коефіцієнт фінансової залежності	0,40	0,31	0,28	-0,09	-0,03	зм.	-	так	так
Коефіцієнт маневреності власного оборотного капіталу	0,24	0,31	0,36	0,06	0,06	> 0,5	ні	ні	ні
Коефіцієнт концентрації позикового капіталу	0,40	0,31	0,28	-0,09	-0,03	зм.	-	так	так
Коефіцієнт фінансової стабільності	1,51	2,27	2,60	0,77	0,33	> 1	так	так	так
Показник фінансового левериджу	0,11	0,03	0,07	-0,08	0,04	< 0,25	так	так	так
Коефіцієнт фінансової стійкості	0,67	0,72	0,77	0,05	0,06	0,85	-0,18	-0,13	-0,08

Отже, у 2017 та 2018 роках власні оборотні кошти (робочий, функціонуючий капітал, ВОК) мав позитивну тенденцію. Наявність ВОК означає, що підприємство здатне платити поточні борги та має можливість розширити виробництво. Завдяки цьому коефіцієнт забезпечення оборотних активів власними коштами також має позитивну тенденцію, що означає абсолютну можливість перетворення активів у ліквідні кошти. Маневреність робочого капіталу має негативну тенденцію, що відповідає нормі. Зменшення запасів забезпечує пришвидшення оборотності обігових коштів. Тенденція коефіцієнту забезпечення власними оборотними коштами запасів показує, що запаси, що мають найменшу ліквідність у складі оборотних активів, забезпечені довгостроковими стабільними джерелами фінансування більше ніж на 100% (у 2018 році). Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії) показує, що підприємство має можливість виконати зовнішні зобов'язання за рахунок власних активів на 72%, і це демонструє його незалежність від позикових джерел (у 2018 році). Коефіцієнт фінансової стабільності (коефіцієнт фінансування) показує забезпеченість заборгованості власними коштами на 260%. Значне перевищення власних коштів над позиковими свідчить про фінансову стійкість підприємства.

Третьою групою показників є показники ділової активності підприємства (табл. 2.11). Ділова активність підприємства у фінансовому аспекті проявляється, насамперед, у швидкості обороту його коштів. Аналіз ділової активності полягає в дослідженні рівнів і динаміки різноманітних коефіцієнтів оборотності, основними з яких є: коефіцієнт оборотності активів, коефіцієнт оборотності оборотних коштів, період одного обороту оборотних коштів, коефіцієнт оборотності запасів, період одного обороту запасів, коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості, період погашення дебіторської заборгованості, коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості, період погашення кредиторської заборгованості, коефіцієнт оборотності власного капіталу.

Таблиця 2.11 – Показники ділової активності ПАТ «Фармак»

Коефіцієнти	2016	2017	2018	Відхилення		Рекомендоване значення	Відхилення або відповідність рекомендованому значенню		
				2017-2016	2018-2017		2016	2017	2018
Оборотність активів, ресурсовіддача, коефіцієнт трансформації (к-сть оборотів)	1,19	1,25	1,12	0,07	-0,14	зб.	-	так	ні
Коефіцієнт оборотності обігових коштів (к-сть оборотів)	2,49	2,53	2,28	0,04	-0,25	зб.	-	так	ні
Період одного обороту обігових коштів (днів)	144,32	142,31	158,02	-2,01	15,71	зм.	-	так	ні
Коефіцієнт оборотності запасів (к-сть оборотів)	4,50	4,29	4,25	-0,21	-0,03	зб.	-	ні	ні
Період одного обороту запасів (днів)	79,96	83,97	84,65	4,01	0,68	зм.	-	ні	ні
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості (к-сть оборотів)	4,56	4,78	4,19	0,22	-0,59	зб.	-	так	ні
Період погашення дебіторської заборгованості (днів)	79,00	75,29	85,83	-3,71	10,54	зм.	-	так	ні
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості (к-сть оборотів)	3,59	4,44	4,92	0,85	0,48	зб.	-	так	так
Період погашення кредиторської заборгованості	100,23	81,13	73,23	-19,09	-7,90	зм.	-	так	так
Коефіцієнт оборотності власного капіталу	1,97	1,80	1,55	-0,17	-0,26	зб.	-	ні	ні

Отже, завдяки аналізу ділової активності підприємства можемо бачити позитивні показники, але негативну у 2018 році тенденцію оборотності

активів. Він показує, що 112% чистої виручки від реалізації продукції отримано на одиницю коштів, інвестованих в активи. Кількість оборотів обігових коштів за період у 2018 році становить 2,28, тобто стільки виручки припадає на гривню обігових коштів.

Період, протягом якого запаси трансформуються в кошти у 2018 році становить 85 днів. Виручка перевищує середню дебіторську заборгованість у 4,19 разів у 2018 році, а середню кредиторську у 4,92.

Середній період інкасації дебіторської заборгованості, тобто період її погашення становить 86 днів. Середній період сплати підприємством кредиторської заборгованості становить 73 дні.

Коефіцієнт оборотності власного капіталу показує, що 1,55 гривень чистої виручки від реалізації продукції припадає на гривню власного капіталу.

Різні варіанти рішень, що приймаються при визначенні прибутку, поточних витрат, авансованої вартості, для розрахунку рентабельності, зумовлюють наявність значної кількості показників рентабельності. Отже, четвертою групою є саме ці показники.

Рентабельність – якісний вартісний показник, що характеризує рівень віддачі витрат або ступінь використання наявних ресурсів у процесі виробництва і реалізації продукції товарів (робіт, послуг).

У найширшому, найзагальнішому розумінні рентабельність означає прибутковість або дохідність виробництва і реалізації всієї продукції (робіт, послуг) чи окремих видів її; дохідність підприємств, організацій, установ у цілому як суб'єктів господарської діяльності; прибутковість різних галузей економіки.

Рентабельність безпосередньо пов'язана з отриманням прибутку. Однак її не можна ототожнювати з абсолютною сумою отриманого прибутку.

Рентабельність – це відносний показник, тобто рівень прибутковості, що вимірюється у відсотках.

Розрахуємо ці показники для ПАТ «Фармак» у табл. 2.12.

Таблиця 2.12 – Показники рентабельності ПАТ «Фармак»

Коефіцієнти	2016	2017	2018	Відхилення		Рекомендоване значення	Відхилення або відповідність рекомендованому значенню		
				2017-2016	2018-2017		2016	2017	2018
Рентабельність активів за прибутком від звичайної діяльності	0,19	0,22	0,22	0,03	-0,004	зб.	-	так	ні
Рентабельність капіталу (активів) за чистим прибутком	0,16	0,17	0,18	0,02	0,004	зб.	-	так	так
Рентабельність власного капіталу	0,26	0,25	0,25	-0,01	-0,003	зб.	-	ні	ні
Рентабельність виробничих фондів	0,20	0,21	0,22	0,01	0,016	зб.	-	так	так
Рентабельність реалізованої продукції	1,77	1,74	1,75	-0,03	0,008	зб.	-	ні	так
Рентабельність витрат	2,29	2,35	2,34	0,06	-0,015	зб.	-	так	ні
Коефіцієнт реінвестування	-	0,91	0,86	-	-0,05	зб.	-	-	ні
Період окупності капіталу	6,36	5,79	5,65	-0,57	-0,146	зм.	-	так	так
Період окупності власного капіталу	3,83	4,02	4,08	0,20	0,055	зм.	-	ні	ні

Отже, розрахунок показників рентабельності показав, що за даними 2018 року 0,22 грн прибутку від звичайної діяльності припадає на гривню коштів, інвестованих в активи. Розрахунок рентабельності капіталу (активів) показав, що на гривню інвестованих в активи коштів припадає 0,18 грн чистого прибутку. На гривню власного капіталу припадає 0,25 грн власного капіталу. На одиницю витрат на виготовлення і реалізацію продукції припадає 0,06 грн прибутку від реалізації. У 2018 році 86% чистого прибутку капіталізовано та спрямовано на збільшення власного капіталу.

Для можливості залучення позикових фінансових ресурсів, підприємству необхідно оцінити наскільки воно спроможне забезпечити повне повернення цих ресурсів та сплатити відсотки за ними.

Аналіз структури та динаміки кредитного забезпечення діяльності підприємства проводимо на основі даних табл. 2.13.

Табл. 2.13 – Структура та динаміка кредитного забезпечення діяльності ПАТ «Фармак»

Стаття	Обсяг, тис. грн			Відхилення			
				абсолютне, тис. грн.		відносне, %	
	2016	2017	2018	2017-2016	2018-2017	(2017-2016)/2016	(2018-2017)/2017
1	2	3	4	5	6	7	8
Відстрочені податкові зобов'язання	0	0	0	0	0	-	-
Пенсійні зобов'язання	28566	91777	112421	63211	20644	221,3	22,5
Довгострокові кредити банків	248270	2264	12305	-246006	10041	-99,1	443,5
Інші довгострокові зобов'язання	18486	18595	174537	109	155942	0,6	838,6
Довгострокові забезпечення	0	0	0	0	0	-	-
Довгострокові забезпечення витрат персоналу	0	0	0	0	0	-	-
Цільове фінансування	0	0	0	0	0	-	-
Усього довгострокових зобов'язань забезпечень	295322	112636	299263	-182686	186627	-61,9	165,7
Короткострокові кредити банків	424032	354356	360838	-69676	6482	-16,4	1,8
Векселі видані	0	0	0	0	0	-	-
Поточна кредиторська заборгованість:							
за довгостроковими зобов'язаннями	225820	160019	140706	-65801	-19313	-29,1	-12,1
за товари, роботи, послуги	518968	528502	458686	9534	-69816	1,8	-13,2

Продовження табл. 2.13

1	2	3	4	5	6	7	8
за розрахунками з бюджетом	46139	80487	77270	34348	-3217	74,4	-4,0
у тому числі з податку на прибуток	34195	67128	61863	32933	-5265	96,3	-7,8
за розрахунками зі страхування	4002	5382	7226	1380	1844	34,5	34,3
за розрахунками з оплати праці	157884	168998	216660	11114	47662	7,0	28,2
за одержаними авансами	1824	4550	16402	2726	11852	149,5	260,5
за розрахунками з учасниками	518	736	451	218	-285	42,1	-38,7
із внутрішніх розрахунків	0	0	0	0	0	-	-
Поточні забезпечення	34551	27017	32580	-7534	5563	-21,8	20,6
Інші поточні зобов'язання	9470	40271	29551	30801	-10720	325,2	-26,6
Усього поточних зобов'язань і забезпечень	525245	544545	635434	19300	90889	3,7	16,7
Залучені кошти всього	1423323	1371324	1346446	-51999	-24878	-3,7	-1,8

Отже, кредитне забезпечення діяльності досліджуваного підприємства включає в себе такі статті: пенсійні зобов'язання, довгострокові кредити банків, інші довгострокові зобов'язання, короткострокові кредити банків, поточна кредиторська заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями, за товари, роботи, послуги, за розрахунками з бюджетом, за розрахунками зі страхування, за розрахунками з оплати праці, за одержаними авансами, за розрахунками з учасниками, поточні забезпечення, інші поточні зобов'язання.

У 2018 році сума довгострокових кредитів банків збільшилась на 10041 тис. грн. та на 443,5%. Підприємство залучило кредитні ресурси на відкриття нового цеху. Через це сума довгострокових зобов'язань і забезпечень збільшилась на 186627 тис. грн. та на 165,7%.

Сума короткострокових кредитів банків також збільшилась на 6482 тис. грн. та на 1,8%.

Поточна кредиторська заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями зменшилась і у 2018 році становить 19313 тис. грн., це означає що підприємство проводило її погашення.

Поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги зменшилась на 69816 тис. грн. та на 13,2%. Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з бюджетом зменшилась на 3217 тис. грн. та на 4%. Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками зі страхування збільшилась на 1844 тис. грн. та на 34,3%. Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з оплати праці збільшилась на 47662 тис. грн. та на 28,2%. Поточні забезпечення збільшилися на 5563 тис. грн. та на 20,6%. Інші поточні зобов'язання зменшилися на 10720 тис. грн. та на 26,6%.

Разом сума поточних зобов'язань і забезпечень збільшилась на 90889 тис. грн. та на 16,7%, через те, що майже всі статті цього розділу збільшилися.

Сума залучених коштів станом на 31.12.18 склала 635434 тис. грн., порівняно з 2017 роком вона зменшилась на 24878 тис. грн. та на 1,8%.

Аналіз основних фінансово-економічних показників ПАТ «Фармак» показав, що серед показників ліквідності (платоспроможності) коефіцієнт поточної ліквідності (покриття), коефіцієнт швидкої ліквідності та коефіцієнт співвідношення поточної дебіторської та кредиторської заборгованості відповідають нормі, а Коефіцієнт абсолютної ліквідності – не відповідає. Серед показників фінансової стійкості всі відповідають нормі, окрім коефіцієнту маневреності власного оборотного капіталу та коефіцієнту фінансової стійкості. Серед показників ділової активності майже всі не відповідають нормі, окрім коефіцієнту оборотності кредиторської заборгованості (к-сть оборотів) та періоду погашення кредиторської заборгованості. Серед показників рентабельності відповідають нормі коефіцієнти рентабельності капіталу (активів) за чистим прибутком, рентабельності виробничих фондів, рентабельності реалізованої продукції та період окупності капіталу, не відповідають нормі коефіцієнти рентабельності активів за прибутком від звичайної діяльності, рентабельності власного

капіталу, рентабельності витрат, коефіцієнт реінвестування та період окупності власного капіталу.

Висновки до розділу 2.

1. ПАТ «Фармак» – це провідна фармацевтична компанія, яка успішно та динамічно розвивається із часу її створення в 1925 році. Протягом останніх років підприємство залишається лідером серед вітчизняних підприємств, а в 2010 році ПАТ «Фармак» стало компанією №1 на фармацевтичному ринку України та вже дев'ять років утримує цю лідерську позицію. ПАТ «Фармак» фокусується на розробці, виробництві та продажу рецептурних та безрецептурних лікарських засобів широкого переліку, зокрема генеричних препаратів та препаратів добре вивченого медичного застосування, продажі яких склали 91,8% від загальних продаж підприємства за 2018 рік.

2. Досліджуючи основні показники діяльності підприємства було виявлено, що рентабельність знаходиться на достатньому рівні, а це свідчить про те, що діяльність підприємства є прибутковою. У 2018 р. прибуток становив 4202648 тис. грн., що на 910192 тис. грн., або 27,6% більше порівняно з 2017 р. Власний капітал у 2018 р. становив 4283273 тис. грн., що 907512 тис. грн., або 26,9% більше ніж у 2017 р. Його динаміка протягом досліджуваних років була позитивною.

3. Коефіцієнти ефективності використання власних джерел фінансування ПАТ «Фармак» за 2016-2018 рр. показали такі результати:

– коефіцієнт фінансової незалежності у 2016 р. становив 0,60, порівняно з рекомендованим значенням цей коефіцієнт більший на 0,10. У 2017 р. – 0,69, що на 0,09 більше ніж у 2016 р., і на 0,19 більше від рекомендованого значення. У 2018 р. – 0,72, що на 0,03 більше ніж у 2017 р., і на 0,22 більше ніж нормативне значення. Таким чином, протягом 2016-2018 рр. коефіцієнт незалежності (автономії) знаходиться в межах рекомендованого значення.

– коефіцієнт фінансової стійкості у 2016 р. становив 0,67, що на 0,17 більше за рекомендоване значення. У 2017 р. – 0,72, що на 0,05 більше ніж у 2016 р., і на 0,22 більше за нормативне значення. У 2018 р. коефіцієнт становив 0,77, що на 0,06 більше ніж у 2017 р., і на 0,27 більше за нормативне значення. Отже, протягом 2016-2018 рр. спостерігається тенденція до збільшення коефіцієнта фінансової стійкості, що свідчить про те, що підприємство володіє достатнім запасом фінансової стійкості і відносно незалежне від зовнішніх фінансових джерел.

– коефіцієнт маневреності власного капіталу у 2016 р. становив 0,24, що на 0,16 менше за рекомендоване значення, 2017 р. – 0,31, що на 0,06 більше ніж у 2016 р., і на 0,09 менше за нормативне значення. У 2018 р. коефіцієнт становив 0,36, що на 0,06 більше ніж у 2017 р., і на 0,04 менше за рекомендоване значення. Таким чином, протягом 2016-2018 рр. спостерігається тенденція до збільшення коефіцієнта маневреності власного капіталу, це може свідчити про нормальну діяльність підприємства, оскільки зростання значення цього показника відбувається за умови зростання власного оборотного капіталу. Збільшення цього показника автоматично означає послаблення залежності підприємства від кредиторів.

– коефіцієнт оборотності власного капіталу у 2016 р. становив 2,17, у 2017 р. значення цього показника становило 2,04, що на 0,13 менше ніж у 2016 р.; у 2018 р. – 1,73, що на 0,31 менше ніж у 2017 р. Значення даного коефіцієнту повинно збільшуватись. Таким чином, протягом 2017-2018 рр. спостерігається тенденція до зменшення коефіцієнта оборотності власного капіталу за рахунок зменшення виручки від реалізації.

4. Позичений капітал у 2016 р. становив 1634585 тис. грн., у 2017 р. – 1340279 тис. грн., що на 294306 тис. грн., або 18,0% менше порівняно з 2016 р.; у 2018 р. – 1303242 тис. грн., що на 37037 тис. грн., або 2,8% менше порівняно з 2017 р. Коефіцієнти ефективності використання позичених джерел фінансування ПАТ «Фармак» за 2016-2018 рр. показали такі результати:

– коефіцієнт концентрації позиченого капіталу у 2016 р. становив 0,38, що на 0,08 більше за нормативне значення; у 2017 р. – 0,28, що на 0,10 менше ніж у 2016 р., та на 0,02 менше рекомендованого значення. У 2018 р. коефіцієнт становив 0,22, що на 0,06 менше ніж у 2017 р., і на 0,08 менше за нормативне значення. Таким чином, низьке значення коефіцієнта концентрації позиченого та залученого капіталу свідчить про недовіру до підприємства з боку банків.

– коефіцієнт структури позиченого та залученого капіталів у 2016 р. становив 0,59, у 2017 р. він становив 0,73, що на 0,15 більше порівняно з 2016 р.; у 2018 р. – 0,71, що на 0,02 менше порівняно з 2017 р. Таким чином, значення коефіцієнта структури позикового та залученого капіталів не відповідає рекомендованому значенню.

– коефіцієнт фінансової стабільності позикового та залученого капіталів у 2016 р. становив 1,59, що відповідає рекомендованому значенню; у 2017 р. – 2,52, що на 0,93 більше ніж у 2016 р., і також відповідає рекомендованому значенню. У 2018 р. – 3,29, що на 0,77 більше ніж у 2017 р., і також відповідає рекомендованому значенню. Таким чином, протягом 2016-2018 рр. коефіцієнт фінансової стабільності відповідає рекомендованому значенню, це можна пояснити тим, що власні кошти на підприємстві перевищують позикові, це свідчить про фінансову стабільність.

5. Проаналізувавши структури власного та позикового капіталів, ми бачимо, що головним джерелом фінансування підприємства є власні кошти, тому виникає загроза обмеженості обсягу залучення в умовах нестачі чистого прибутку для виплати дивідендів, а також значні витрати підприємства через високу вартість капіталу.

6. Аналіз основних фінансово-економічних показників ПАТ «Фармак» показав, що серед показників ліквідності (платоспроможності) коефіцієнт поточної ліквідності (покриття), коефіцієнт швидкої ліквідності та коефіцієнт співвідношення поточної дебіторської та кредиторської заборгованості відповідають нормі, а коефіцієнт абсолютної ліквідності – не

відповідає. Серед показників фінансової стійкості всі відповідають нормі, окрім коефіцієнту маневреності власного оборотного капіталу та коефіцієнту фінансової стійкості. Серед показників ділової активності майже всі не відповідають нормі, окрім коефіцієнту оборотності кредиторської заборгованості (к-сть оборотів) та періоду погашення кредиторської заборгованості. Серед показників рентабельності відповідають нормі коефіцієнти рентабельності капіталу (активів) за чистим прибутком, рентабельності виробничих фондів, рентабельності реалізованої продукції та період окупності капіталу, не відповідають нормі коефіцієнти рентабельності активів за прибутком від звичайної діяльності, рентабельності власного капіталу, рентабельності витрат, коефіцієнт реінвестування та період окупності власного капіталу. Кредитне забезпечення діяльності досліджуваного підприємства включає в себе такі статті: пенсійні зобов'язання, довгострокові кредити банків, інші довгострокові зобов'язання, короткострокові кредити банків, поточна кредиторська заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями, за товари, роботи, послуги, за розрахунками з бюджетом, за розрахунками зі страхування, за розрахунками з оплати праці, за одержаними авансами, за розрахунками з учасниками, поточні забезпечення, інші поточні зобов'язання.

3 НАПРЯМИ ВДОСКОНАЛЕННЯ ДИВЕРСИФІКАЦІЇ ДЖЕРЕЛ ФІНАНСУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВ В СУЧАСНИХ УМОВАХ

3.1 Аналіз структури капіталу вітчизняних підприємств та вибір пріоритетного критерію оптимізації та диверсифікації його структури в сучасних умовах

Враховуючи те, що структура капіталу як компонент фінансової архітектури підприємства є однією з його структурних характеристик, що визначає будову фінансів підприємства та є активним чинником формування результатів фінансової діяльності, проаналізуємо вплив структури капіталу підприємства на ефективність його фінансової діяльності, що дозволить обґрунтувати вибір пріоритетного критерію оптимізації структури капіталу вітчизняних підприємств в сучасних умовах.

Аналіз структури капіталу підприємств України свідчить про поступову тенденцію зростання частки позикового капіталу у загальній структурі фінансових ресурсів протягом останніх років. Так, в середньому за даними Державної служби статистики України частка позикового капіталу (сума довгострокових та короткострокових зобов'язань) зросла з 65,82% у 2014 р. до 75,29% у 2018 р. (рис. 3.1).

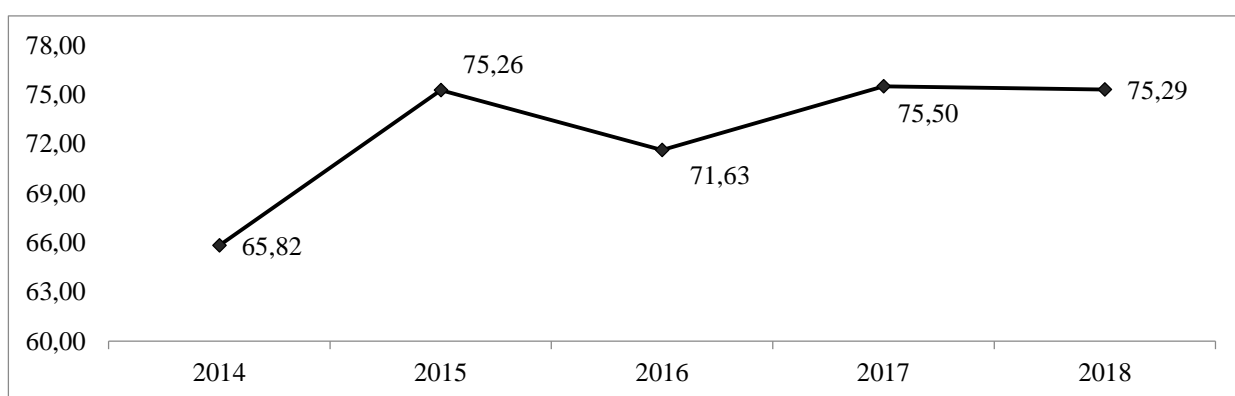


Рис. 3.1 – Динаміка частки позикового капіталу у загальній структурі фінансових ресурсів підприємств України у 2014-2018 рр., % [60]

Опрацювання теоретичних та емпіричних досліджень щодо визначення репрезентативного показника ефективності фінансової діяльності вітчизняних підприємств, а також здійснені власні розрахунки, дозволили дійти висновку, що у якості такого показника доцільно використовувати рентабельність

власного капіталу, враховуючи особливості застосування даного показника у просторово-часовому аспекті.

Зважаючи на зазначене, відмітимо, що при зростаючій тенденції частки позикового капіталу рентабельність власного капіталу підприємств також мала позитивну динаміку, а саме з показника у -30,25% у 2014 р. вона зростає до 8,36% у 2018 р. (рис. 3.2). Зазначене наочно демонструє необхідність поглибленого дослідження особливостей процесу оптимізації диверсифікації капіталу вітчизняних підприємств на основі застосування кореляційно-регресійного аналізу впливу структури капіталу на ефективність фінансової діяльності, оскільки зростання частки позикового капіталу стимулювало відповідне нарощування прибутків на вкладений капітал.

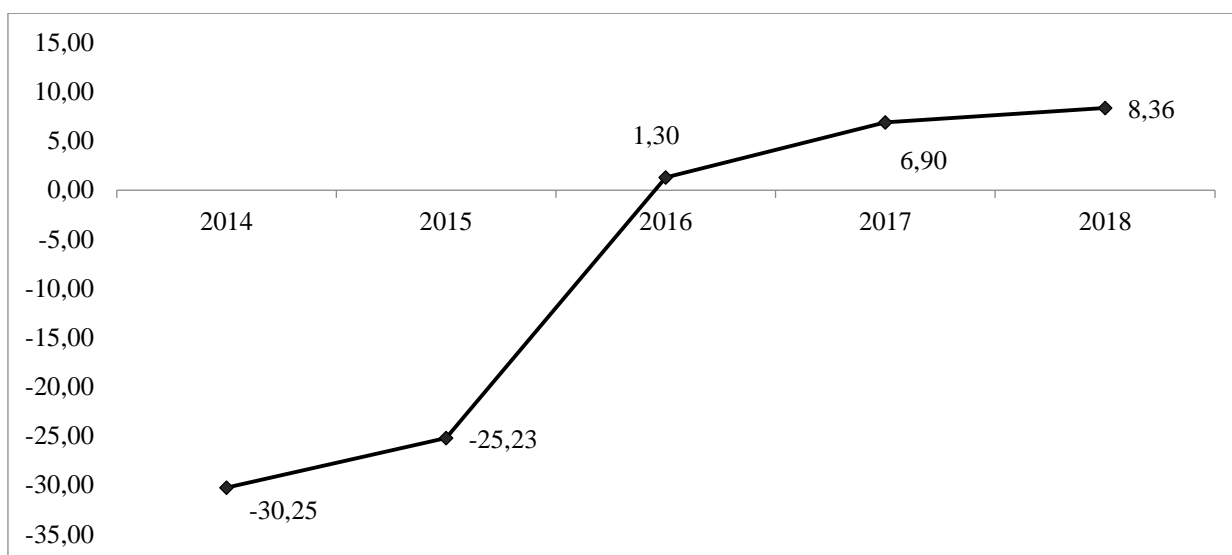


Рис. 3.2 – Динаміка рентабельності власного капіталу підприємств України протягом 2014-2018 рр., % [60]

З метою визначення змінних аналізу охарактеризуємо основні параметри оцінки структури капіталу, серед яких основними є коефіцієнт фінансового левериджу та рівень боргового навантаження. З огляду на сильний зв'язок між показником рентабельності власного капіталу як залежної змінної економетричної моделі та коефіцієнтом фінансового левериджу, доцільним є використання рівня боргового навантаження як параметра оцінки

структури капіталу в контексті економетричного моделювання. Однак у цього показника також є певні недоліки.

Так, у структурі капіталу більшості вітчизняних підприємств переважають короткострокові запозичення. Це пояснюється тим, що в умовах дефіциту довгострокової ресурсної бази депозитних корпорацій (банків), складного політичного та макроекономічного становища у 2014-2018 рр., коливань валютного курсу гривні та невпевненості у напрямі розвитку економічної ситуації кредити останніми роками надавалися в основному на короткостроковий термін. Станом на 31.12.2018 р. у загальному обсязі наданих кредитів підприємствам питома вага залишків за кредитами строком до 1 року та від 1 до 5 років становила, відповідно, 41,6% та 44,8%, а за довгостроковими кредитами (більше 5 років) – 13,7%.

Окрім цього, зростання в останні роки питомої частки кредиторської заборгованості в загальній структурі фінансових ресурсів вітчизняних підприємств зумовлює необхідність урахування даного виду безвідсоткового боргу в загальній сумі запозичених коштів (рис. 3.3). Отже, класичний показник рівня боргового навантаження, розрахований відношенням суми довгострокового боргу до балансової вартості активів, не відображає повною мірою реальної ситуації фінансового забезпечення вітчизняних підприємств та потребує певної модифікації. Зокрема, в якості параметра оцінки структури капіталу (DTA) пропонується використовувати коефіцієнт співвідношення суми довгострокового і короткострокового боргу, включаючи всю сукупність довгострокових та поточних зобов'язань, та власних коштів корпорацій, що відображаються в майні, грошових коштах та інших активах [41]

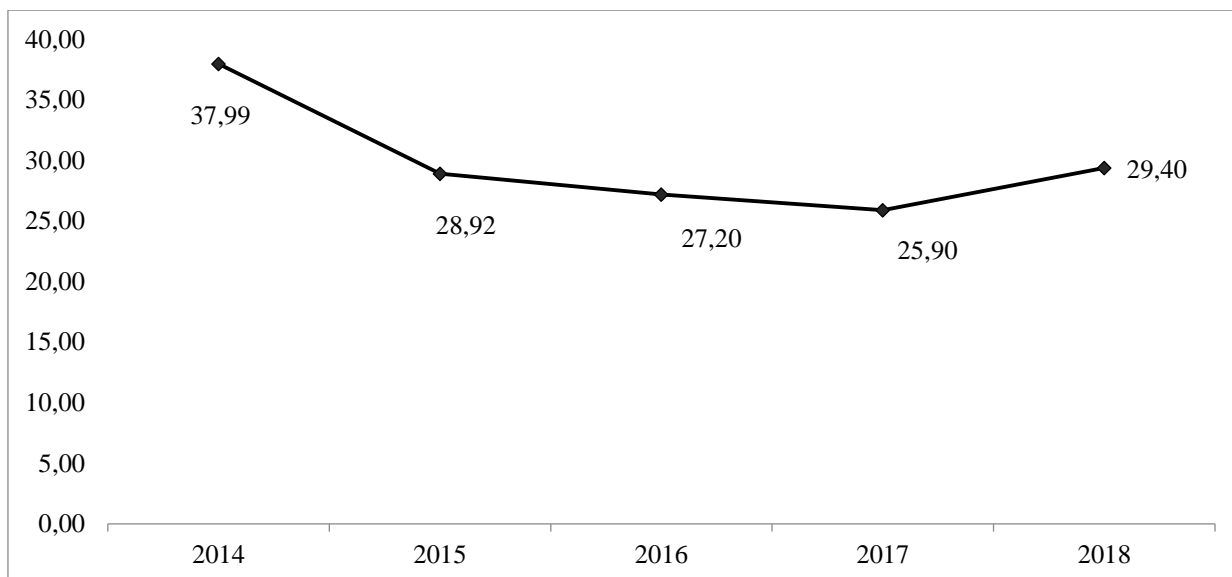


Рис. 3.3 – Динаміка питомої частки кредиторської заборгованості в загальній структурі фінансових ресурсів підприємств України протягом 2014-2018 рр., % [60]

Окремо охарактеризуємо досліджувану вибірку підприємств. На основі рейтингу найбільших за розміром чистого доходу компаній, складеного у 2018 р., вибірка дослідження налічує 70 публічних акціонерних товариств. Основні критерії, за якими були ранжирувані та відібрані підприємства, такі:

1) ринкова позиція, яка оцінюється за обсягом чистого доходу від реалізації;

2) масштаби діяльності, оцінені на базі абсолютних розмірів майна (балансова вартість сукупних активів підприємства);

3) чисельність працюючих як додаткова характеристика масштабів діяльності, оцінена через середньооблікову чисельність персоналу за період

Першу десятку становлять такі підприємства, як ПАТ «Укргазвидобування», ПАТ «НАК «Нафтогаз України», ПАТ «Укрнафта», ПАТ «Транснаціональна фінансово-промислова нафтяна компанія «Укртатнафта», ПАТ «Укртрансгаз», ПАТ «Північний ГЗК», ПАТ «ЗМ «Запоріжсталь», ПАТ «ДТЕК Павлоградвугілля», ПАТ «Полтавський ГЗК», ПАТ «Нікопольський завод феросплавів» та інші.

Сформована таким чином вибірка налічує 24 компанії гірничо-металургійного комплексу, 16 компаній паливно-енергетичного комплексу, 15 компаній машинобудівної галузі, 15 компаній хімічної та нафтохімічної промисловості. Зауважимо, що з вибірки свідомо вилучені компанії, у фінансовій діяльності яких були задіяні неекономічні механізми (наприклад, НАК «Нафтогаз України»), та показники рентабельності діяльності яких мали екстремальні значення (наприклад, ВАТ «Єнакіївський металургійний завод»).

Попереднім етапом регресійного аналізу є розрахунок коефіцієнтів кореляції. Слід відмітити, що оцінка щільності кореляційного зв'язку класифікується таким чином:

- якщо абсолютне значення коефіцієнту r більше за 0,7 – існує сильний кореляційний зв'язок;
- якщо абсолютне значення коефіцієнту r належить інтервалу від 0,3 до 0,69, то існує середній кореляційний зв'язок;
- якщо абсолютне значення коефіцієнту r менше за 0,29 – кореляційний зв'язок дуже слабкий.

Аналіз кореляційних коефіцієнтів уможлиблює такі висновки:

- доведено від'ємний зв'язок між ефективністю фінансової діяльності та структурою капіталу для підприємств гірничо-металургійного, паливно-енергетичного комплексів та машинобудівної галузі;
- доведено статистичну незначущість коефіцієнту кореляції для підприємств хімічної галузі, що свідчить про відсутність лінійного зв'язку між цими показниками, однак не є абсолютним доказом відсутності іншого типу зв'язку між ними, що потребує проведення додаткових процедур перевірки на предмет виявлення типу нелінійної залежності [56].

Пропонована однофакторна модель впливу структури капіталу на ефективність фінансової діяльності підприємства на основі аналізу перехресних даних типу cross-section data (наскрізне обстеження) за 1 період (2018 р.) має наступний вигляд:

$$ROE = \beta_0 + \beta DTA + u_t \quad (3.1)$$

де ROE (Return to equity) – показник ефективності фінансової діяльності, оцінений через рентабельність власного капіталу підприємства;

DTA (Debt to Total Assets) – рівень боргового навантаження;

β_0, β – константа та невідомий коефіцієнт моделі;

u_t – стандартна помилка.

Характеризуючи дескриптивну статистику змінних моделі, відзначимо, що середнє значення рентабельності власного капіталу становить 0,3%, мінімальне значення становить -70%, а максимальне 50% (рис. 3.4).

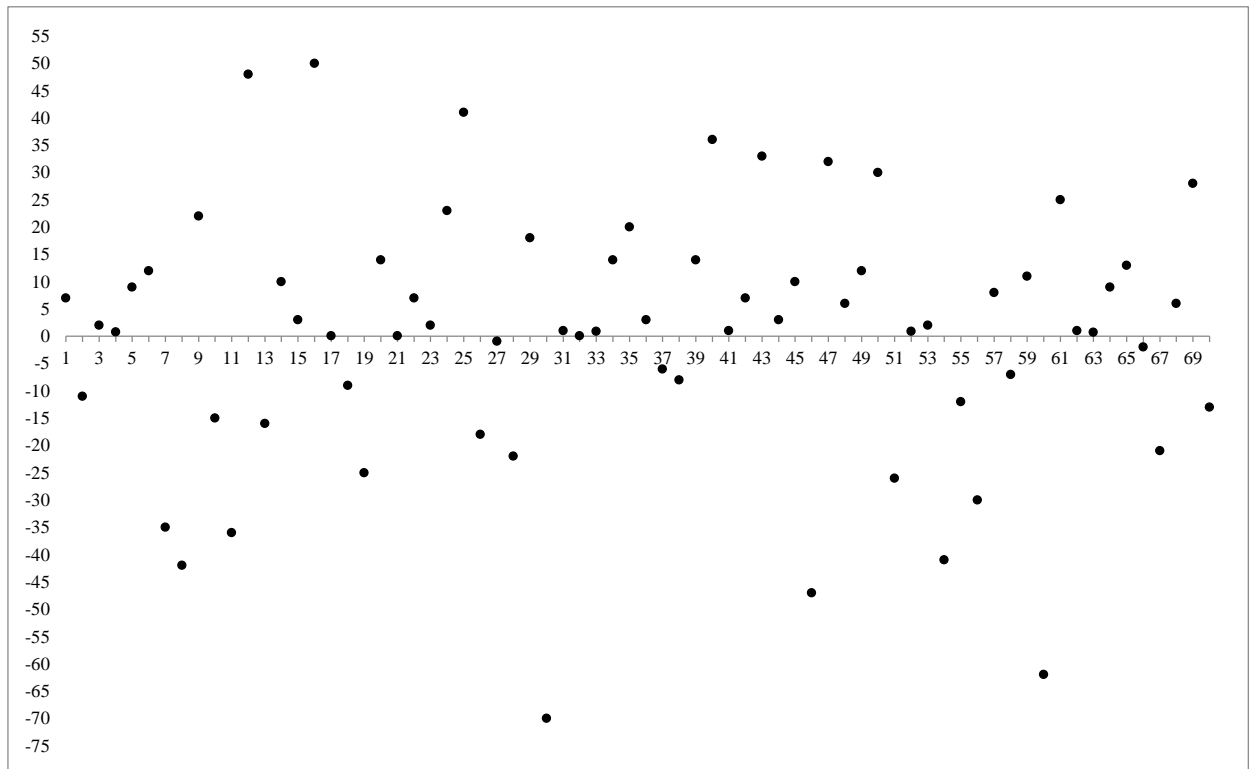


Рис. 3.4 – Значення рентабельності власного капіталу досліджуваної вибірки підприємств у 2018 р., %

Питома вага компаній з від'ємним значенням рентабельності капіталу становить 34,29%, що пояснюється скороченням грошових надходжень найбільших компаній внаслідок фінансово-економічної кризи 2013-2014 рр., відлуння якої були відчутні й у наступні роки (рис. 3.5).

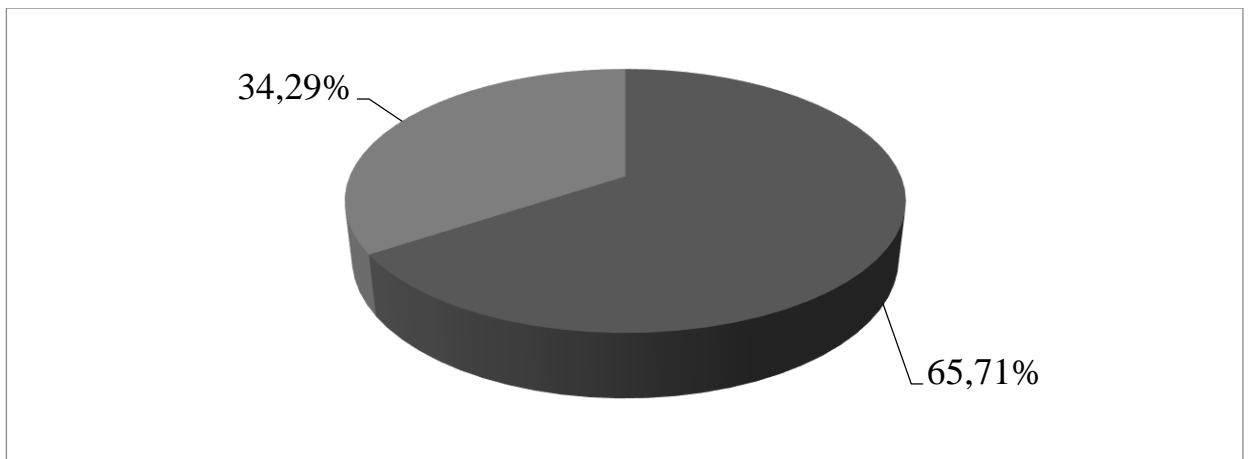


Рис. 3.5 – Питома вага компаній з від’ємним та додатнім значенням рентабельності капіталу у 2018 р.

Відношення боргу до активів (DTA) коливається від 0,06 до 1,60 при середньому значенні 0,59.

Зауважимо, що скоригований коефіцієнт детермінації R^2 скоригований для всіх моделей перебуває на рівні 8–32%, що є достатньо високим показником для cross-section аналізу об’єктів. Слід нагадати, що ефективність фінансової діяльності підприємств багато в чому визначається такими індивідуальними факторами, як можливість залучення відносно дешевих коштів для інвестування, структурою активів, професіоналізмом менеджерів, можливостями компанії лобіювати свої інтереси на ринку, її іміджем тощо. Зазначені фактори важко оцінити та задати окремими кількісними чи якісними значеннями, що унеможлиблює отримання коефіцієнту детермінації, близького до 100%.

Таким чином, за результатами кореляційно-регресійного аналізу впливу структури капіталу вітчизняних підприємств на ефективність їх фінансової діяльності доходимо висновків, що зростання рівня боргового навантаження негативно впливає на фінансову рентабельність підприємств в сучасних умовах.

Аналізуючи економічне підґрунтя виявлених залежностей, можна зазначити, що, незважаючи на вибіркове обстеження підприємств промисловості, виявлені особливості структури капіталу, які впливають на

ефективність фінансової діяльності компаній, свідчать про певні загальноекономічні тенденції розвитку корпоративного сектору.

В табл. 3.1 показано склад та структуру джерел фінансування за показниками пасиву балансу підприємств України за даними Державної служби статистики України у відсотках [60].

Таблиця 3.1 – Склад та структура джерел фінансування за показниками пасиву балансу підприємств України, %

Показник	2014	2015	2016	2017	2018
Власний капітал, у т. ч.:	34,1	24,7	28,3	24,5	24,7
зареєстрований капітал	20,5	21,0	20,5	16,2	17,2
додатковий капітал	14,4	14,4	19,7	17,8	16,7
резервний капітал	0,9	1,0	0,7	0,6	0,7
нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	0,4	-	-	-	-
неоплачений та вилучений капітал	-	-	-	-	-
Довгострокові зобов'язання та забезпечення, у т. ч.:	18,7	22,7	20,7	17,0	17,4
довгострокові кредити банків	7,2	8,2	7,4	6,5	9,2
довгострокові забезпечення	2,8	2,6	2,5	2,0	0,2
цільове фінансування	-	-	-	0,2	0,5
інші довгострокові зобов'язання	9,0	12,2	11,0	8,3	7,5
Поточні зобов'язання і забезпечення, у т. ч.:	47,1	52,6	51,0	58,5	57,9
короткострокові кредити банків	6,5	7,1	5,6	5,0	5,4
кредиторська заборгованість	38,0	28,9	27,2	25,9	29,4
поточні забезпечення	0,3	0,8	0,4	0,6	1,1
доходи майбутніх періодів та відстрочені комісійні доходи від перестраховиків	0,6	0,5	0,4	0,4	0,4
інші поточні зобов'язання	1,8	15,3	17,4	26,7	21,6
зобов'язання, пов'язані з необоротними активами та групами вибуття та чиста вартість активів недержавного пенсійного фонду	0,03	0,04	0,02	0,02	0,03
Баланс	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Зокрема, аналіз динаміки рівня боргового навантаження підприємств за основними видами економічної діяльності на основі даних Державного

комітету статистики України засвідчив його стійке зменшення в періоді з 2014 р. по 2018 р. Відзначимо, що зменшення рівня боргового навантаження відбувалося через зменшення питомої ваги поточних зобов'язань у структурі балансів підприємств унаслідок проблеми неплатежів, що позначилось на зменшенні кредиторської та дебіторської заборгованостей, зменшенні тривалості обігу кредиторської заборгованості тощо.

3.2 Удосконалення амортизаційної політики ПАТ «Фармак»

В умовах обмеженості власних джерел фінансування підприємств особливого значення набуває проведення ефективної амортизаційної політики. Амортизаційний фонд є джерелом відтворення основного капіталу підприємства, тому своєчасне формування такого фонду у достатньому обсязі є однією з передумов оновлення та успішного розвитку виробництва.

У Положенні (стандарті) бухгалтерського обліку 7 «Основні засоби» зазначено, що амортизація основних засобів нараховується із застосуванням методів: прямолінійного, зменшення залишкової вартості, прискореного зменшення залишкової вартості, кумулятивного, виробничого. Нарахування амортизації в цілях оподаткування здійснюється підприємством за методом, визначеним наказом про облікову політику та може переглядатися в разі зміни очікуваного способу отримання економічних вигод від його використання.

Розглянемо зазначені методи нарахування амортизації на прикладі ПАТ «Фармак» та визначимо найбільш прийнятний метод для формування джерела самофінансування підприємства.

У грудні 2018 р. ПАТ «Фармак» придбало обладнання для комплектації механізованого ампульного цеху (перелік придбаного обладнання наведено в табл. 3.2), первісною вартістю 2500 тис. грн. та в цьому ж місяці ввело його в експлуатацію. Згідно з наказом, на підприємстві використовується прямолінійний метод облікової політики.

Таблиця 3.2 – Комплектація механізованого ампульного цеху

Дільниця цеху	Найменування обладнання	Кількість
підготовча	млин для сировини	1
	станція охолодження	1
	розливальний ківш	2
фільтраційна	змішувач	1
	дистилятор для води	2
	передвспінувач із висушувачем	1
	парогенератор	1
	гранулятор псевдозрідження	1
стерилізаційна	стерилізатор	1
формульовально-заливочна	вакуумна система	1
	вакуумна опока	6
	вібростіл	1
	платформа	1
	машина розливу	1

Передбачуваний строк корисного використання обладнання становить 10 років. Після закінчення цього строку обладнання планується реалізувати. Ліквідаційна вартість встановлена у розмірі 10% від первісної вартості, або 250 тис. грн. За прямолінійним методом річна сума амортизації визначається діленням вартості основних засобів, яка амортизується (або первісної вартості) за мінусом ліквідаційної вартості на строк корисного використання:

$$A_{\text{річ}} = \frac{\text{ПВ} - \text{ЛВ}}{n}, \quad (3.2)$$

де $A_{\text{річ}}$ – річна сума амортизації основних засобів;

ЛВ – вартість основних засобів, яка амортизується;

ПВ – первісна вартість основних засобів;

ЛВ – ліквідаційна вартість основних засобів;

n – строк корисного використання основних засобів.

Визначимо річну суму амортизації:

$$A_{\text{річ}} = \frac{2500,00 - 250,00}{10} = 225,00 \text{ тис. грн./рік}$$

Обчислимо суму амортизації за місяць:

$$A_{\text{річ}} = \frac{225,00}{12} = 18,75 \text{ тис. грн.}$$

Подальший розрахунок амортизації прямолінійним методом наведено в табл. 3.3.

Таблиця 3.3 – Розрахунок амортизації прямолінійним методом, тис. грн.

Роки	Первісна вартість (ПВ)	Річна сума амортизації (Аріч)	Сума накопиченої амортизації	Залишкова вартість	Місячна сума амортизації
1	2500,00	225,00	225,00	2275,00	18,75
2	2500,00	225,00	450,00	2050,00	18,75
3	2500,00	225,00	675,00	1825,00	18,75
4	2500,00	225,00	900,00	1600,00	18,75
5	2500,00	225,00	1125,00	1375,00	18,75
6	2500,00	225,00	1350,00	1150,00	18,75
7	2500,00	225,00	1575,00	925,00	18,75
8	2500,00	225,00	1800,00	700,00	18,75
9	2500,00	225,00	2025,00	475,00	18,75
10	2500,00	225,00	2250,00	250,00 (ЛВ)	18,75

Суттєвою характеристикою прямолінійного методу є його рівномірність: щороку амортизується однакова частина вартості основних засобів. При застосуванні цього методу річна норма амортизації залежить від строку служби об'єкта. Перевагами цього методу є простота та можливість легкого коригування нормативів. У разі, якщо немає суттєвих ознак зростання витрат на ремонт основних засобів, пов'язаного із збільшенням строку їх використання, відсутні дані про можливість швидкого морального зносу необоротних активів або є труднощі із визначенням обсягу виробничої потужності протягом всього строку корисного використання основних засобів, застосування цього методу є доцільним. Недоліком даного методу є те, що він не враховує морального зносу, розбіжностей у використанні виробничої потужності основних засобів у різні роки їхньої експлуатації та необхідності збільшення витрат на ремонт в останні роки служби.

Метод зменшення залишкової вартості визначає річну амортизацію як добуток залишкової вартості на початок звітного року (ЗВ) або первісної

вартості (ПВ) на дату початку нарахування амортизації та річної норми амортизації ($N_{річ}$):

$$A_{річ} = ЗВ \times N_{річ}, \quad (3.3)$$

де ЗВ – залишкова вартість на початок звітного періоду;

$N_{річ}$ – річна норма амортизації.

Річна норма амортизації ($N_{річ}$) обчислюється як різниця між одиницею і результатом добування кореня n-го ступеня із частки від ділення ліквідаційної вартості (ЛВ) об'єкту на первісну вартість (ПВ):

$$N_{річ} = \left(1 - \sqrt[n]{\frac{ЛВ}{ПВ}} \right) \times 100, \quad (3.4)$$

де ЛВ – ліквідаційна вартість основних засобів;

n – кількість років корисного використання основних засобів;

ПВ – первісна вартість основних засобів.

Визначимо річну норму амортизації:

$$N_{річ} = \left(1 - \sqrt[10]{\frac{250,00}{2500,00}} \right) \times 100 = (1 - 0,7943) \times 100 = 23,57\%$$

Подальший розрахунок амортизації методом зменшення залишкової вартості наведено в табл. 3.4.

Таблиця 3.4 – Розрахунок амортизації методом зменшення залишкової вартості, тис. грн.

Роки	Первісна вартість (ПВ)	Річна сума амортизації (Аріч)	Сума накопиченої амортизації	Залишкова вартість	Місячна сума амортизації
1	2	3	4	5	6
1	2500,00	714,25 (2500,00*23,57%)	714,25	1985,75 (2500-714,25)	42,85

2	2500,00	508,47 (1985,75*23,57%)	1008,72	1577,28 (1985,75-508,47)	34,04
---	---------	----------------------------	---------	-----------------------------	-------

Продовження табл. 3.4

1	2	3	4	5	6
3	2500,00	424,45 (1577,28*23,57%)	1287,17	1252,83 (1577,28-424,45)	27,04
4	2500,00	357,71 (1252,83*23,57%)	1528,88	995,12 (1252,83-357,71)	21,48
5	2500,00	204,70 (995,12*23,57%)	1749,58	790,42 (995,12-204,70)	17,06
6	2500,00	162,59 (790,42*23,57%)	1932,17	627,83 (790,42-162,59)	13,55
7	2500,00	129,14 (627,83*23,57%)	2061,31	498,69 (627,83-129,14)	10,76
8	2500,00	102,58 (498,69*23,57%)	2148,89	396,11 (498,69-102,58)	8,55
9	2500,00	81,48 (396,11*23,57%)	2198,37	314,63 (396,11-81,48)	6,79
10	2500,00	64,63 (314,63-250,00)	2250,00	250,00 (ЛВ) (314,63-64,63)	5,39

Застосування даного методу передбачає використання фіксованої (у %) норми річної амортизації. Метод ґрунтується на припущенні, що нові основні засоби дадуть найбільшу віддачу в перший рік експлуатації. Надалі продуктивність зменшуватиметься. Відповідно в перший рік експлуатації основних засобів буде отримано більше економічних прибутків, ніж у кожному наступному. Отже, економічно доцільним є нарахування більшої суми амортизації в першому році використання основних засобів і поступове її зменшення у подальшому. Оскільки при застосуванні цього методу сума амортизації нараховується нерівномірно, нерівномірно також накопичується сума зносу і зменшується залишкова вартість.

Метод прискореного зменшення залишкової вартості розраховується наступним чином: річна сума амортизації (Аріч) визначається шляхом множення залишкової вартості основних засобів на початок звітного року (ЗВ)

або первісної вартості основних засобів (ПВ) на дату початку нарахування амортизації на річну норму амортизації ($N_{\text{річ}}$), яка подвоюється:

$$A_{\text{річ}} = 3B \times 2N_{\text{річ}}, \quad (3.5)$$

де $A_{\text{річ}}$ – річна сума амортизації основних засобів;

$3B$ – залишкова вартість основних засобів на початок звітного року;

$N_{\text{річ}}$ – річна норма амортизації основних засобів.

Річна норма амортизації обчислюється виходячи зі строку корисного використання об'єкта (n), а також виходячи з того, що норма амортизації за весь строк корисного використання дорівнює 100%:

$$N_{\text{річ}} = \frac{100\%}{n}, \quad (3.6)$$

Обчислимо річну норму амортизації основних засобів:

$$N_{\text{річ}} = \frac{100\%}{10} = 10 (\%),$$

$$2N_{\text{річ}} = 20 (\%).$$

Подальший розрахунок амортизації методом прискореного зменшення залишкової вартості подано у табл. 3.5.

Таблиця 3.5 – Розрахунок амортизації методом прискореного зменшення залишкової вартості, тис. грн.

Роки	Первісна вартість (ПВ)	Річна сума амортизації ($A_{\text{річ}}$)	Сума накопиченої амортизації	Залишкова вартість	Місячна сума амортизації
1	2500,00	500,00 (2500,00*20%)	500,00	2000,00	41,67
2	2500,00	400,00 (1985,75*20%)	900,00	1600,00	33,33
3	2500,00	320,00 (1577,28*20%)	1220,00	1280,00	26,67
4	2500,00	256,00 (1252,83*20%)	1476,00	1024,00	21,33
5	2500,00	204,80 (995,12*20%)	1680,80	819,20	17,07
6	2500,00	163,84 (790,42*20%)	1844,64	655,36	13,65

7	2500,00	131,07 (627,83*20%)	1975,71	524,29	10,92
8	2500,00	104,86 (498,69*20%)	2080,57	419,43	8,74
9	2500,00	83,89 (396,11*20%)	2164,46	335,54	6,99
10	2500,00	85,54 (335,54-250,00)	2250,00	250,00 (ЛВ)	7,13

При методі прискореного зменшення залишкової вартості річна норма амортизації є фіксованою (у %) величиною, що застосовується до залишкової вартості основних засобів. Амортизаційні відрахування в перші роки експлуатації, коли основні засоби експлуатуються найбільш інтенсивно, досить високі, але з часом знижуються. Нарахована за цим методом амортизація суттєво збільшує собівартість продукції, виробленої протягом першої половини строку експлуатації. Залишкова вартість основних засобів, пропрацювавши лише половину встановленого строку, досягає ліквідаційної вартості, хоча в дійсності цього немає.

Отже, даний метод доцільно застосовувати до тих основних засобів, які швидко морально старіють. Саме тому цей метод може застосовуватись до високотехнологічних груп основних засобів, які найбільш перебувають під впливом розвитку науки.

За кумулятивним методом річна амортизація основних засобів нараховується наступним чином:

$$A_{\text{річ}} = AB \times KI, \quad (3.7)$$

де АВ – амортизаційна вартість основних засобів;

KI – кумулятивний коефіцієнт.

Амортизаційна вартість обчислюється за формулою:

$$A_{\text{річ}} = ПВ - ЛВ, \quad (3.8)$$

де ПВ – первісна вартість основних засобів;

ЛВ – ліквідаційна вартість основних засобів.

Визначимо амортизаційну вартість основних засобів:

$$AB = 2500,00 - 250,00 = 2250,00 \text{ (тис. грн.)}$$

Кумулятивний коефіцієнт розраховується за наступною формулою:

$$KI = \frac{n_{\text{зал}}}{\sum \text{ч. р.}} \quad (3.9)$$

де $n_{\text{зал}}$ – кількість років, які залишились до кінця строку корисного використання основних засобів;

$\sum \text{ч. р.}$ – сума чисел років корисного використання основних засобів – визначається як сума порядкових номерів років, протягом яких основні засоби експлуатуються.

Розрахуємо суму чисел років корисного використання основних засобів:

$$\sum \text{ч. р.} = 1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 = 55$$

Обчислимо KI для кожного року експлуатації:

$$K_1 = 10 \div 55 = 0,1818;$$

$$K_2 = 9 \div 55 = 0,1818;$$

$$K_3 = 8 \div 55 = 0,1818;$$

$$K_4 = 7 \div 55 = 0,1818;$$

$$K_5 = 6 \div 55 = 0,1818;$$

$$K_6 = 5 \div 55 = 0,1818;$$

$$K_7 = 4 \div 55 = 0,1818;$$

$$K_8 = 3 \div 55 = 0,1818;$$

$$K_9 = 2 \div 55 = 0,1818;$$

$$K_{10} = 1 \div 55 = 0,1818.$$

Подальший розрахунок амортизації кумулятивним методом наведено в табл. 3.6.

Кумулятивний метод належить до прискорених методів нарахування амортизації. Оскільки деякі види об'єктів основних засобів (машини, механізми, верстати, інше виробниче обладнання) працюють ефективніше саме в перші роки експлуатації, їх корисність і виробнича потужність у цей час є значно вищими. Це означає, що в перші роки експлуатації такі основні засоби

більше зношуються порівняно з наступними, тому найбільша частка амортизаційних відрахувань має припадати на перші роки експлуатації. Водночас витрати на ремонт і експлуатацію таких основних засобів, як правило, більші в кінці строку служби, ніж на початку.

Отже, цей метод передбачає рівномірний розподіл корисності обладнання протягом усього строку експлуатації. Незручність цього методу полягає у необхідності визначати свою норму амортизації (кумулятивний коефіцієнт) для кожного року експлуатації.

Виробничий метод відразу визначає місячну суму амортизації ($A_{міс}$):

$$A_{міс} = V_{міс} \times C_a, \quad (3.10)$$

де $V_{міс}$ – фактичний місячний обсяг продукції, робіт, послуг;

C_a – виробнича ставка амортизації.

Таблиця 3.6 – Розрахунок амортизації кумулятивним методом, тис. грн.

Роки	Первісна вартість (ПВ)	Річна сума амортизації ($A_{річ}$)	Сума накопиченої амортизації	Залишкова вартість	Місячна сума амортизації
1	2500,00	409,05 (2250,00*0,1818)	409,05	2090,95	34,09
2	2500,00	368,10 (2250,00*0,1636)	777,15	1722,85	30,68
3	2500,00	327,38 (2250,00*0,1455)	1104,53	1395,47	27,28
4	2500,00	286,43 (2250,00*0,1273)	1390,96	1109,04	23,8
5	2500,00	245,48 (2250,00*0,1091)	1636,44	863,56	20,46
6	2500,00	204,53 (2250,00*0,0909)	1840,97	659,03	17,04
7	2500,00	163,58 (2250,00*0,0727)	2004,55	495,45	13,63
8	2500,00	122,63 (2250,00*0,0545)	2127,18	372,82	10,21
9	2500,00	81,90 (2250,00*0,0364)	2209,08	290,92	6,83
10	2500,00	40,95 (2250,00*0,0182)	2250,00	250,00 (<i>ЛВ</i>)	3,41

Розрахунок цього виробничої ставки амортизації здійснюється за формулою:

$$C_a = \frac{AB}{V_{\text{заг}}}, \quad (3.11)$$

де АВ – амортизаційна вартість основних засобів;

$V_{\text{заг}}$ – загальний обсяг продукції, робіт, послуг, який підприємство очікує виробити із використанням об'єкту основних засобів.

Оскільки виробнича потужність механізованого ампульного цеху становить 150 000 ампул лікарських засобів на місяць, за весь період роботи обладнання очікується виробити 90000000 ампул лікарських засобів.

Обчислимо виробничу ставку амортизації:

$$C_a = 2250,00 \div 90000000 = 0,000025 \text{ (тис. грн./шт)}$$

Визначимо місячну суму амортизації:

$$A_{\text{міс}} = 750000 \times 0,000025 = 18,75 \text{ (тис. грн.)}$$

Подальший розрахунок амортизації за допомогою виробничого методу наведено в табл. 3.7.

Виробничий метод нарахування амортизації ґрунтується на тому, що амортизація не є наслідком тривалості експлуатації об'єкта основних засобів, а залежить тільки від ефективності їх використання. Отже, на величину амортизації впливає тільки інтенсивність експлуатації об'єкта, а не строк його корисного використання.

Цей метод, який також називають методом суми одиниць продукції, доцільно застосовувати тоді, коли знос активу безпосередньо пов'язаний із частотою його використання. Виробничий метод має на меті змусити керівництво підприємства дбати про те, щоб виробничі об'єкти постійно експлуатувалися і відповідно амортизувалися, оскільки знос цих засобів прямо залежить від фізичних одиниць роботи або використання.

Метод ефективний тоді, коли виробничу віддачу того чи іншого об'єкта основних засобів можна вірогідно визначити. У разі, якщо фактичний обсяг

наданих послуг відрізняється від попередньо очікуваного, виникають труднощі з його застосуванням.

Отже, наведений метод ефективний для використання у галузях економіки, де основним видом діяльності є виготовлення окремих видів продукції і можна здійснити розподіл обсягу виробленої продукції на кожний окремий об'єкт основних засобів.

Таблиця 3.7 – Розрахунок амортизації кумулятивним методом, тис. грн.

Роки	Первісна вартість (ПВ)	Річна сума амортизації (Аріч)	Сума накопиченої амортизації	Залишкова вартість	Місячна сума амортизації
1	2500,00	225,00	225,00	2275,00	18,75
2	2500,00	225,00	450,00	2050,00	18,75
3	2500,00	225,00	675,00	1825,00	18,75
4	2500,00	225,00	900,00	1600,00	18,75
5	2500,00	225,00	1125,00	1375,00	18,75
6	2500,00	225,00	1350,00	1150,00	18,75
7	2500,00	225,00	1575,00	925,00	18,75
8	2500,00	225,00	1800,00	700,00	18,75
9	2500,00	225,00	2025,00	475,00	18,75
10	2500,00	225,00	2250,00 (АВ)	250,00 (ЛВ)	18,75

Співставимо динаміку формування амортизаційного фонду ПАТ «Фармак» за різними методами облікової політики (табл. 3.8).

Як свідчать дані табл. 3.7 та рис. 3.6, амортизаційний фонд формується найбільш інтенсивно у разі використання методу зменшення залишкової вартості.

Отже, використання цього методу облікової політики надасть підприємству можливість завчасно накопичити кошти для технологічного оновлення виробництва, впровадження новітніх технологій в сфері лиття сталі та підвищити конкурентоспроможність на ринку металургійної продукції.

Тому пропонуємо ПАТ «Фармак» змінити прямолінійний метод обліку основних засобів на метод зменшення залишкової вартості.

Таблиця 3.8 – Формування амортизаційного фонду ПАТ «Фармак» за різними методами облікової політики, тис. грн.

Роки	Методи облікової політики				
	прямолінійний	зменшення залишкової вартості	прискореного зменшення залишкової вартості	кумулятивний	виробничий
1	225,00	714,25	500,00	409,05	225,00
2	450,00	1008,72	900,00	777,15	450,00
3	675,00	1287,17	1220,00	1104,53	675,00
4	900,00	1528,88	1476,00	1390,96	900,00
5	1125,00	1749,58	1680,80	1636,44	1125,00
6	1350,00	1932,17	1844,64	1840,97	1350,00
7	1575,00	2061,31	1975,71	2004,55	1575,00
8	1800,00	2148,89	2080,57	2127,18	1800,00
9	2025,00	2198,37	2164,46	2209,08	2025,00
10	2250,00	2250,00	2250,00	2250,00	2250,00

Графічно накопичення амортизаційного фонду зобразимо на рис. 3.6.

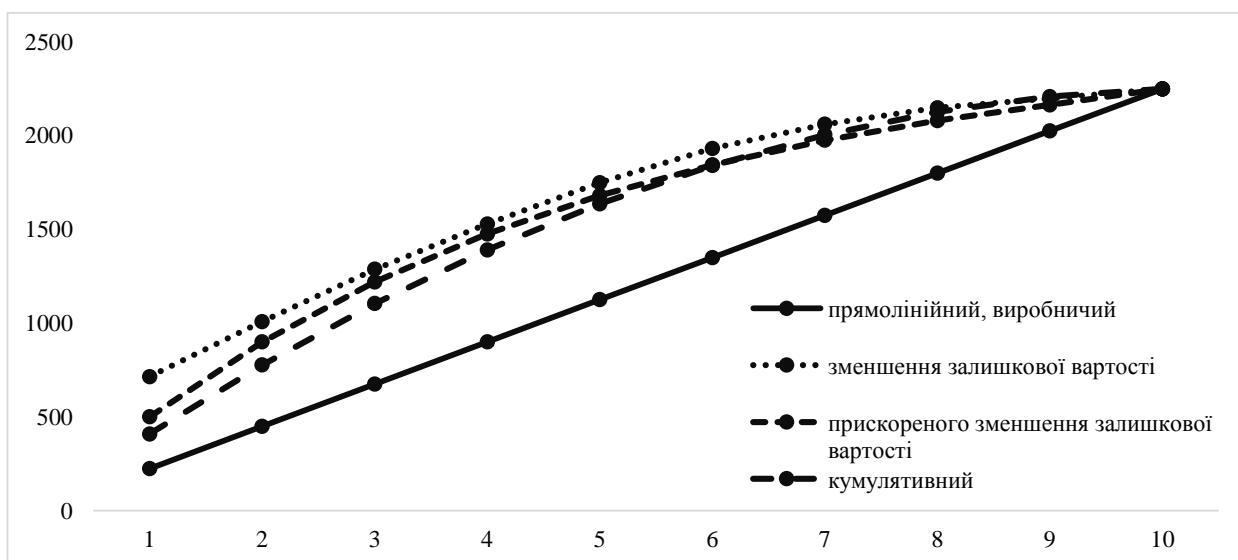


Рис. 3.6 – Динаміка накопичення амортизаційного фонду ПАТ «Фармак» за окремими методами облікової політики

Обчислимо економічний ефект від впровадження даної пропозиції для ПАТ «Фармак» на 2020 рік.

Запланований обсяг виробництва лікарської продукції в ампулах у 2020 р. становить 150 000 ампул на місяць або 1 800 000 ампул на рік. Очікується, що середня вартість 1 ампули становитиме 30 грн.

Оскільки підприємство виробляє продукцію на замовлення, тому передбачається, що весь обсяг виробленої продукції буде реалізовано.

Отже обсяг виручки від реалізації продукції (ВР) становитиме:

$$ВР = 1800000 \times 30 = 54000000 \text{ грн або } 54000 \text{ тис. грн}$$

Враховуючи планову рентабельність продукції (Р) підприємства на рівні 20 %, визначимо загальний обсяг витрат (В):

$$Р = \frac{ВР - В}{В}, \quad (3.12)$$

$$В = \frac{ВР}{1 + Р}$$

$$В = \frac{54000}{1,2} = 45000 \text{ тис. грн.}$$

У складі цих витрат враховано амортизаційні відрахування Аріч. За прямолінійним методом ці відрахування, відповідно до розрахунків, наведених в табл. 3.2., дорівнюватимуть 225,00 тис. грн.

Прибуток підприємства до оподаткування (Пр) становитиме:

$$Пр = 54000 - 45000 = 9000 \text{ (тис. грн.)}$$

Податок на прибуток (ПП) (у 2020 р. – 18% відповідно до ст. 136 розділу III «[Податок на прибуток підприємств](#)» Податкового кодексу) складе:

$$ПП = 9000 \times 0,18 = 1890 \text{ (тис. грн.)}$$

Чистий прибуток (ЧП) дорівнюватиме:

$$ЧП = 9000 - 1890 = 7110 \text{ (тис. грн.)}$$

Обсяг джерел самофінансування підприємства буде таким:

$$Сф = 7110 + 225 = 7335 \text{ (тис. грн.)}$$

Розрахуємо зміни, які відбудуться у зазначених показниках у разі переходу від прямолінійного методу облікової політики основних засобів до методу зменшення залишкової вартості.

Оскільки обладнання було впроваджене в експлуатацію в грудні 2018 р., протягом 2019 р. на підприємстві використовувався прямолінійний метод облікової політики, то станом на початок 2020 р. залишкова вартість обладнання (ЗВ) становитиме:

$$ЗВ = 2500 - 225 = 2275 \text{ (тис. грн.)}$$

Відповідно до виконаних вище розрахунків, річна норма амортизації за методом зменшення залишкової вартості дорівнює 23,57 %.

Отже, річна сума амортизації у 2020 р. становитиме:

$$A_{\text{річ}} = 2275 \times 0,2357 = 667,97 \text{ (тис. грн.)}$$

У результаті змін в обліковій політиці амортизаційні відрахування підприємства зростуть на суму:

$$\Delta A_{\text{річ}} = 667,97 - 225 = 442,97 \text{ (тис. грн.)}$$

Зростання амортизаційних відрахувань призведе до збільшення витрат підприємства:

$$В = 45000 + 442,97 = 45442,97 \text{ (тис. грн.)}$$

Обсяг прибутку до оподаткування дорівнюватиме:

$$Пр = 54000 - 45442,97 = 8757,03 \text{ (тис. грн.)}$$

Сума податку на прибуток складе:

$$ПП = 8757,03 \times 0,18 = 1488,70 \text{ (тис. грн.)}$$

Чистий прибуток становитиме:

$$ЧП = 8757,03 - 1488,70 = 7268,34 \text{ (тис. грн.)}$$

Обсяг джерел самофінансування підприємства стане таким:

$$Сф = 7268,33 + 667,97 = 7936,31 \text{ (тис. грн.)}$$

Результати розрахунків узагальнимо в табл. 3.9. А саме покажемо економічний ефект від впровадження пропозиції (застосування методу зменшення залишкової вартості при формуванні амортизаційного фонду ПАТ «Фармак» у 2020 році.

Таблиця 3.9 – Економічний ефект від впровадження пропозиції (застосування методу зменшення залишкової вартості при формуванні амортизаційного фонду ПАТ «Фармак» у 2020 році), тис. грн.

Показники	До впровадження пропозиції (прямолінійний метод)	Після впровадження пропозиції (метод зменшення залишкової вартості)	Абсолютне відхилення, тис. грн.	Темп приросту, %
виручка від реалізації продукції (ВР)	54000	54000	0,00	0,00
витрати (В)	45000	45442,97	442,97	0,98
у т.ч. амортизація (Аріч)	225	667,97	442,97	196,88
прибуток до оподаткування (Пр)	9000	8757,03	-442,97	-7,70
податок на прибуток (ПП)	1890	1488,70	-201,30	-9,23
чистий прибуток (ЧП)	7110	7268,34	158,34	8,23
обсяг джерел самофінансування (Сф)	7335	7936,31	601,31	15,20

Як свідчать дані табл. 3.9, у результаті впровадження пропозиції обсяг джерел самофінансування ПАТ «Фармак» у 2020 р. зросте на 601,31 тис. грн. або на 15,20%. Амортизаційний фонд підприємства зросте майже у тричі: на 442,97 тис. грн., або на 196,88%. На відповідну суму зростуть витрати підприємства та зменшиться прибуток до оподаткування. Сума податку на прибуток зменшиться на 201,3 тис. грн., або на 9,23%. Чистий прибуток збільшиться на 158,34 тис. грн., або на 8,23%. Проте таке незначне збільшення прибутку підприємства буде компенсовано у наступних роках, коли амортизаційні відрахування за методом зменшення залишкової вартості будуть меншими, ніж за прямолінійним методом.

Отже, на основі виконаних розрахунків можна зробити висновок про те, що пропозиція є економічно вигідною, а її впровадження – економічно доцільним.

Використання методу зменшення залишкової вартості у обліковій політиці дасть підприємству змогу завчасно сформуванати власні джерела фінансування, які можуть бути вкладені у подальше розширення та оновлення виробництва, новітні технології, яких постійно потребує підприємство, адже воно повинно використовувати останні інновації, які були винайдені у світі, а також це дасть змогу підвищити обсяги виробництва та реалізації продукції підприємства, що є доволі наукоємною, а також сприятиме зміцненню позицій підприємства на фармацевтичному ринку.

Висновки до розділу 3.

1. Враховуючи висновки теоретичних досліджень та власних розрахунків щодо дотримання певних пропорцій між темпами зростання показників структури капіталу та фінансовою рентабельністю господарюючих суб'єктів, визначено, що в сучасних умовах вітчизняним підприємствам доцільно здійснювати оптимізацію структури джерел фінансування за критерієм мінімізації темпів зростання боргового навантаження, що дозволить забезпечити підвищення ефективності фінансової діяльності. Перспективами подальших наукових досліджень в даній сфері можна вважати теоретичне визначення та емпіричне обґрунтування детермінантів формування структури джерел фінансування вітчизняних підприємств, що сприятиме розробці виважених фінансових рішень та забезпечить зростання фінансового потенціалу суб'єктів господарювання.

2. Розглянуто усі можливі методи нарахування амортизації ПАТ «Фармак» та визначено найбільш прийнятний метод для формування джерела самофінансування підприємства. Зазначено, що використання методу зменшення залишкової вартості в обліковій політиці дасть підприємству змогу завчасно сформуванати власні джерела фінансування, які можуть бути вкладені у подальше розширення та оновлення виробництва, новітні технології, що підвищить обсяги виробництва та реалізації наукоємної продукції, а також сприятиме зміцненню позицій підприємства на ринку.

3. Як свідчить проведений аналіз, у результаті впровадження пропозиції обсяг джерел самофінансування ПАТ «Фармак» у 2020 р. зросте на 601,31 тис. грн. або на 15,20%. Амортизаційний фонд підприємства зросте майже у тричі: на 442,97 тис. грн., або на 196,88%. На відповідну суму зростуть витрати підприємства та зменшиться прибуток до оподаткування. Сума податку на прибуток зменшиться на 201,3 тис. грн., або на 9,23%. Чистий прибуток збільшиться на 158,34 тис. грн., або на 8,23%. Проте таке незначне збільшення прибутку підприємства буде компенсовано у наступних роках, коли амортизаційні відрахування за методом зменшення залишкової вартості будуть меншими, ніж за прямолінійним методом.

ВИСНОВКИ

1. Визначено, що фінансування господарської діяльності – це покриття витрат за рахунок фінансових ресурсів, які акумулювали суб'єкти господарювання і держава. Фінансові ресурси – це грошові кошти і доходи нагромаджені підприємством у ході розподілу і перерозподілу валового внутрішнього продукту і зосереджені у відповідних фондах для забезпечення безперервного розширеного відтворення і задоволення інших суспільних потреб. Дані кошти можуть бути власними та позиковими.

2. Визначено, що для правильного балансування та розрахунку їх структури та обсягу застосовується один із методів оптимізації фінансових джерел – диверсифікація. Диверсифікація фінансування – це мобілізація фінансових ресурсів із різних джерел, що забезпечує оптимальну структуру власного та позикового капіталу підприємства, з метою зменшення витрат, зниження ризику можливих втрат капіталу або доходів від нього.

3. Визначено та охарактеризовано власні та позикові джерела фінансування господарської діяльності підприємства, їх переваги та недоліки. Зроблено висновок, що підприємство яке використовує власний капітал, має можливість проводити незалежну фінансову політику, є фінансово стійким, платоспроможним в довгостроковому періоді та відповідно має низький рівень банкрутства, але в свою чергу також має обмеженість обсягу залучення ресурсів і можливостей істотного розширення операційної та інвестиційної діяльності в періоди сприятливої кон'юнктури ринку на окремих етапах життєвого циклу. Констатовано, що підприємство, яке використовує позиковий капітал, має більш високий фінансовий потенціал свого розвитку (за рахунок формування додаткового обсягу активів) і можливості приросту фінансової рентабельності діяльності, однак більшою мірою генерує фінансовий ризик і загрозу банкрутства (зростаючу в міру збільшення питомої ваги позикових коштів у загальній сумі використовуваного капіталу).

4. Визначено основні показники оцінки власних та позикових джерел фінансування. До них відносяться: коефіцієнт фінансової незалежності (автономії), коефіцієнт фінансової стійкості, коефіцієнт маневреності власного капіталу, коефіцієнт оборотності власного капіталу, коефіцієнт рентабельності власного капіталу, коефіцієнт концентрації позиченого та залученого капіталів, коефіцієнт структури позиченого та залученого капіталів, коефіцієнт фінансової стабільності.

5. Проаналізувавши основні власні та позичені джерела фінансування підприємства, можна зробити висновок, що в ринкових умовах існує багатий вибір джерел фінансування, які мають свої переваги та недоліки. Безпосередній вибір таких джерел залежить від цілей підприємства, його фінансового стану та умов функціонування.

6. В 1 розділі зазначено основні теоретико-методичні підходи до визначення оптимальної структури капіталу: за критерієм максимізації рівня прогнозованої фінансової рентабельності, за критерієм мінімізації вартості, за критерієм фінансових ризиків. Проведене в 3 розділі дослідження теоретико-методичних підходів до оптимізації структури капіталу дало змогу зробити висновок, що в сучасних умовах вітчизняним підприємствам доцільно здійснювати оптимізацію структури джерел фінансування за критерієм мінімізації темпів зростання боргового навантаження, що дозволить забезпечити підвищення ефективності фінансової діяльності. Необхідною умовою позитивного впливу зниження боргового навантаження на рентабельність власного капіталу підприємства є зниження не абсолютних показників, а темпів зростання боргового навантаження у звітному періоді в порівнянні з попереднім. Достатньою умовою є перевищення темпів зростання власного капіталу підприємства над темпами зростання боргового навантаження у звітному періоді.

7. Для дослідження джерел фінансування обрано ПАТ «Фармак». Це провідна фармацевтична компанія, яка успішно та динамічно розвивається із часу її створення в 1925 році. Підприємство фокусується на розробці,

виробництві та продажу рецептурних та безрецептурних лікарських засобів широкого переліку, зокрема генеричних препаратів та препаратів добре вивченого медичного застосування, продажі яких склали 91,8% від загальних продаж підприємства за 2018 рік.

8. Досліджуючи основні показники діяльності підприємства було виявлено, що рентабельність знаходиться на достатньому рівні, а це свідчить про те, що діяльність підприємства є прибутковою. У 2018 р. прибуток становив 4202648 тис. грн., що на 910192 тис. грн., або 27,6% більше порівняно з 2017 р.

9. Досліджуючи власні джерела фінансування ПАТ «Фармак» за 2016-2018 рр. отримано результати про те, що протягом цих років підприємство володіло достатнім запасом фінансової стійкості і було відносно незалежним від зовнішніх фінансових джерел, також спостерігалось збільшення показника маневреності, що може свідчити про нормальну діяльність підприємства, оскільки зростання значення цього показника відбувається за умови зростання власного оборотного капіталу. Збільшення цього показника автоматично означає послаблення залежності підприємства від кредиторів. Але водночас спостерігається тенденція до зменшення коефіцієнта оборотності власного капіталу за рахунок зменшення виручки від реалізації.

10. Досліджуючи позикові джерела фінансування ПАТ «Фармак» за 2016-2018 рр. отримано результати про те, що позиковий капітал мав тенденцію до зменшення. Коефіцієнт концентрації та структури показали низький обсяг позиченого капіталу у його загальній структурі. Коефіцієнт фінансової стабільності відповідає рекомендованому значенню, це можна пояснити тим, що власні кошти на підприємстві перевищують позикові, це свідчить про фінансову стабільність.

11. Отже, проаналізувавши структури власного та позикового капіталів, ми бачимо, що головним джерелом фінансування підприємства є власні кошти, тому виникає загроза обмеженості обсягу залучення в умовах

нестачі чистого прибутку для виплати дивідендів, а також значні витрати підприємства через високу вартість капіталу.

12. Аналіз основних фінансово-економічних показників ПАТ «Фармак» показав, що серед показників ліквідності (платоспроможності) коефіцієнт поточної ліквідності (покриття), коефіцієнт швидкої ліквідності та коефіцієнт співвідношення поточної дебіторської та кредиторської заборгованості відповідають нормі, а коефіцієнт абсолютної ліквідності – не відповідає. Серед показників фінансової стійкості всі відповідають нормі, окрім коефіцієнту маневреності власного оборотного капіталу та коефіцієнту фінансової стійкості. Серед показників ділової активності майже всі не відповідають нормі, окрім коефіцієнту оборотності кредиторської заборгованості (к-сть оборотів) та періоду погашення кредиторської заборгованості. Серед показників рентабельності відповідають нормі коефіцієнти рентабельності капіталу (активів) за чистим прибутком, рентабельності виробничих фондів, рентабельності реалізованої продукції та період окупності капіталу, не відповідають нормі коефіцієнти рентабельності активів за прибутком від звичайної діяльності, рентабельності власного капіталу, рентабельності витрат, коефіцієнт реінвестування та період окупності власного капіталу. Кредитне забезпечення діяльності досліджуваного підприємства включає в себе такі статті: пенсійні зобов'язання, довгострокові кредити банків, інші довгострокові зобов'язання, короткострокові кредити банків, поточна кредиторська заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями, за товари, роботи, послуги, за розрахунками з бюджетом, за розрахунками зі страхування, за розрахунками з оплати праці, за одержаними авансами, за розрахунками з учасниками, поточні забезпечення, інші поточні зобов'язання.

13. Враховуючи висновки теоретичних досліджень та власних розрахунків щодо дотримання певних пропорцій між темпами зростання показників структури капіталу та фінансовою рентабельністю господарюючих суб'єктів, визначено, що в сучасних умовах вітчизняним підприємствам

доцільно здійснювати оптимізацію структури джерел фінансування за критерієм мінімізації темпів зростання боргового навантаження, що дозволить забезпечити підвищення ефективності фінансової діяльності. Перспективами подальших наукових досліджень в даній сфері можна вважати теоретичне визначення та емпіричне обґрунтування детермінантів формування структури джерел фінансування вітчизняних підприємств, що сприятиме розробці виважених фінансових рішень та забезпечить зростання їх фінансового потенціалу.

14. Розглянуто усі можливі методи нарахування амортизації ПАТ «Фармак» та визначено найбільш прийнятний метод для формування джерела самофінансування підприємства. Зазначено, що використання методу зменшення залишкової вартості в обліковій політиці дасть підприємству змогу завчасно сформуванати власні джерела фінансування, які можуть бути вкладені у подальше розширення та оновлення виробництва, новітні технології, що підвищить обсяги виробництва та реалізації наукоємної продукції, а також сприятиме зміцненню позицій підприємства.

15. Як свідчить проведений аналіз, у результаті впровадження пропозиції обсяг джерел самофінансування ПАТ «Фармак» у 2020 р. зросте на 601,31 тис. грн. або на 15,20%. Амортизаційний фонд підприємства зросте майже у тричі: на 442,97 тис. грн., або на 196,88%. На відповідну суму зростуть витрати підприємства та зменшиться прибуток до оподаткування. Сума податку на прибуток зменшиться на 201,3 тис. грн., або на 9,23%. Чистий прибуток збільшиться на 158,34 тис. грн., або на 8,23%. Проте таке незначне збільшення прибутку підприємства буде компенсовано у наступних роках, коли амортизаційні відрахування за методом зменшення залишкової вартості будуть меншими, ніж за прямолінійним методом.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Азаренкова Г. М., Журавель Т. М., Михайленко Р. М. Фінанси підприємств : навч. посіб. для самост. вивч. дисципліни 3-тє вид., виправ. і доповн. Київ : Знання-Прес, 2009. 300 с.
2. Безус Р. М. Управління фінансовими ресурсами відкритих акціонерних товариств елеваторної промисловості : дис. ... канд. екон. наук : 08.00.04. Дніпро, 2008. 211 с.
3. Бердар М. М. Управління процесом формування і використання фінансових ресурсів підприємства на основі логістичного підходу. Актуальні проблеми економіки. 2008. № 5. С. 133–138.
4. Бичкова Н. В. Оптимізація структури капіталу вітчизняних підприємств у контексті підвищення ефективності фінансової діяльності. Вісник соціально-економічних досліджень. 2013. № 1. С. 16–23.
5. Білик М. Д., Павловська О. В., Притуляк Н. М., Невмержицька Н. Ю. Фінансовий аналіз : навч. посіб. Київ : КНЕУ, 2005. 592 с.
6. Бланк І.О. Фінансове забезпечення розвитку підприємств. Київ : КНТЕУ, 2011. 344 с.
7. Бланк І.О. Фінансова стратегія підприємства: монографія. Київ : КНТЕУ, 2009. 147 с.
8. Боронос В. Г. Формування механізму оптимізації структури капіталу та його вплив на фінансовий потенціал підприємства. Механізм регулювання економіки. 2010. № 3. С. 154–166.
9. Василик О. Д. Фінансове прогнозування: методи та моделі. Київ : Знання, 1997. 354 с.
10. Василик О. Д., Костіна Н. І. Фінанси: система моделей і прогнозів. Київ : Четверта хвиля, 1998. 541 с.
11. Ватаманюк О. С. Економічна сутність фінансових ресурсів господарюючих суб'єктів. Економічний вісник. 2013. №1. С. 54–56. URL: http://www.rusnauka.com/13_EISN_2013/Economics/3_109418.doc.htm.

12. Вовк І. П. Класифікація ресурсів підприємства. Сучасні підходи. Економіка підприємств. 2011. №5. С. 98–100. URL: <http://sepd.tntu.edu.ua/images/stories/pdf/2011/11vippsp.pdf>
13. Вожжова О. Ф. Оптимізація фінансових ресурсів акціонерних товариств у торгівлі : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.07.05. Донецьк, 2004. 19 с.
14. Волинчук Ю. О. Особливості формування та використання фінансових ресурсів підприємств. Економічний аналіз. 2013. №. 11. С. 96–101.
15. Герасименко Р. А. Особливості формування фінансових ресурсів акціонерних товариств. Фінанси України. 2006. №6. С. 82–89.
16. Гой І. В., Смелянська Т. П. Підприємництво : навч. посіб. для самост. вивч. дисципліни Київ: «Центр учбової літератури», 2014. 368 с.
17. Горбан А. В. Управління фінансовими ресурсами підприємства. Економічні науки. 2010. № 15. С. 25–27.
18. Довбня С. Б. Оптимізація програми фінансування підприємства. Сталий розвиток економіки. 2013. №18. С. 79–82.
19. Дропа Я. Б. Оптимізація структури фінансових ресурсів підприємства в сучасних умовах. Фінанс України. 2016. №13. С. 20–21. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/binf_2016_12_28.
20. Дяків В. В. Підходи до визначення сутнісних характеристик фінансових ресурсів підприємства. Економіка. 2014. №5. С. 74–76. URL: http://www.rusnauka.com/15_NPN_2014/Economics/3_139340.doc.htm.
21. Єфремова Н. А. Джерела формування фінансових ресурсів підприємства: їх склад та оптимізація структури. Ефективна економіка. 2012. № 3. С. 25–30.
22. Івко А. В. Комплексний показник оптимальної цільової структури капіталу підприємства. Європейський вектор економічного розвитку. 2011. № 11. С. 105–110.

23. Кірданов М. Г. Відображення в бухгалтерському обліку формування і використання фінансових ресурсів підприємства. Фінанси, облік і аудит. 2013. № 20 С. 281–288.
24. Кірейцев Г. Г. Фінанси підприємств : навч. посіб. Житомир : ІТІ, 2002. 269 с.
25. Коваленко Л. О., Л. М. Ремньова Фінансовий менеджмент : навч. посіб. 2-ге вид., виправ. і доповн. Київ : Знання, 2005. 485 с.
26. Коробов М. Я. Фінансово-економічний аналіз діяльності підприємств : навч. посіб. Київ : Знання, 2000. 378 с.
27. Костецький В. В. Сутнісно-теоретичні підходи до визначення фінансового забезпечення діяльності підприємства. Галицький економічний вісник. 2010. №4. С. 135–145.
28. Кравцова А. М. Особливості формування власного капіталу акціонерних товариств за нових умов господарювання. Вісник Хмельницького національного університету. Хмельницький. 2011. №5. С. 113–116.
29. Кравчук О. М., В. П. Кишук Фінансова діяльність суб'єктів підприємництва : навч. посіб. Київ : Центр учбової літератури, 2011. 503 с.
30. Кропівцова Н. О. Особливості формування фінансових ресурсів підприємства. Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі і послуг. 2011. №1. С. 261–268.
31. Кузнєцова А. Я. Деякі аспекти фінансування інвестиційно-інноваційних проектів за рахунок власних коштів підприємств. Фінанси та кредит. 2004. №3. С. 4–6
32. Леось О. С., Коваль І. І. Механізми формування фінансових ресурсів підприємств. Державне управління та місцеве самоврядування. 2014. №1. С. 119–126.
33. Лігоненко Л. О., Гуляєва Н. М., Гринюк Н. А. Фінанси підприємств : підручник Київ : КНТЕУ, 2007. 491 с.

34. Люта О. В. Теоретичні підходи до оптимізації структури капіталу підприємства з погляду сучасної фінансової теорії. Інноваційна економіка. 2012. № 1. С. 92–96.
35. Малій О. Г. Фінансові ресурси підприємств: джерела формування та ефективність використання. Економічні науки. 2014. №10. С. 179–186.
36. Марич П. М. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : навч. посіб. Львів, 2011. 250 с.
37. Мартянов О. І. Оптимізація фінансових ресурсів підприємств України в умовах глобальної фінансової. Фінанси України. 2011. № 11. С. 33–35. URL: http://esteticamente.ru/portal/soc_gum/sru/2011_1/index.htm
38. Марцин В. О. Планування як основна складова процесу фінансової діяльності. Фінанси України. 2008. № 4. С. 23–31.
39. Материнська О. А. Аналітична оцінка методичних підходів аналізу ділової активності підприємства. Економічний аналіз.. 2016. №6. С. 11–12. URL: http://www.rusnauka.com/5_PNW_2011/Economics/59259.doc.htm
40. Налукова Н. І. Фінансова діяльність суб'єктів підприємництва: сутнісно-аналітичний аспект. Галицький економічний вісник. Львів. 2011. №1. С. 166–174.
41. Обушна Н. І. Методи оптимізації структури капіталу. 2012. Фінансовий вісник. №9. С. 86–87. URL: <http://dspace.nuft.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/10850/1/Methods.pdf>.
42. Опарін В. М. Фінанси (Загальна теорія) : навч. посіб. 2-ге вид., виправ. і доповн. Київ : КНЕУ, 2002. 240 с.
43. Опачанський Д. Д. Методи визначення приросту фінансових ресурсів підприємства, напрямків та ефективності їх використання. Економіст. 2006. №12. С. 44–47
44. Остренко Т. В. Оптимізація формування фінансових ресурсів підприємства. 2013. Економіка та суспільство. №8. С. 41–43. URL: <http://naub.oa.edu.ua/2013/optymizatsiya-formuvannya-finansovyhresursiv>.

45. Павлова І. В. Ефект фінансового левериджу: теоретичний та методичний підхід. 2011. Науковий вісник. №5. С. 37–38. URL: http://www.rusnauka.com/9_DN_2011/Economics/61605.doc.htm.
46. Передерієнко Н. І., Котляревський Я. В., Дем'яненко О. М. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. для самост. вивч. дисципліни Львів : Українська академія друкарства, 2008. 200 с.
47. Петик М. І. Економічна суть і призначення фінансових ресурсів у забезпеченні господарської діяльності суб'єкта господарювання. 2008. Економіка підприємств. №9. С. 44–45. URL: http://base.dnsgb.com.ua/files/journal/Aktualniproblemy-rozvytku-ekonomiky-regionu/2008_4_1/35.pdf.
48. Петленко Ю. В. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. Київ : Кондор, 2007. 298 с.
49. Петруня Н. В. Концептуальні підходи до визначення сутності активів підприємств. Облік і фінанси АПК. 2012. № 1. С. 120–124.
50. Петряєва З. Ф., О. О. Петряєв Аналіз фінансової звітності підприємства : навч. посіб. Харків : Вид-во ХНЕУ, 2009. 248 с.
51. Погожа Н. В. Проблемні аспекти формування та використання фінансових ресурсів підприємства в умовах рецесії України. Вісник соціально-економічних досліджень. 2013. №. 2. С. 144–149.
52. Поддєрьогін А. М. Фінанси підприємств : підручник. Київ : КНЕУ, 1998. 368 с.
53. Поддєрьогін А. М., Буряк Л. Д. Калач Н. Ю. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. Київ : КНЕУ, 2001. 204 с.
54. Пойда-Носик Н. Н., Грабарчук С. С. Фінансові ресурси підприємств. Фінанси України. 2003. № 1. С. 96–103.
55. Прушківська Е. В. Напрями вдосконалення, формування та використання фінансових ресурсів на підприємстві. Вісник. Запоріжжя, 2011. №3. С. 256–262.

56. Ребець О. М. Оцінка формування фінансових ресурсів підприємства в умовах ринку. Економіка. 2010. №2. С. 187–196.
57. Романенко Т. В. Шляхи удосконалення формування та використання фінансових ресурсів підприємств. Наукові праці. 2013. №5. С. 248–252.
58. Рупняк М. Я. Формування фінансових ресурсів акціонерних товариств України : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.04.01. Київ, 2006. 20 с.
59. Савицька Г. В. Економічний аналіз діяльності підприємства : навч. посіб. 3-тє вид., виправ. і доповн. Київ : Знання, 2007. 668 с.
60. Сайт Державної служби статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua>
61. Сайт ПАТ «Фармак». URL: <https://farmak.ua/>
62. Семенов Г. А., Єропутова О. О., Єлькін А. В. Оцінка ефективності структури капіталу акціонерного. Стратегія і механізми регулювання промислового розвитку. 2012. С. 75–89.
63. Ситник Г. В. Генезис і сучасна парадигма фінансового планування. Актуальні проблеми економіки. 2012. № 7. С. 33–48.
64. Ситник Г.В. Управління грошовими потоками: навч. посіб. Київ : КНТЕУ, 2005. 225 с.
65. Сорока Р. С. Оптимізація структури капіталу за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності. Науковий вісник НЛТУ України. 2014. №. 23. С. 353–357.
66. Степасюк Л. М., Суліма Н. М., Величко О. В. Економіка і фінанси підприємства : навч. посіб. Київ : Компринт, 2014. 335 с.
67. Улична М. Р. Сутнісні характеристики та класифікація фінансових ресурсів підприємства. Наукові праці Кіровоградського національного технологічного університету. Кіровоград. 2005. №7. С. 451–454.
68. Філімоненков О. С., Дема Д. І. Фінанси підприємств : підручник. Київ : Алерта, 2009. 496 с.

69. Філіна Г. І. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : навч. посіб. Київ : Центр учбової літератури, 2010. 320 с.
70. Фурик В. Г. Фінанси підприємств практикум. 2010. Фінанси України. №3. С. 25–26. URL: <http://posibnyky.vntu.edu.ua/fin/3.htm>.
71. Хобта В. А. Активізація залучення фінансових ресурсів за рахунок акціонерного капіталу. Наукові праці Кіровоградського національного технічного університету: Економічні науки. Кіровоград. 2005. №.7. С. 45–49.
72. Хотомлянський О. Л. Теоретичні основи управління фінансовими ресурсами підприємств. Актуальні проблеми економіки. 2007. №2. С.14–15.
73. Швиданенко Г. О., Шевчук Н. В. Управління капіталом підприємства : навч. посіб. Київ : КНЕУ, 2007. 440 с.
74. Юхименко П. І. Теорія фінансів : підручник. Київ : Центр учбової літератури, 2011. 576 с.
75. Bernstein L. A. Financial Statement Analysis: Theory, Application and Interpretation. McGraw Hill, 2006. 738 p.
76. Brigham E. F. Financial management: theory and practice. Thomson South-Western, 2008. 1074 p.
77. Fabozzi F. J. Financial Management and Analysis. John Wiley & Sons, Inc., 2008. 1022 p.
78. Modigliani F. Taxes and the Cost of Capital: A Correction. Ibid. 1963. No 6. P. 433–443.
79. Modigliani F. The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. Amer. Econ. Rev. 1958. No 7. P. 261–297.
80. Myers S. C. Corporate Financing and Investment Decisions. Journal of Financial Economics. 2001. No 13. P. 187–221.

**Декларація академічної доброчесності
здобувача вищої освіти ЗНУ**

Я, Мискіна Інна Сергіївна, студентка 2 курсу, заочної форми навчання, економічного факультету, спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування, освітньої програми «Фінанси і кредит», адреса електронної пошти misinna7@gmail.com,

- підтверджую, що написана мною кваліфікаційна робота на тему «Диверсифікація джерел фінансування діяльності ПАТ «Фармак» відповідає вимогам академічної доброчесності та не містить порушень, що визначені у ст. 42 Закону України «Про освіту», зі змістом яких ознайомлена;
- заявляю, що надана мною для перевірки електронна версія роботи є ідентичною її друкованій версії;
- згодна на перевірку моєї роботи на відповідність критеріям *академічної доброчесності* у будь-який спосіб, у тому числі за допомогою Інтернет-системи, а також на архівування роботи в базі даних цієї системи.

Дата _____ Підпис _____ ПІБ _____ (студент)

Дата _____ Підпис _____ ПІБ _____ (науковий
керівник) _____

ДОДАТОК А

		Дата (рік, місяць, число)	КОДИ
Підприємство ПУБЛІЧНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "ФАРМАК"		за ЄДРПОУ	2019.01.01 00481198
Територія	ПОДІЛЬСЬКИЙ	за КОАТУУ	8038500000
Організаційно-правова форма господарювання	Акціонерне товариство	за КОПФГ	230
Вид економічної діяльності	Виробництво фармацевтичних препаратів і матеріалів	за КВЕД	21.20
Середня кількість працівників		2560	
Адреса, телефон		Фрунзе, 63, м.Київ, 04080, Україна, (044) 239-19-40	
Одиниця виміру: тис.грн. без десяткового знака (окрім розділу IV Звіту про фінансові результати (Звіту про сукупний дохід) (форма N 2), грошові показники якого наводяться в гривнях з копійками)			
Складено (зробити позначку "v" у відповідній клітинці):			
за положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку			v
за міжнародними стандартами фінансової звітності			

Баланс (Звіт про фінансовий стан)

на 31.12.2018 р.

Форма № 1

Код за ДКУД

1801001

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
I. Необоротні активи			
Нематеріальні активи	1000	93651	111180
первісна вартість	1001	162039	171611
накопичена амортизація	1002	68388	60431
Незавершені капітальні інвестиції	1005	358118	364720
Основні засоби	1010	1824052	2095206
первісна вартість	1011	2964616	3495157
знос	1012	1140564	1399951
Інвестиційна нерухомість	1015	1525	1431
первісна вартість інвестиційної нерухомості	1016	3344	3451
знос інвестиційної нерухомості	1017	1819	2020
Довгострокові біологічні активи	1020	0	0
первісна вартість довгострокових біологічних активів	1021	0	0
накопичена амортизація довгострокових біологічних активів	1022	0	0
Довгострокові фінансові інвестиції:			
які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030	4622	4855
інші фінансові інвестиції	1035	301276	494226
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	879	1416
Відстрочені податкові активи	1045	24260	20457
<i>Гудвіл</i>	1050	0	0
<i>Відстрочені аквізиційні витрати</i>	1060	0	0
<i>Залишок коштів у централізованих страхових резервних фондах</i>	1065	0	0
Інші необоротні активи	1090	0	229565
Усього за розділом I	1095	2608383	3323056

Продовження додатку А

1	2	3	4
II. Оборотні активи			
Запаси	1100	959094	1148345
<i>Виробничі запаси</i>	1101	469726	562313
<i>Незавершене виробництво</i>	1102	85175	125049
<i>Готова продукція</i>	1103	393705	448342
<i>Товари</i>	1104	10488	12641
Поточні біологічні активи	1110	0	0
<i>Депозити перестраховання</i>	1115	0	0
<i>Векселі одержані</i>	1120	0	0
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	1052457	1371156
Дебіторська заборгованість за розрахунками:			
за виданими авансами	1130	53972	57497
з бюджетом	1135	38080	19043
у тому числі з податку на прибуток	1136	0	0
<i>Дебіторська заборгованість за розрахунками з нарахованих доходів</i>	1140	0	0
<i>Дебіторська заборгованість за розрахунками із внутрішніх розрахунків</i>	1145	0	0
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	11613	9563
Поточні фінансові інвестиції	1160	20472	0
Гроші та їх еквіваленти	1165	43363	103577
<i>Готівка</i>	1166	1	0
<i>Рахунки в банках</i>	1167	43362	103577
Витрати майбутніх періодів	1170	4910	5984
<i>Частка перестраховика у страхових резервах</i>	1180	0	0
у тому числі в:	1181	0	0
<i>резервах довгострокових зобов'язань</i>			
<i>резервах збитків або резервах належних виплат</i>	1182	0	0
<i>резервах незароблених премій</i>	1183	0	0
<i>інших страхових резервах</i>	1184	0	0
Інші оборотні активи	1190	622	2548
Усього за розділом II	1195	2184583	2717713
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	1200	0	0
Баланс	1300	4792966	6040769

Продовження додатку А

Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
I. Власний капітал			
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	36366	36366
Внески до незареєстрованого статутного капіталу	1401	0	0
Капітал у дооцінках	1405	0	0
Додатковий капітал	1410	30725	28366
<i>Емісійний дохід</i>	1411	0	0
<i>Накопичені курсові різниці</i>	1412	9441	7082
Резервний капітал	1415	0	0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	3505914	4515285
Неоплачений капітал	1425	(0)	(0)
Вилучений капітал	1430	(0)	(0)
<i>Інші резерви</i>	1435	0	0
Усього за розділом I	1495	3573005	4580017
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення			
Відстрочені податкові зобов'язання	1500	0	0
<i>Пенсійні зобов'язання</i>	1505	91777	112421
Довгострокові кредити банків	1510	0	0
Інші довгострокові зобов'язання	1515	7544	162861
Довгострокові забезпечення	1520	0	0
<i>Довгострокові забезпечення витрат персоналу</i>	1521	0	0
Цільове фінансування	1525	0	0
<i>Благодійна допомога</i>	1526	0	0
<i>Страхові резерви</i>	1530	0	0
у тому числі:	1531	0	0
<i>резерв довгострокових зобов'язань</i>			
<i>резерв збитків або резерв належних виплат</i>	1532	0	0
<i>резерв незароблених премій</i>	1533	0	0
<i>інші страхові резерви</i>	1534	0	0
<i>Інвестиційні контракти</i>	1535	0	0
<i>Призовий фонд</i>	1540	0	0
<i>Резерв на виплату джек-поту</i>	1545	0	0
Усього за розділом II	1595	99321	275282
III. Поточні зобов'язання і забезпечення			
Короткострокові кредити банків	1600	325273	334669
<i>Векселі видані</i>	1605	0	0
Поточна кредиторська заборгованість за: довгостроковими зобов'язаннями	1610	159284	54334
товари, роботи, послуги	1615	342447	432634
розрахунками з бюджетом	1620	76973	74735
у тому числі з податку на прибуток	1621	66948	61852
розрахунками зі страхування	1625	5360	7153
розрахунками з оплати праці	1630	161409	211108
<i>Поточна кредиторська заборгованість за одержаними авансами</i>	1635	1071	10828
<i>Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з учасниками</i>	1640	736	451
<i>Поточна кредиторська заборгованість із внутрішніх розрахунків</i>	1645	0	0
<i>Поточна кредиторська заборгованість за страховою діяльністю</i>	1650	0	0
Поточні забезпечення	1660	26408	32580
Доходи майбутніх періодів	1665	1006	6075
<i>Відстрочені комісійні доходи від перестраховиків</i>	1670	0	0
Інші поточні зобов'язання	1690	20673	20903
Усього за розділом III	1695	1120640	1185470

Продовження додатку А

1	2	3	4
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття	1700	0	0
V. Чиста вартість активів недержавного пенсійного фонду	1800	0	0
Баланс	1900	4792966	6040769

Примітки: Даний Баланс (Звіт про фінансовий стан) Емітента ПАТ «Фармак», складений відповідно до МСФЗ станом на 31 грудня 2018 року та за рік, що закінчився цією датою, та включено у фінансову звітність Групи "Фармак". З повним текстом проаудованої "Фінансової звітності ПАТ "Фармак" складеної відповідно до МСФЗ (додаткові форми на сторінках 59-65) станом на 31 грудня 2018 року та за рік, що закінчився цією датою, та звітом незалежних аудиторів можна ознайомитися на сайті ПАТ "Фармак" за адресою http://www.farmak.ua/financial_statements_and_information_about_the_company

Керівник Костюк Володимир Григорович

Головний бухгалтер Першко Олена Володимирівна

ДОДАТОК Б

Підприємство ПУБЛІЧНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "ФАРМАК" Дата (рік, місяць, число)
за ЄДРПОУ

КОДИ
2019.01.01
00481198

Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід) за 2018 рік

I. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ Форма № 2 Код за ДКУД 1801003

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	6346224	5583693
<i>Чисті зароблені страхові премії</i>	<i>2010</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Премії підписані, валова сума</i>	<i>2011</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Премії, передані у перестраховання</i>	<i>2012</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Зміна резерву незароблених премій, валова сума</i>	<i>2013</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Зміна частки перестраховиків у резерві незароблених премій</i>	<i>2014</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	(2802614)	(2387764)
<i>Чисті понесені збитки за страховими виплатами</i>	<i>2070</i>	<i>(0)</i>	<i>(0)</i>
Валовий:	2090	3543610	3195929
прибуток			
збиток	2095	(0)	(0)
<i>Дохід (витрати) від зміни у резервах довгострокових зобов'язань</i>	<i>2105</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Дохід (витрати) від зміни інших страхових резервів</i>	<i>2110</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Зміна інших страхових резервів, валова сума</i>	<i>2111</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Зміна частки перестраховиків в інших страхових резервах</i>	<i>2112</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Інші операційні доходи	2120	10506	12218
<i>Дохід від зміни вартості активів, які оцінюються за справедливою вартістю</i>	<i>2121</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Дохід від первісного визнання біологічних активів і сільськогосподарської продукції</i>	<i>2122</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Дохід від використання коштів, вивільнених від оподаткування</i>	<i>2123</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Адміністративні витрати	2130	(638008)	(511489)
Витрати на збут	2150	(1241195)	(1071133)
Інші операційні витрати	2180	(313576)	(382943)
<i>Витрати від зміни вартості активів, які оцінюються за справедливою вартістю</i>	<i>2181</i>	<i>(0)</i>	<i>(0)</i>
<i>Витрати від первісного визнання біологічних активів і сільськогосподарської продукції</i>	<i>2182</i>	<i>(0)</i>	<i>(0)</i>
Фінансовий результат від операційної діяльності:	2190	1361337	1242582
прибуток			
збиток	2195	(0)	(0)
Дохід від участі в капіталі	2200	3680	3965
Інші фінансові доходи	2220	7437	2364
Інші доходи	2240	0	0
<i>Дохід від благодійної допомоги</i>	<i>2241</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Фінансові витрати	2250	(41172)	(47681)
Втрати від участі в капіталі	2255	(0)	(0)
Інші витрати	2270	(34929)	(70567)
<i>Прибуток (збиток) від впливу інфляції на монетарні статті</i>	<i>2275</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Фінансовий результат до оподаткування:	2290	1296353	1130663
прибуток			
збиток	2295	(0)	(0)

Продовження додатку Б

Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300	(243993)	(238797)
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	2305	0	0
Чистий фінансовий результат:	2350	1052360	891866
прибуток			
збиток	2355	(0)	(0)

II. СУКУПНИЙ ДОХІД

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	2400	0	0
Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів	2405	0	0
Накопичені курсові різниці	2410	(2359)	3128
Частка іншого сукупного доходу асоційованих та спільних підприємств	2415	0	0
Інший сукупний дохід	2445	(1168)	(24085)
Інший сукупний дохід до оподаткування	2450	(3527)	(20957)
Податок на прибуток, пов'язаний з іншим сукупним доходом	2455	0	0
Інший сукупний дохід після оподаткування	2460	(3527)	(20957)
Сукупний дохід (сума рядків 2350, 2355 та 2460)	2465	1048833	870909

III. ЕЛЕМЕНТИ ОПЕРАЦІЙНИХ ВИТРАТ

Назва статті	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Матеріальні затрати	2500	2279867	2012767
Витрати на оплату праці	2505	1005847	891095
Відрахування на соціальні заходи	2510	196812	148981
Амортизація	2515	355923	238882
Інші операційні витрати	2520	1156944	993134
Разом	2550	4995393	4284859

IV. РОЗРАХУНОК ПОКАЗНИКІВ ПРИБУТКОВОСТІ АКЦІЙ

Назва статті	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Середньорічна кількість простих акцій	2600	7273200	7273200
Скоригована середньорічна кількість простих акцій	2605	7273200	7273200
Чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2610	144,7	122,6
Скоригований чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2615	144,7	122,6
Дивіденди на одну просту акцію	2650	5,75	4,6

Примітки: Даний Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід) Емітента ПАТ «Фармак», складений відповідно до МСФЗ станом на 31 грудня 2018 року та за рік, що закінчився цією датою, та включено у фінансову звітність Групи "Фармак".

З повним текстом проаудованої фінансової звітності ПАТ "Фармак" складеної відповідно до МСФЗ (додаткові форми на сторінках 59-67) станом на 31 грудня 2018 року та за рік, що закінчився цією датою, та звітом незалежних аудиторів можна ознайомитися на сайті ПАТ "Фармак" за адресою <https://farmak.ua/financial-statements-and-information-about-the-company/>

Керівник

Костюк Володимир Григорович

Продовження додатку Б

Головний бухгалтер

Першко Олена Володимирівна

ДОДАТОК В

	Дата (рік, місяць, число)	КОДИ
Підприємство ПУБЛІЧНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "ФАРМАК"	за ЄДРПОУ	2018.01.01 00481198
Територія ПОДІЛЬСЬКИЙ	за КОАТУУ	803850000
Організаційно-правова форма господарювання Акціонерне товариство	за КОПФГ	230
Вид економічної діяльності Виробництво фармацевтичних препаратів і матеріалів	за КВЕД	21.20
Середня кількість працівників	2456	
Адреса, телефон	Фрунзе, 63, м.Київ, область, 04080, Україна, (044) 239-19-40	
Одиниця виміру: тис.грн. без десяткового знака (окрім розділу IV Звіту про фінансові результати (Звіту про сукупний дохід) (форма N 2), грошові показники якого наводяться в гривнях з копійками)		
Складено (зробити позначку "v" у відповідній клітинці):		
за положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку		v
за міжнародними стандартами фінансової звітності		

Баланс (Звіт про фінансовий стан)

на 31.12.2017 р.

Форма № 1

Код за ДКУД

1801001

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
I. Необоротні активи			
Нематеріальні активи	1000	42064	46196
первісна вартість	1001	87503	106629
накопичена амортизація	1002	45439	60433
Незавершені капітальні інвестиції	1005	379244	431600
Основні засоби	1010	1609190	1824053
первісна вартість	1011	2527478	2964617
знос	1012	918288	1140564
Інвестиційна нерухомість	1015	936	1525
<i>первісна вартість інвестиційної нерухомості</i>	<i>1016</i>	<i>2748</i>	<i>3344</i>
<i>знос інвестиційної нерухомості</i>	<i>1017</i>	<i>1812</i>	<i>1819</i>
Довгострокові біологічні активи	1020	0	0
<i>первісна вартість довгострокових біологічних активів</i>	<i>1021</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>накопичена амортизація довгострокових біологічних активів</i>	<i>1022</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Довгострокові фінансові інвестиції:			
які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030	2304	4622
інші фінансові інвестиції	1035	473206	493368
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	192	879
Відстрочені податкові активи	1045	27457	21583
<i>Гудвіл</i>	<i>1050</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Відстрочені аквізиційні витрати</i>	<i>1060</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Залишок коштів у централізованих страхових резервних фондах</i>	<i>1065</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Інші необоротні активи	1090	0	0
Усього за розділом I	1095	2534593	2823826

Продовження додатку В

1	2	3	4
II. Оборотні активи			
Запаси	1100	799543	959094
<i>Виробничі запаси</i>	1101	495887	541170
<i>Незавершене виробництво</i>	1102	7826	3264
<i>Готова продукція</i>	1103	292736	404156
<i>Товари</i>	1104	3094	10504
Поточні біологічні активи	1110	0	0
<i>Депозити перестраховування</i>	1115	0	0
<i>Векселі одержані</i>	1120	0	0
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	816893	1057985
Дебіторська заборгованість за розрахунками:			
за виданими авансами	1130	42199	58410
з бюджетом	1135	29641	35914
у тому числі з податку на прибуток	1136	0	0
<i>Дебіторська заборгованість за розрахунками з нарахованих доходів</i>	1140	0	14
<i>Дебіторська заборгованість за розрахунками із внутрішніх розрахунків</i>	1145	0	0
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	9410	7241
Поточні фінансові інвестиції	1160	0	20472
Гроші та їх еквіваленти	1165	41782	43363
<i>Готівка</i>	1166	0	1
<i>Рахунки в банках</i>	1167	41782	43362
Витрати майбутніх періодів	1170	2779	4910
<i>Частка перестраховика у страхових резервах</i>	1180	0	0
у тому числі в:	1181	0	0
<i>резервах довгострокових зобов'язань</i>			
<i>резервах збитків або резервах належних виплат</i>	1182	0	0
<i>резервах незароблених премій</i>	1183	0	0
<i>інших страхових резервах</i>	1184	0	0
Інші оборотні активи	1190	1476	688
Усього за розділом II	1195	1743723	2188091
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	1200	0	0
Баланс	1300	4278316	5011917

Продовження додатку В

Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
I. Власний капітал			
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	36366	36366
Внески до незареєстрованого статутного капіталу	1401	0	0
Капітал у дооцінках	1405	0	0
Додатковий капітал	1410	21284	21284
<i>Емісійний дохід</i>	1411	0	0
<i>Накопичені курсові різниці</i>	1412	6313	9441
Резервний капітал	1415	0	0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	2731455	3712260
Неоплачений капітал	1425	(0)	(0)
Вилучений капітал	1430	(0)	(0)
<i>Інші резерви</i>	1435	0	0
Усього за розділом I	1495	2789105	3769910
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення			
Відстрочені податкові зобов'язання	1500	0	0
<i>Пенсійні зобов'язання</i>	1505	28566	91777
Довгострокові кредити банків	1510	246250	0
Інші довгострокові зобов'язання	1515	7798	7544
Довгострокові забезпечення	1520	0	0
<i>Довгострокові забезпечення витрат персоналу</i>	1521	0	0
Цільове фінансування	1525	0	0
<i>Благодійна допомога</i>	1526	0	0
<i>Страхові резерви</i>	1530	0	0
у тому числі:	1531	0	0
<i>резерв довгострокових зобов'язань</i>			
<i>резерв збитків або резерв належних виплат</i>	1532	0	0
<i>резерв незароблених премій</i>	1533	0	0
<i>інші страхові резерви</i>	1534	0	0
<i>Інвестиційні контракти</i>	1535	0	0
<i>Призовий фонд</i>	1540	0	0
<i>Резерв на виплату джек-поту</i>	1545	0	0
Усього за розділом II	1595	282614	99321
III. Поточні зобов'язання і забезпечення			
Короткострокові кредити банків	1600	414093	325274
<i>Векселі видані</i>	1605	0	0
Поточна кредиторська заборгованість за: довгостроковими зобов'язаннями	1610	223747	159284
товари, роботи, послуги	1615	309314	342446
розрахунками з бюджетом	1620	42051	76717
у тому числі з податку на прибуток	1621	33933	66846
розрахунками зі страхування	1625	4126	5540
розрахунками з оплати праці	1630	126251	127575
<i>Поточна кредиторська заборгованість за одержаними авансами</i>	1635	329	671
<i>Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з учасниками</i>	1640	518	736
<i>Поточна кредиторська заборгованість із внутрішніх розрахунків</i>	1645	0	0
<i>Поточна кредиторська заборгованість за страховою діяльністю</i>	1650	0	0
Поточні забезпечення	1660	62702	75321
Доходи майбутніх періодів	1665	115	1006
<i>Відстрочені комісійні доходи від перестраховиків</i>	1670	0	0
Інші поточні зобов'язання	1690	23351	28116
Усього за розділом III	1695	1206597	1142686

Продовження додатку В

1	2	3	4
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття	1700	0	0
<i>V. Чиста вартість активів недержавного пенсійного фонду</i>	<i>1800</i>	0	0
Баланс	1900	4278316	5011917

Примітки: Даний Баланс (Звіт про фінансовий стан) Емітента ПАТ «Фармак», складений відповідно до МСФЗ станом на 31 грудня 2017 року та за рік, що закінчився цією датою, не є аудованим звітом.

З повним текстом проаудованої "Консолідованої фінансової звітності ПАТ "Фармак" складеної відповідно до МСФЗ (додаткові форми на сторінках 59-67) станом на 31 грудня 2017 року та за рік, що закінчився цією датою, та звітом незалежних аудиторів можна ознайомитися на сайті ПАТ "Фармак" за адресою http://www.farmak.ua/financial_statements_and_information_about_the_company

Керівник

Костюк Володимир Григорович

Головний бухгалтер

Першко Олена Володимирівна

ДОДАТОК Г

Підприємство ПУБЛІЧНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "ФАРМАК"	Дата (рік, місяць, число)	КОДИ
	за ЄДРПОУ	2018.01.01
		00481198

Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід) за 2017 рік

І. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ Форма № 2 Код за ДКУД 1801003

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	5583124	4612715
<i>Чисті зароблені страхові премії</i>	<i>2010</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Премії підписані, валова сума</i>	<i>2011</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Премії, передані у перестраховання</i>	<i>2012</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Зміна резерву незароблених премій, валова сума</i>	<i>2013</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Зміна частки перестраховиків у резерві незароблених премій</i>	<i>2014</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	(2387764)	(2066853)
<i>Чисті понесені збитки за страховими виплатами</i>	<i>2070</i>	<i>(0)</i>	<i>(0)</i>
Валовий:	2090	3195360	2545862
прибуток			
збиток	2095	(0)	(0)
<i>Дохід (витрати) від зміни у резервах довгострокових зобов'язань</i>	<i>2105</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Дохід (витрати) від зміни інших страхових резервів</i>	<i>2110</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Зміна інших страхових резервів, валова сума</i>	<i>2111</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Зміна частки перестраховиків в інших страхових резервах</i>	<i>2112</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Інші операційні доходи	2120	25581	28450
<i>Дохід від зміни вартості активів, які оцінюються за справедливою вартістю</i>	<i>2121</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Дохід від первісного визнання біологічних активів і сільськогосподарської продукції</i>	<i>2122</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Дохід від використання коштів, вивільнених від оподаткування</i>	<i>2123</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Адміністративні витрати	2130	(511489)	(448023)
Витрати на збут	2150	(1063197)	(949501)
Інші операційні витрати	2180	(265913)	(215083)
<i>Витрати від зміни вартості активів, які оцінюються за справедливою вартістю</i>	<i>2181</i>	<i>(0)</i>	<i>(0)</i>
<i>Витрати від первісного визнання біологічних активів і сільськогосподарської продукції</i>	<i>2182</i>	<i>(0)</i>	<i>(0)</i>
Фінансовий результат від операційної діяльності:	2190	1380342	961705
прибуток			
збиток	2195	(0)	(0)
Дохід від участі в капіталі	2200	3965	1350
Інші фінансові доходи	2220	2364	2169
Інші доходи	2240	523	122
<i>Дохід від благодійної допомоги</i>	<i>2241</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Фінансові витрати	2250	(47681)	(47193)
Втрати від участі в капіталі	2255	(0)	(0)
Інші витрати	2270	(62924)	(90701)
<i>Прибуток (збиток) від впливу інфляції на монетарні статті</i>	<i>2275</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Фінансовий результат до оподаткування:	2290	1276589	827452
прибуток			
збиток	2295	(0)	(0)

Продовження додатку Г

Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300	(241372)	(151069)
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	2305	0	0
Чистий фінансовий результат:	2350	1035217	676383
прибуток			
збиток	2355	(0)	(0)

II. СУКУПНИЙ ДОХІД

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	2400	0	0
Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів	2405	0	0
Накопичені курсові різниці	2410	3129	3595
Частка іншого сукупного доходу асоційованих та спільних підприємств	2415	0	0
Інший сукупний дохід	2445	(24084)	(1517)
Інший сукупний дохід до оподаткування	2450	(20955)	2078
Податок на прибуток, пов'язаний з іншим сукупним доходом	2455	0	0
Інший сукупний дохід після оподаткування	2460	(20955)	2078
Сукупний дохід (сума рядків 2350, 2355 та 2460)	2465	1014262	678461

III. ЕЛЕМЕНТИ ОПЕРАЦІЙНИХ ВИТРАТ

Назва статті	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Матеріальні затрати	2500	2012767	1699259
Витрати на оплату праці	2505	891095	625221
Відрахування на соціальні заходи	2510	148981	106733
Амортизація	2515	252285	184687
Інші операційні витрати	2520	993134	1032414
Разом	2550	4298262	3648314

IV. РОЗРАХУНОК ПОКАЗНИКІВ ПРИБУТКОВОСТІ АКЦІЙ

Назва статті	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Середньорічна кількість простих акцій	2600	7273200	7273200
Скоригована середньорічна кількість простих акцій	2605	7273200	7273200
Чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2610	142,33	92,99
Скоригований чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2615	142,33	92,99
Дивіденди на одну просту акцію	2650	5,75	4,6

Примітки: Даний Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід) Емітента ПАТ «Фармак», складений відповідно до МСФЗ станом на 31 грудня 2017 року та за рік, що закінчився цією датою, не є аудованим звітом. З повним текстом проаудованої "Консолідованої фінансової звітності ПАТ "Фармак" складеної відповідно до МСФЗ (додаткові форми на сторінках 59-67) станом на 31 грудня 2017 року та за рік, що закінчився цією датою, та звітом незалежних аудиторів можна ознайомитися на сайті ПАТ "Фармак" за адресою http://www.farmak.ua/financial_statements_and_information_about_the_company

Керівник

Костюк Володимир Григорович

Головний бухгалтер

Першко Олена Володимирівна

ДОДАТОК Д

Таблиця – Переваги та недоліки основних джерел фінансування підприємства

Переваги	Недоліки
Акції	
<p>Отриманий за допомогою випуску акцій капітал не треба повертати. Іноді можна обійтися без виплати дивідендів по акціях (якщо компанія заявляє про те, що весь прибуток буде вкладатися в подальший розвиток виробництва, то акціонери будуть купувати акції не через дивіденди, а в надії на зростання котирувань).</p>	<p>Є найдорожчою і найскладнішою формою залучення інвестицій і характеризується тривалим процесом підготовки. Компанія повинна мати прозору структуру власності, міцні позиції на ринку, чітку стратегію розвитку, зрозумілу інвесторам, хороші перспективи зростання виручки і прибутку, прозору фінансову звітність. Менеджери та акціонери компанії повинні допустити до участі в управлінні нових власників акцій, тобто до часткової втрати контролю над підприємством (компанія повинна продати стороннім інвесторам не менше 5 % статутного капіталу – мінімально необхідну величину для формування ліквідного ринку акцій підприємства). Процес підготовки емісійних документів дуже складний і займає тривалий час. На цій стадії витрати компанії аналогічні витратам при випуску облігацій: податок на емісію (0,8 % обсягу випуску), винагороду андеррайтеру (1 %). Зазвичай виникає ряд додаткових витрат: за наймом інвестиційних та PR – агентств. Після випуску акцій компанія несе витрати на проведення різноманітних заходів, спрямованих на формування й утвердження позитивного іміджу компанії.</p>
<p>Акціонерний капітал є інструментом часткового фінансування. Залучення засобів через акціонерний капітал компанія може здійснювати шляхом додаткової емісії акцій або продажу раніше випущених акцій. Додаткову емісію акцій компанія може проводити як за відкритою підпискою з метою розповсюдження акцій серед широкого кола учасників фондового ринку, так і по закритій підписці на користь конкретного інвестора. Фірма може продати раніше викуплені акції, що перебувають у неї на балансі.</p> <p>Використання акціонерного капіталу для залучення фінансування вимагає від компанії максимальної прозорості та відкритості. Ефективно використовувати інструмент можуть лише стабільно працюючі підприємства з позитивними прогнозами майбутнього зростання продажів і прибутку, а також гарною публічною кредитною історією.</p>	

Переваги	Недоліки
Вексель	
<p>Якщо компанії необхідно залучити значні кошти, то можна розбити необхідну суму на частини і виписати кілька векселів, які потраплять до різних інвесторам. У разі кредитування фірмі буде досить складно отримати кілька кредитів від різних банків під один і той самий проект. Вексель може бути переданий іншій особі або виставлений на торги на вторинному ринку цінних паперів. Простота оформлення, оскільки вексель не є емісійним цінним папером і його випуск не потрібно реєструвати в ФКЦБ, не потрібно платити податок на операції з цінними паперами та комісійну винагороду депозитарію та біржі. Вдале розміщення власних векселів формує позитивну кредитну історію компанії, про яку буде знати велике число потенційних інвесторів. Тому попередні випуски векселів фірма зможе розмістити за більш вигідними процентними ставками і на більш тривалий термін. Інвестору простіше повернути гроші у разі відмови платежу за векселем.</p>	<p>Якщо для отримання кредиту підприємству доведеться розкрити свою фінансову звітність тільки одному банку – кредитору на умовах повної конфіденційності, то у разі випуску векселів компанії доведеться стати повністю відкритою і прозорою перед будь-яким покупцем паперів. При цьому від ступеня відкритості підприємства будуть залежати вартість і обсяг залучених коштів. Фірмі крім процентних виплат швидше за все доведеться нести додаткові витрати фінансового консультанта, який допоможе оцінити можливості векселедавця і розмістити випущені векселі серед інвесторів, а потім створити умови для обігу цих векселів на вторинному ринку. Винагорода такого консультанта становить 0,2-0,3 % обсягу випуску векселів. Паперова форма. Компанії – власники векселів змушені нести витрати з їх зберігання і транспортування (для погашення векселя його необхідно доставити векселедавцю). Нерідкі випадки підробки векселів, що провокує недовіру до них з боку учасників ринку. Якщо відбудеться втрата векселя, власник втратить всі права на належні за векселем гроші. Традиційно використовується для фінансування оборотного капіталу і випускається на термін до 6 місяців. Випускати векселі на більш тривалий термін можуть лише великі компанії, що мають публічну кредитну історію.</p>
<p>Випуск векселів дозволяє сформувати публічну історію компанії і може бути використаний фірмою як підготовчий етап перед початком роботи на фондовому ринку.</p>	

Переваги	Недоліки
Лізинг	
<p>Довгострокове джерело фінансування. Забезпечує фінансування в точній відповідності з потребами у фінансованих активах. Лізингова угода може бути розроблена з урахуванням специфічних особливостей орендарів. Предмет лізингу може бути забезпеченням поворотності коштів. Лізингові платежі враховуються в собівартості. Лізинг не збільшує борг в балансі орендатора і не впливає на співвідношення власних і позикових коштів, отже можливості лізингоодержувача щодо отримання додаткових позик не зменшуються.</p>	<p>Підвищена складність організації, яка полягає у великій кількості учасників. При фінансовому лізингу орендні платежі не припиняються до кінця контракту, навіть якщо науково – технічний прогрес робить лізингове майно застарілим.</p>

Переваги	Недоліки
Облігації	
<p>Емісія облігацій створює публічну кредитну історію компанії, а розподіл облігацій серед великої кількості інвесторів виключає залежність від одного інвестора. Можуть використовуватися для залучення довгострокового фінансування: зазвичай випускається на 2-3 роки, в той час як кредит рідко вдається отримати на термін більше 12 місяців. Не всі інвестори готові інвестувати кошти в довгострокові інструменти, тому більшість емітентів, що випускають облігації з терміном погашення більше 1 року, пропонують піврічну або річну оферту (зобов'язання емітента викупити облігації через певний термін після розміщення, до настання дати погашення облігацій). Компанія отримує ряд додаткових послуг банку – андерайтера (отримання певного обсягу коштів ще до розміщення облігацій) і преофертне фінансування. Це дозволяє нівелювати такі недоліки облігацій, як тривалий термін підготовки та випуску позики та наявність оферт. Випуск оформлюється глобальним сертифікатом (документ, що засвідчує сукупність прав на вказану в сертифікаті кількість цінних паперів), який зберігається в депозитарії. При розміщенні облігацій депозитарій робить записи по рахунках депо з емісійного рахунку емітента на клієнтські рахунки. У подальшому перехід права власності на облігації від одних власників у інших фіксується записами за рахунками депо. Обертаються на біржі.</p>	<p>Досить дорогий спосіб фінансування. При випуску облігацій витрати компанії будуть складатися з двох частин: витрат з обслуговування емісії і витрат на її організацію. Перша частина витрат визначається ринковими умовами і якістю компанії позичальника. Друга частина витрат складається з податку на емісію у розмірі 0,8 % обсягу випуску, комісії депозитарію, який виступить власником глобального сертифіката (0,035 %), комісії біржі за розміщення облігацій серед інвесторів (0,02 %), а також винагороду андерайтеру за організацію і розміщення випуску облігацій (близько 1 % обсягу випуску). Друга частина витрат складає близько 2 % обсягу коштів, що отримуються. За рахунок більш тривалого строку запозичення додаткові 2 % витрат при випуску облігацій розподіляються рівномірно на весь термін обігу облігацій. Ставки за річними інструментами знаходяться в діапазоні від 12 % до 21 % річних залежно від кредитної якості емітента. Більшість емітентів (середні і дрібні компанії) можуть розмістити облігації під 15-21 % річних. При цьому облігаційні ставки мають тенденцію до зниження.</p>
<p>Облігації є привабливим фінансовим інструментом для фінансування великих проектів і виходу на ринок акцій.</p>	

Продовження додатку Д

Переваги	Недоліки
Банківський кредит	
<p>Найпоширеніший і найпростіший спосіб отримання грошей для короткострокових проектів або поповнення оборотних коштів. Всі витрати зводяться до виплати відсотків. Фірмі не доведеться витрачатися на послуги фінансових консультантів і платити податок на емісію цінних паперів (як у випадку випуску акцій і облігацій). Процентна ставка за кредитами, як правило, варіюється від 14 до 25% річних залежно від ступеня надійності позичальника і термінів кредитування.</p>	<p>Відноситься до розряду забезпеченого фінансування: позичальникові доведеться подбати про заставу, вартість якої повинна в 1,5-2 рази перевищувати обсяг коштів, що отримуються. Можливість отримання кредиту багато в чому залежить від взаємовідношення з конкретним банком. Тому, налагоджуючи співпрацю з новим банком, підприємство кожний раз фактично починає з нуля, так як кредитна історія в одному банку може не мати ніякої переваги для іншого. Якщо фірма має намір вкласти гроші у довгостроковий проект і потребує великої суми коштів, то з отриманням кредиту можуть виникнути труднощі.</p>
<p>Отримання кредиту можна назвати повсякденним інструментом залучення коштів для фінансування поточної діяльності підприємства. Якщо бізнес компанії істотно розширюється і необхідні довгострокові позикові кошти, то отримання кредиту може перетвориться на тривалий і складний процес.</p>	