

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

ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ

Кафедра фінансів, банківської справи та страхування

Кваліфікаційна робота

магістра

на тему Власний капітал ПрАТ «Електрометалургійний завод
«Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна»: оцінка та джерела фінансування

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

освітньої програми фінанси і кредит
спеціалізації Корпоративні фінанси

А.М. Мосьпан

Керівник к.е.н., доцент Линенко 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**

Мосьпан Анастасії Миколаївні

1. Тема роботи: «Власний капітал ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна»: оцінка та джерела фінансування»
керівник роботи: Линенко Андрій Володимирович, к.е.н., доцент
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 ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна», Державної служби статистики України, а також монографічні дослідження та наукові статті вітчизняних і зарубіжних авторів.
4. Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань, які потрібно розробити): визначити сутність та значення власного капіталу підприємства; дати організаційну характеристику та здійснити аналіз економічних показників діяльності ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь»; здійснити оцінку ефективності використання власного капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь»; визначити напрями оптимізації політики управління власним капіталом; розробити напрями оптимізації структури капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» з використанням механізму фінансового левериджу, за критеріями мінімізації його вартості та рівня фінансових ризиків.

5. Перелік графічного матеріалу (з точним зазначенням обов'язкових креслень): кваліфікаційна робота містить 11 рис., 29 табл. і 13 формул.

6. Консультанти розділів роботи

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

7. Дата видачі завдання: 05 липня 2019 року

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

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

Студент _____ А.М. Мосьпан
(підпис) (ініціали та прізвище)

Керівник роботи _____ А.В.Линенко
(підпис) (ініціали та прізвище)

Нормоконтроль пройдено

Нормоконтролер _____ А.В. Линенко
(підпис) (ініціали та прізвище)

РЕФЕРАТ

Кваліфікаційна робота: 132 с., 11 рис., 29 табл., 6 додатків, 75 джерел.

Об'єктом дослідження є процеси формування та управління власним капіталом підприємства ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна.

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

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

Методи досліджень: діалектичний, логічний, дедуктивний, системний, комплексний та структурно-функціональний підхід, кількісний аналіз, аналітичний, монографічний.

Одержані результати та їх новизна: 1) набули подальшого розвитку тлумачення категорії «власний капітал»; 2) розроблено рекомендації щодо оптимізації політики управління власним капіталом підприємства; 3) оптимізації структури капіталу з використанням механізму фінансового левериджу; 4) оптимізації структури капіталу підприємства за критеріями мінімізації його вартості та рівня фінансових ризиків.

Практичне значення мають запропоновані рекомендації щодо підвищення ефективності управління власним капіталом ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна.

ВЛАСНИЙ КАПІТАЛ, ЛЕВЕРИДЖ, УПРАВЛІННЯ ВЛАСНИМ КАПІТАЛОМ, ЕКОНОМІЧНА ЕФЕКТИВНІСТЬ.

SUMMARY

Qualifying work: 132 pp., 11 fig., 29 tab., 6 annex, 75 references.

The object of study is process the form and management with the main capital of the enterprise PJSC «Electrometallurgical plant» Dnipropetsstal» by A.M. Kuzmin.

The purpose of the qualification work is development of theoretical and methodical and organizational regulations and practical practical recommendations of the enterprise PJSC «Electrometallurgical plant» Dnipropetsstal» by A.M. Kuzmin with the method of effectiveness.

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

The scientific novelty of the results consists in the theoretical and methodological justification and solution of complex issues related to the improvement of the capital management system of an industrial enterprise PJSC «Electrometallurgical plant» Dnipropetsstal» by A.M. Kuzmin.

The study yielded the following scientific results, which are characterized by scientific innovation:

Got further development:

– definition of the «main capital» category as complex characteristic considered efficiency and competitiveness of enterprise, the quality of management and possibility of potential development of enterprise, criteria of improvement of economic relations;

– methodological approaches to the assessment of the main capital of the enterprise.

Recommendations were developed on: optimization of enterprise equity management policy; optimization of the capital structure using the financial

leverage mechanism; optimization of the capital structure of the enterprise according to the criteria of minimizing its value and the level of financial risks.

Recommendations for improving the efficiency of managing of the main capital of an industrial enterprise PJSC «Electrometallurgical plant» Dnipropetsstal» by A.M. Kuzmin are of practical importance.

MAIN CAPITAL, LEVERAGE, MANAGEMENT OF MAIN CAPITAL,
ECONOMIC EFFICIENCY.

ЗМІСТ

Вступ	8
1 Теоретичні основи управління власним капіталом підприємства.....	12
1.1 Економічна сутність та значення власного капіталу підприємства....	12
1.2 Особливості формування власного капіталу підприємства.....	21
1.3 Методичні основи визначення вартості власного капіталу підприємства.....	29
Висновки до розділу 1.....	42
2 Аналіз господарської діяльності ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь».....	45
2.1 Організаційно-економічна характеристика ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна....	45
2.2 Аналіз фінансово-економічних результатів діяльності ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна....	59
2.3 Оцінка показників ефективності використання власного капіталу ПрАТ«Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна	83
Висновки до розділу 2.....	92
3 Напрями підвищення ефективності використання власного капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна	96
3.1 Оптимізація політики управління власним капіталом підприємства...	96
3.2 Оптимізація структури капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна з використанням механізму фінансового левериджу.....	103
3.3 Оптимізація структури капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна за критеріями мінімізації його вартості та рівня фінансових ризиків.....	112
Висновки до розділу 3.....	117
Висновки.....	120
Список використаних джерел.....	126
Додатки.....	134

У сучасних умовах господарювання власний капітал виступає як виробничий та інвестиційний ресурс, джерело доходу, об'єкт управління і чинник формування фінансових результатів підприємства. Власний капітал відображає величину вартості засобів, які належать фундаторам, тобто розмір участі власників (засновників, учасників, акціонерів) підприємства у фінансуванні його активів. Тому для того, щоб підприємство успішно функціонувало, необхідна ретельна робота, яка вимагає чимало часу та зусиль з організації та побудови ефективної системи управління власним капіталом підприємства, що допоможе підвищити рентабельність підприємства, тобто максимізувати прибуток.

Актуальність теми полягає в тому, що підвищення результативності діяльності підприємств забезпечує зростання економічного потенціалу держави і, навпаки, виникнення кризових явищ на окремих підприємствах негативно відбивається на економічній системі в цілому. В системі управління різноманітними аспектами діяльності будь-якого підприємства в сучасних умовах найбільш складною і відповідальною ланкою є управління власним капіталом. Власний капітал підприємства як складова частина фінансової системи обіймає визначальне місце в структурі фінансових відносин суспільства.

Дослідженню питань ефективного управління власним капіталом у ринкових умовах присвячені праці відомих вітчизняних і зарубіжних науковців, таких як О.І. Бідник, О.Г. Біла, Ф.Ф. Бутинець, О.Й. Вівчар, А.А. Горбатенко, З.В. Задорожний, Я.П. Іщенко, В.В. Сопко, Т.М. Королюк, Ю.С. Цал-Цалко, А.В. Хмелевська, Г.М. Незборецька та інших. Незважаючи на значні напрацювання зазначених вчених, залишається ще чимало питань, які потребують більш детального вивчення. Існує потреба в дослідженні практичних аспектів рішення даної тематики на прикладі аналізу процесів формування та використання власного капіталу певного підприємства у

фінансовому аспекті з метою визначення ресурсів покращення його фінансового становища.

Це спричинило об'єктивну потребу в подальшому розробленні теоретичних і методичних положень щодо удосконалення процесів організації та управління власним капіталом підприємства з урахуванням сучасного досвіду. Актуальність окреслених вище проблем ефективної організації та управління власним капіталом стали основою для вибору теми дослідження, визначили мету, завдання й очікувані практичні результати.

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

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

– з'ясувати економічну сутність та значення власного капіталу у фінансово-господарській діяльності підприємства;

– визначити складові та функції власного капіталу підприємства;

– проаналізувати особливості оцінки вартості власного капіталу;

– визначити політику управління власним капіталом підприємства;

– навести загальну фінансово-господарську характеристику підприємства ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна;

– проаналізувати фінансовий стан підприємства;

– проаналізувати склад та структуру власного капіталу підприємства;

– оцінити показники ефективності використання власних коштів підприємства;

– оптимізувати структуру капіталу підприємства на основі використання фінансового левериджу, за критерієм мінімізації вартості капіталу та за критерієм мінімізації рівня фінансового ризику.

Об'єктом дослідження є процеси формування та управління власним капіталом підприємства ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна.

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

Теоретичною та методологічною основою дослідження є праці вітчизняних і зарубіжних фахівців в галузі теорії та практики організації та управління власним капіталом підприємств. У роботі використані методи: логічного узагальнення – для узагальнення наукового досвіду з досліджуваної проблематики й викладання послідовності положень кваліфікаційної роботи; дедуктивний – для дослідження теоретичних аспектів організацій та управління власним капіталом; фінансово-економічного та статистичного аналізу, порівняння, зведення – при оцінюванні фінансового стану підприємства; критичного аналізу та узагальнення теоретичних досліджень – для теоретичного узагальнення одержаних результатів та формулювання висновків.

Інформаційною базою дослідження є законодавчі та нормативно-правові акти, фахова література, матеріали наукових конференцій та періодичних видань, статистичні дані ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна, результати власних досліджень та проведеного аналізу.

Наукова новизна отриманих результатів визначається наступними основними положеннями: розроблено рекомендації щодо оптимізації політики управління власним капіталом підприємства як способу підвищення ефективності його управління; оптимізації структури капіталу з використанням механізму фінансового левериджу; оптимізації структури капіталу підприємства за критеріями мінімізації його вартості та рівня фінансових ризиків.

Значення результатів кваліфікаційної роботи магістра полягає у тому, що розроблені рекомендації дозволяють керівництву підприємства підвищити ефективність управління власним капіталом за рахунок розробки оптимальної політики управління власним капіталом та визначення оптимальної структури капіталу, яка забезпечить таке співвідношення позикового та власного капіталів підприємства, яке б усувало проблеми з платоспроможністю на основі рекомендованих критеріїв, що можна віднести до факторів, які здійснюють вплив на стратегічну поведінку підприємства.

Апробація результатів дослідження. Основні положення і результати дослідження доповідалися й обговорювалися на науково-практичній конференції «Виклики та перспективи розвитку нової економіки» (м. Запоріжжя, 07-08 листопада 2019 р.); на V Всеукраїнській студентській науково-практичній конференції «Сталий розвиток економіки на засадах ресурсоефективності» (м. Запоріжжя, 04 грудня 2019 р.).

Публікації. За матеріалами дослідження опубліковано 2 друковані праці – тези за матеріалами наукових конференцій.

1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ВЛАСНИМ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА

1.1 Економічна сутність та значення власного капіталу підприємства

Ефективне управління підприємством передусім полягає в якісному управлінні його капіталом, тому визначення поняття «власний капітал підприємства» є важливим елементом у структурі фінансових ресурсів суб'єкта господарювання на всіх етапах життєвого циклу підприємства, оскільки оптимальна структура капіталу впливає на загальний фінансовий стан підприємства, його конкурентоспроможність та кредитоспроможність.

Поряд з чітким уявленням про кожний елемент майна підприємства важливе значення мають джерела фінансових ресурсів, які забезпечують формування окремих об'єктів матеріальних і нематеріальних активів. За джерелами формування фінансових ресурсів, що розміщуються в майні підприємства, їх поділяють на внутрішні зобов'язання (власний капітал) і зовнішні зобов'язання (залучений капітал).

Стосовно визначення економічної суті капіталу, його можна розглядати як:

- фінансові ресурси у грошовій формі;
- майно, сукупність ресурсів та засобів, вкладення в активи підприємства;
- запас економічних благ, багатство.

Наявний капітал підприємство розміщує (вкладає) у різноманітні активи, сукупна вартість яких дорівнює величині капіталу.

Власний капітал визначається вартістю чистих активів, що залишаються після вирахування із вартості майна підприємства його зобов'язань.

Якісне управління власним капіталом підприємства дасть змогу його власнику сформувати такий склад активів підприємства, на які не впливають

особи, які не визначені як власники підприємства, що збільшує самостійність підприємства. Пошук удосконалення та теоретичне обґрунтування поняття «власний капітал підприємства» є важливим елементом фінансового менеджменту.

Так, дослідивши різні економічні літературні джерела, можна виділити різні підходи щодо визначення економічної сутності власного капіталу підприємства та інших взаємопов'язаних понять.

Відомий фахівець Ф.Ф. Бутинець [7, с. 317] до власного капіталу відносить загальну вартість засобів підприємства, які належать йому на правах власності і використовуються ним для формування його активів.

Дослідник О.Й. Вівчар [8, с. 147] вважає, що власний капітал – це фінансові ресурси, які вкладає підприємство для організації та фінансування господарської діяльності.

Такий економіст, як А.А. Горбатенко [13, с.195] стверджує, що власний капітал виражає загальну величину коштів у грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, вкладених в активи підприємства.

Я.П. Іщенко [20, с.147] охарактеризував власний капітал як необхідний фактор виробництва, який включає компоненти боргу, нерозподілений прибуток, привілейовані і звичайні акції.

Л.І. Катан [21, с.39] визначає власний капітал як певне вираження фінансових відносин, що виникають між акціонерним товариством (корпорацією) та іншими суб'єктами господарювання з приводу його формування та використання.

Дослідник Т.М. Королюк [26, с.6] вважає, що власний капітал – це сукупність економічних благ у грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, які залучаються до економічного процесу діяльності суб'єкта господарювання без визначення терміну повернення їх власникам і здатні генерувати доходи.

О.А. Нужна [37, с. 500] трактує власний капітал як загальну вартість власних засобів підприємства, які належать йому на правах власності і використовуються ним для формування його активів.

В.В. Сопко [53, с. 248] до власного капіталу відносить суму власних коштів підприємства, отриману в результаті його діяльності, або від власників (учасників) у вигляді внесків, придбаних акцій, паїв тощо, або залишену на підприємстві безоплатно.

Економісти А.В. Хмелевська, Г.М. Незборецька [65, с. 193] вважають, що власний капітал – це модифікована величина заборгованості підприємства його засновникам у розмірі вартості активів, які ним забезпечуються.

Ми вважаємо, що власний капітал підприємства – це фінансові ресурси підприємства без визначення строку повернення його засновникам у грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, які залучаються до економічного процесу діяльності суб'єкта господарювання.

Отже, кожен з етапів розвитку економічної думки характеризує різні погляди на власний капітал, проте всі вони згодні в єдиному: власний капітал асоціюється зі здатністю приносити дохід. Більшістю науковців розглядається грошова форма власного капіталу. Більшість теоретичних визначень щодо власного капіталу переважно характеризує склад і структуру власного капіталу, відображаючи порядок розрахунку даної економічної категорії.

На рис. 1.1 представлено оцінку поняття «власний капітал підприємства» за різними категоріями.

Категорія «актив» являє собою економічні ресурси підприємства, під час використання яких підприємство очікує отримати прибуток. Активи можуть мати фізичну форму (основні засоби та ін.) або її не мати (патенти, авторські права та ін.), але обов'язково повинні бути підконтрольними підприємству. Активи враховуються в балансі підприємства.



Рис. 1.1 – Оцінка поняття «власний капітал підприємства» за різними категоріями [69, с. 738]

Категорія «документ» дає змогу враховувати інформацію про рух власного капіталу на підприємстві, що спрощує вивчення динаміки величин власного капіталу.

Категорія «засоби» визначається за сукупністю коштів, кредитів, капіталів, знаряддя для здійснення господарської діяльності. Засоби діляться на кошти, основні засоби, засоби виробництва, засоби праці. Відомо, що без засобів на підприємстві неможлива господарська діяльність.

Категорія «власність» акцентує економічні відносини між власниками щодо активів підприємства, тобто частки активів підприємства.

Категорія «цінність» зосереджена на предметах, які мають вартість, ціну. Вони підрозділяються на матеріальні та нематеріальні цінності.

Під категорією «майно» розуміють сукупність матеріальних (приміщення, сировина, спорудження тощо), нематеріальних (патенти, авторські права тощо) і грошових цінностей, які необхідні для задоволення потреб підприємства [69, с. 739].

Розглядаючи економічну сутність капіталу підприємства, доцільно відзначити його основні характеристики, які вказують на вагоме значення капіталу у виробничо-господарській діяльності підприємства, серед яких можна виділити (рис. 1.2):

- 1) капітал характеризує фінансові ресурси для здійснення господарської діяльності;
- 2) капітал є основним фактором і базою виробництва, що впливає на подальший розвиток підприємства;
- 3) розмір капіталу та його динаміка характеризують рівень ефективності господарської діяльності підприємства;
- 4) капітал – це грошові матеріальні та нематеріальні та людські ресурси;
- 5) капітал є головним джерелом формування добробуту, як у поточному так і в перспективному періоді;
- 6) капітал – вартість, що приносить дохід;
- 7) капітал характеризує фінансові ресурси для здійснення господарської діяльності.

З точки зору політекономічного розуміння сутності та змісту категорії «капітал» важливо враховувати, що перетворення грошових знаків на капітал передбачає наявність ряду як техніко-організаційних, так і соціально-економічних умов:

- 1) можливість і необхідність власника потенційного капіталу вступати у відносини з іншими продуцентами (виробниками) з приводу купівлі факторів виробництва;

2) за умов недостатньої наявності хоча б одного із факторів для організації ефективного виробництва, він може звернутись до відповідних ринкових інституцій (банків, інвестиційних фондів, трастів, лізингових компаній тощо) [28, с. 19].



Рис. 1.2 – Капітал та його функціональна роль у діяльності підприємства

Як основа для початку і продовження господарської діяльності будь-якого підприємства, власний капітал виконує такі функції:

- фінансування діяльності на довгостроковий та поточний період у вигляді інвестицій у необоротні та оборотні активи на постійній основі, тобто коштами, що завжди і необмежено довго знаходяться в розпорядженні підприємства;
- гарантування майнового захисту прав власників підприємства (в акціонерних товариствах - учасників) на частину статутного капіталу;
- захист прав кредиторів, які здатні звернути свої вимоги на майно підприємства в межах власного капіталу і особливо в частині його статутного фонду;

– розподіл доходів за результатами фінансового року між власниками підприємства шляхом розкриття структури інвестованих власниками і прирівняних до них коштів із метою визначення частки кожного власника, яка спрямовується на виплату дивідендів;

– розподіл майна підприємства між власниками у випадку ліквідації підприємства шляхом розкриття структури інвестованих власниками і прирівняних до власних коштів при визначенні частки кожного власника;

– визначення рівня влади кожного з власників щодо прийняття рішень з управління підприємством;

– визначення самостійності підприємства. Чим вища питома вага власного капіталу у загальному капіталі, тим більш незалежним є підприємство у прийнятті рішень;

– компенсація понесених збитків від поточної діяльності резервами створеними з нерозподіленого прибутку;

– фінансування ризику господарської діяльності з найбільш ризикованих операцій, з яким погоджуються власники підприємства і не погоджуються кредитори. Слід зазначити, що капітал підприємства є основним видом ресурсів, які необхідні для організування виробництва та реалізації продукції та інших видів діяльності, яку воно здійснює для досягнення поставлених перед ним цілей.

До складу власного капіталу входять фінансові ресурси, які використовуються підприємством без визначеного строку повернення та формуються з наступних джерел [30, с. 126; 34, с. 56; 43, с.112]:

– вносяться його засновниками (учасниками);

– збільшуються при зміні вартості активів (дооцінка, емісійний дохід), не пов'язаної із зміною зобов'язань;

– залишаються із чистого прибутку на поповнення статутної резервної частини капіталу, або як нерозподілений прибуток. Треба відзначити, що резервний капітал і нерозподілений прибуток не завжди визначають наявність

у підприємства резервних коштів. Просто цю частину прибутку власники не отримали у формі дивідендів, а кошти були використані для вкладень в активи;

– надходять на фінансування заходів цільового призначення (асигнування з бюджету та позабюджетних фондів, гуманітарна допомога);

– передаються на умовах безповоротної фінансової допомоги.

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

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

При оцінці власного капіталу слід дотримуватись розрахункового алгоритму, що чистий прибуток, капіталізований у підприємство, визначається тільки за умови збереження власного капіталу. Для оцінки величини збереження власного капіталу використовують дві концепції: фінансового капіталу і фізичного капіталу (виробничого потенціалу).

За фінансовою концепцією збільшення вартості чистих активів, або зменшення суми зобов'язань, або те та інше разом визначається в якості прибутку підприємства. Відповідно до фізичної концепції, власний капітал зберігається, якщо підприємство в кінці звітного періоду має аналогічний виробничий потенціал або операційні можливості, що і на початок періоду. Прибуток – це приріст вартості власних активів (виробничих можливостей) за звітний період.

При здійсненні діяльності капітал підприємства під впливом господарських операцій безпосередньо змінюється як за величиною, так і за складом. За характером впливу на капітал господарські операції можна поділити на три типи.

Перший тип. Відбувається переміщення та зміна структури капіталу (фінансових ресурсів), а загальна сума його не змінюється. Наприклад, підприємство використало одержаний чистий нерозподілений прибуток (власний капітал – зобов'язання перед власниками підприємства) для нарахування власникам дивідендів. Власний капітал підприємства зменшився і, відповідно, збільшилися поточні зобов'язання. Загальна сума фінансових ресурсів підприємства, а також його активів (до часу виплати дивідендів) не зміниться.

Другий тип. Збільшується капітал і активи підприємства на рівновелику суму. Наприклад, підприємство одержало позику в банку на певну суму, як джерело капіталу для формування грошових коштів щодо забезпечення розрахунків з постачальниками. Грошові кошти підприємства збільшилися на цю суму, але і капітал (фінансові ресурси) за джерелом зобов'язання перед банком теж збільшився. Сума капіталу (фінансових ресурсів) через зобов'язання за позику і активи в частині грошових коштів щодо здійсненої господарської операції одночасно збільшилися на цю суму (до часу використання грошових коштів).

Третій тип. Зменшується капітал (фінансові ресурси) і активи на рівновелику суму. Наприклад, підприємство погасило заборгованість постачальникам на певну суму. Грошові кошти (активи) підприємства зменшилися на цю суму, заборгованість (зобов'язання) перед постачальниками, як джерелом фінансових ресурсів, теж зменшилась. Активи і зобов'язання підприємства за господарською операцією зменшилась на цю суму [44, с. 112; 50, с. 33; 58, с. 101; 59, с. 29].

Отже, підприємство в процесі своєї діяльності може використовувати всі доступні йому джерела формування фінансових ресурсів (власні, залучені), забезпечуючи при цьому свою фінансову стабільність.

Залучення фінансових ресурсів є завжди ефективним, якщо відсоток плати за них буде менший, ніж рентабельність активів підприємства. Водночас, якщо підприємство формує свої активи за рахунок власного

капіталу, його фінансовий стан зміцнюється, і навпаки, при здійсненні господарської діяльності за рахунок залучених фінансових ресурсів воно втрачає фінансову автономність.

1.2 Особливості формування власного капіталу підприємства

Мобілізований засновниками підприємства з різних джерел капітал, який належить їм на правах власності і яким вони наділяють підприємство (на правах власності або господарського відання) як юридичну особу, стає власним капіталом суб'єкта господарювання.

На новоствореному підприємстві з визначенням потреби в капіталі і залученням необхідних фінансових ресурсів починається процес виробництва та реалізації товарів і в (послуг) в обсязі, який дозволить на кошти, отримані при реалізації виробленого, без перешкод продовжити виробничу діяльність.

Власний капітал – це кошти, втілені в необоротні та оборотні активи для започаткування та продовження господарської діяльності.

Під час подальшої роботи підприємства його власний капітал збільшується або зменшується залежно від рівня прибутковості та зміни складу власників (засновників) і розраховується за П(С)БО 2 як різниця між загальним капіталом підприємства та всіма його зобов'язаннями.

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

за рахунок, зовнішніх, так і за рахунок внутрішніх джерел. Їх систематизацію наведено у табл. 1.1.

Таблиця 1.1 – Джерела формування власних фінансових ресурсів підприємства

№ з/п	Джерела	Склад джерел
1.	Внутрішні джерела	1. Прибуток, що залишається в розпорядженні підприємства. 2. Амортизаційні відрахування від основних засобів і нематеріальних активів. 3. Інші внутрішні джерела формування власних фінансових ресурсів.
2.	Зовнішні джерела	1. Залучення додаткового пайового або акціонерного капіталу. 2. Одержання підприємством безплатної фінансової допомоги. 3. Інші джерела формування власних фінансових ресурсів.

На величину власного капіталу впливають [3, с. 19; 66, с. 253-254]:

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

Вплив наведених показників на величину власного капіталу наведено на рис. 1.3.

Абсолютна та відносна величини власного капіталу залежать від фінансових можливостей підприємства та обраної ним політики щодо його структури. Фінансування діяльності підприємства за рахунок власного капіталу є альтернативою до залучення позикових коштів.

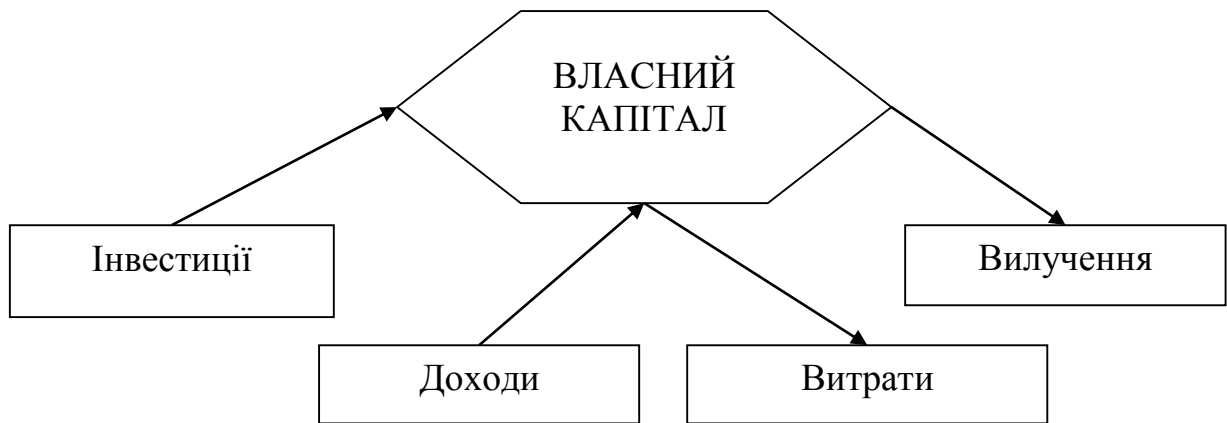


Рис. 1.3 – Шляхи змін показників власного капіталу

До власного капіталу відносяться: статутний капітал, пайовий капітал, додатковий капітал, резервний капітал, прибуток підприємства, а також кошти забезпечень наступних витрат. До власних коштів умовно належить і цільове фінансування, що надходить з державних джерел згідно з Законом про Державний бюджет.

Зупинимось на змістовному наповненні власного капіталу підприємства [24, с. 22-25; 25, с. 34; 62, с. 36-37; 63, с. 234].

Статутний капітал – це зареєстрована вартість акцій для акціонерних товариств і сума оголошеного статутного капіталу для інших підприємств, зафіксованих в статутних документах.

Статутний капітал юридичної особи реєструється у державному органі реєстрації одночасно з реєстрацією статуту підприємства. Додаткові внески засновників можна направити на поповнення статутного капіталу, перереєструвати його і тільки тоді на них нараховуються дивіденди.

Статутний капітал створюється за рахунок внесків засновників. Згідно із Законом України «Про господарські товариства» від 19.09.1991 р. № 1576-ХІІ зі змінами та доповненнями, внески засновників можуть здійснюватися у вигляді: будівель, споруд, обладнання; інших матеріальних цінностей (виробничих запасів, готової продукції, товарів тощо); цінних паперів; прав користування землею, водою та іншими природними ресурсами та майном;

інших майнових прав, у тому числі інтелектуальної власності; грошових коштів, у тому числі в іноземній валюті.

Забороняється використання бюджетних коштів, отриманих у позику, коштів, отриманих під заставу.

Статутний капітал – це конкретна вартісна величина, що обліковується на балансі підприємства, яка відображає загальну суму вкладів учасників, зафіксовану в установчому документі. А стосовно акціонерних товариств і товариств з обмеженою та додатковою відповідальністю статутний капітал ще визначає мінімальний розмір майна підприємства, який гарантує інтереси його кредиторів. Іншим організаційно-правовим формам підприємств мінімальний розмір статутного капіталу законом не встановлено, але мати його вони все ж повинні.

Джерелами збільшення розміру статутного капіталу можуть бути:

а) додаткові внески (вклади), якими можуть бути будинки, споруди та інші матеріальні цінності, цінні папери, права користування землею, водою та іншими природними ресурсами, будинками, спорудами, обладнанням, а також інші майнові права (у тому числі на інтелектуальну власність), грошові кошти, у тому числі в іноземній валюті;

б) реінвестиція дивідендів;

в) спрямування прибутку до статутного капіталу.

Шляхами (способами) зміни розміру статутного капіталу акціонерного товариства є: збільшення (зменшення) кількості акцій існуючої номінальної вартості і номінальної вартості існуючої кількості акцій.

Статутний капітал виконує наступні функції [12, с. 46-47; 22, с. 196]:

1. Інституційну. Без формування статутного капіталу неможливе створення окремих юридичних осіб.

2. Інформаційну. Відомості про статутний капітал (насамперед, про його розмір, розподіл між учасниками, предмет внесків, порядок формування) мають важливе інформаційне значення. Розмір такого капіталу та розподіл

часток між учасниками дозволяє оцінити обсяг ризику учасників та кожного з них, зокрема, розподіл голосів між ними та вплив на діяльність товариства.

3. Економічну. Статутний капітал є одним з джерел формування майна юридичної особи. За рахунок внесків засновників (учасників) фінансується діяльність підприємства. Власники вкладають свої активи у підприємство, ніби надають йому позику і стають його співвласниками.

Економічна функція виявляється і у тому, що внесками до статутного капіталу, як правило, обмежується ризик економічних втрат учасників. Вони ризикують втратити лише те, що передали як внесок до статутного капіталу. Тому можна стверджувати, що статутний капітал потрібний насамперед самим учасникам, щоб наперед показати контрагентам межі своєї відповідальності.

Різновидом економічної функції є стартова функція статутного капіталу. Вона проявляється у тому, що майно, передане до статутного капіталу, використовуються для початку (старту) господарської діяльності.

4. Гарантійну. Розмір статутного капіталу свідчить про мінімальну вартість чистих активів товариства. Відповідно до статутного капіталу визначається мінімальний розмір майна товариства, який гарантує інтереси його кредиторів. Якщо вартість чистих активів товариства стає меншою від визначеного законом мінімального розміру статутного капіталу, товариство підлягає ліквідації.

Статутний капітал, таким чином, є частиною майна підприємства. Кошти та майно, що внесені до статутного капіталу, беруть участь у господарському обороті поряд з іншим майном. Внески до статутного капіталу, що надійшли на поточний рахунок, можуть бути використані на будь-які цілі, у тому числі на заробітну плату, придбання матеріалів, обладнання та інші.

Формування статутного капіталу за рахунок внесків засновників фіксується в засновницьких документах підприємства (Статуті та Установчому договорі). Сума статутного капіталу, а також рішення про його збільшення, або зменшення обов'язково реєструється в Державному реєстрі

господарських одиниць. Сума, яка на дату реєстрації підприємства заявлена, але фактично не внесена засновниками, становить неоплачений капітал. Невкладені кошти засновників зменшують реальний розмір статутного капіталу і в балансі відображаються зі знаком мінус.

Пайовий капітал – це сукупність коштів фізичних та юридичних осіб, добровільно розміщених у товариствах для господарської діяльності, зокрема, у споживчій товариствах, житлово-будівельних кооперативах, кредитних спілках, колективних сільськогосподарській підприємствах.

Пайовий капітал формують юридичні особи, для яких передбачено внесення пайових внесків та реєстрація установчих документів різної форми (кредитні спілки, споживчі товариства, колективні сільськогосподарські підприємства). На додаткові пайові внески згідно з рішенням зборів пайовиків, також можуть нараховуватись дивіденди. Підчас господарської діяльності до складу власного капіталу, крім статутного фонду з зовнішніх та внутрішніх джерел фінансування, долучається додатковий капітал.

Додатковий капітал у складі власного капіталу утворює резерви капіталу підприємства, які можуть бути використаними без прямих фінансових втрат власниками, на відміну від втрати статутного капіталу, що є прямим збитком для власників.

Складовими додаткового капіталу є додатковий вкладений капітал та інший додатковий капітал, який здебільшого використовуються як резерви на покриття балансових збитків, за умови, що на ці цілі немає інших джерел; на збільшення статутного чи пайового капіталу; на покриття різниці між фактичною собівартістю викуплених корпоративних прав та їх номіналом, які обліковуються як вилучений капітал. На використання додаткового капіталу при відображенні у балансі непокритого збитку існує заборона спрямування його на:

- збільшення статутного капіталу чи викуп власних корпоративних прав;
- розподіл з метою виплати дивідендів у грошовій формі.

Резервний капітал – сума резервних коштів, створених підприємствам відповідно до діючого законодавства або статутних документів.

Прибуток – кошти, отримані в результаті перевищення доходів над витратами звітного періоду та спрямовані на подальше використання у діяльності підприємства.

Збитки – це перевищення витрат над доходами підприємства за відповідний період його діяльності (рік, квартал, місяць).

Нерозподілений прибуток у складі додаткового капіталу відображає частину чистого прибутку, який поповнює власний капітал підприємства за результатами господарської діяльності за певний період. Нерозподілений прибуток збільшує власний капітал, але при збиткових результатах діяльності, власний капітал зменшується на величину непокритого збитку. До того ж може скластись ситуація, коли збиткове тривалий час підприємство, яке все ще працює на позиченому капіталі, фактично втратило власний капітал і підсумок розділу I балансу є від’ємним. Така ситуація буде зберігатись доти, поки підприємство заробленим у наступні роки прибутком не відновить розмір власного капіталу.

Забезпечення наступних витрат – це кошти, які за рішенням керівництва підприємства резервуються для покриття майбутніх витрат і платежів.

Цільове фінансування – це кошти для здійснення заходів цільового призначення, у тому числі гуманітарна допомога, субсидії, асигнування з бюджету, внески фізичних і юридичній осіб у вигляді спонсорської допомоги.

Забезпечення наступних витрат та цільове фінансування можуть створюватися для відшкодування наступних витрат:

- виплату відпусток працівникам,
- додаткове пенсійне забезпечення,
- виконання гарантійних зобов’язань та інші.

На рис. 1.4 наведено основні складові власного капіталу підприємства.



Рис. 1.4 – Структура власного капіталу підприємства [58, с.114]

Структура власного капіталу підприємства змінюється з кожним звітним періодом. Його збільшення є результатом ефективної господарської та фінансової діяльності і найбільше цікавить власників підприємства тому що свідчить про зростання майна, яке їм належить. Основу власного капіталу складають статутний капітал підприємства та нерозподілений прибуток.

Розглядаючи економічну сутність власного капіталу, потрібно відзначити найважливіші характеристики капіталу, які полягають у тому, що він постає основним чинником виробництва, характеризує фінансові ресурси підприємства, які приносять прибуток використовується як головне джерело формування добробуту його власників, є головним виміром ринкової вартості

підприємства. Його динаміка – важливий показник ефективності господарської діяльності.

1.3 Методичні основи визначення вартості власного капіталу підприємства

Власний капітал характеризує ступінь фінансової незалежності суб'єкта господарювання і впливу на нього власників, визначає рівень відповідальності підприємства і захисту прав кредиторів щодо даного підприємства як позичальника коштів, є способом забезпечення кредитоспроможності підприємства, використовується для фінансування довгострокових інвестицій і компенсації понесених збитків, виконує функцію розподілу фінансового результату і майна підприємства під час його ліквідації відповідно до частки окремих власників у капіталі. Таке функціональне призначення власного капіталу зумовлює його значну роль у формуванні вартості підприємств.

Вартість власного капіталу є узагальнюючим показником ціни залучення власних коштів. Цей показник, з одного боку, характеризує розмір плати підприємства за використання власних фінансових ресурсів.

З іншого боку, вартість власного капіталу визначає рівень очікуваної дохідності постачальників власного капіталу від вкладень у дане підприємство. Причому в цьому разі мова йде про альтернативну вартість, яка виражає можливу дохідність вкладників власного капіталу від інших (альтернативних) інвестицій з еквівалентним ризиком. Вартість власного капіталу формується з урахуванням особливостей його залучення для фінансування господарської діяльності підприємства, які полягають у такому [15, с. 98; 29, с. 66]:

1. Ризиковий характер залучення власного капіталу для фінансування господарської діяльності підприємств, що зумовлює збільшення вартості цього капіталу на величину премії за відповідні ризики.

2. Більш широкі можливості використання власного капіталу для забезпечення платоспроможності і фінансової стійкості підприємства у зв'язку з відсутністю необхідності зворотного повернення основної суми цього капіталу (під час використання власних коштів підприємство сплачує своїм власникам тільки дохід у вигляді дивідендів або в іншій формі).

3. Формування більш високої вартості власного порівняно з вартістю позикових коштів у зв'язку з включенням виплат власникам цього капіталу доходу у вигляді дивідендів або в іншій формі до складу оподаткованого прибутку (вказані виплати здійснюються за рахунок чистого прибутку підприємства і, відповідно, не зменшують базу оподаткування прибутку, тобто ефект «податкового щита», як у випадку з позиковим капіталом, не діє).

4. Відсутність формальної угоди між підприємством та його власниками з приводу дохідності вкладників власного капіталу від їх інвестицій у діяльність даного суб'єкта господарювання (за винятком залучення власного капіталу за рахунок емісії привілейованих акцій). На відміну від цього очікувана дохідність вкладників позикового капіталу зумовлена відповідними договорами під час отримання підприємством банківських кредитів, випуску облігацій тощо.

Вартість власного капіталу розраховується для встановлення ставки дисконтування в рамках реалізації дохідного підходу до визначення вартості підприємств, а також вимірювання показника середньозваженої вартості капіталу. Останній показник використовується у низці відомих моделей оцінки вартості підприємств: моделі економічної доданої вартості (Economic Value Added, EVA), моделі доданої вартості потоку грошових коштів (Cash Value Added, CVA), моделі акціонерної доданої вартості (Shareholders Value Added, SVA).

Для визначення вартості власного капіталу використовуються різні методи і моделі: модель оцінки капітальних активів, модель зростання дивідендів, модель прибутку на акцію, модель арбітражного ціноутворення, метод поелементної оцінки вартості власного капіталу, кумулятивна модель

оцінки премії за ризик, метод прямого розрахунку вартості власного капіталу та ін. Модель оцінки капітальних активів (Capital Asset Pricing Model, CAPM) передбачає розрахунок вартості власного капіталу за формулою:

$$k_e = k_f + (k_m - k_f)\beta, \quad (1.1)$$

де k_e – вартість власного капіталу;

k_f – безризикова ставка дохідності на ринку;

k_m – очікувана дохідність ринкового портфелю інвестицій (ринкова дохідність) ;

β – бета-коефіцієнт.

Безризикова ставка дохідності на ринку k_f у формулі (1.1) – це ставка дохідності інвестицій в активи з максимально мінімізованим у наявних ринкових умовах ризиком (його рівнем можна знехтувати і приймати такі інвестиції безризиковими). Безризиковою ставкою дохідності частіше всього рекомендується приймати дохідність за державними цінними паперами.

На думку Г. Арнольда, безризикова ставка виражає рентабельність, яка є достатньою для компенсації споживчого нетерпіння та інфляції [15, с. 98]. Очікувана дохідність ринкового портфелю інвестицій k_m у формулі (1.1) характеризує рівень дохідності максимально диверсифікованого портфелю інвестицій в умовах даного ринку. Для оцінювання поточної середньоринкової дохідності, як правило, використовують певний ринковий (фондовий) індекс.

Відповідно, вираз $k_m - k_f$ у формулі (1.1) характеризує величину перевищення середньоринкової дохідності інвестицій над дохідністю інвестицій у безризикові активи, тобто розмір ринкової премії за ризик.

Ринкова премія за ризик $k_m - k_f$ у формулі (1.1) коригується на відносну ризикованість інвестицій у конкретний актив за допомогою коефіцієнта β , який характеризує ступінь чутливості дохідності конкретного активу до змін на ринку. Коефіцієнт β визначає коваріацію між дохідністю конкретного активу і ринковою дохідністю (остання звичайно вимірюється ринковим

індексом). Через β -коефіцієнт у моделі CAPM відображається рівень систематичного ризику інвестицій у конкретний актив.

Існує також низка модифікацій моделі CAPM. Зокрема, модель CAPM була вдосконалена Ю. Фамою і К. Френчем на основі додаткового врахування під час оцінки вартості власного капіталу (необхідної дохідності активу) різниці в дохідності акцій малих і великих компаній, різниці в дохідності акцій компаній із високим і низьким відношенням балансової вартості акцій до ринкової вартості. Модель цих науковців була доповнена М. Кархартом шляхом урахування моменту, під яким мається на увазі швидкість зміни ціни акцій за певний проміжок часу, тобто передбачається вплив даного показника на майбутню дохідність акцій.

Практичне застосування моделі CAPM та її модифікацій є можливим в умовах стабільної ринкової економіки, розвиненого фондового ринку, наявності доступної і достовірної інформації для розрахунку дохідності ринкового портфелю інвестицій k_m , коефіцієнта β і додаткових параметрів у модифікаційних моделях. Відсутність таких умов в українській економіці зумовлює проблематичність використання моделі CAPM для оцінки вартості власного капіталу [15, с. 98].

У рамках моделі зростання дивідендів (моделі Гордона) дивіденд розглядається як єдиний вид доходу, який виплачується або може бути виплачений у майбутньому в результаті вкладень в акції будь-якого акціонерного підприємства. Відповідно, ринкова ціна акцій визначається дисконтованою за ставкою необхідної дохідності сукупністю очікуваних дивідендів. Згідно із цією моделлю, вартість власного капіталу (ВВК) розраховується за формулою:

$$\text{ВВК} = \frac{D_n}{P_0} + g, \quad (1.2)$$

де D_n – прогнозна величина дивідендів у наступному періоді;

P_0 – ринкова ціна акції;

g – прогнозований темп щорічного зростання дивідендів.

Достовірність визначення вартості власного капіталу, згідно з моделлю зростання дивідендів, тісно пов'язана з точністю оцінки показника g у формулі (1.2), значення якого суттєво впливає на шукану величину вартості власного капіталу.

Необхідною умовою застосування моделі зростання дивідендів для оцінки вартості власного капіталу є систематичний характер виплати акціонерними підприємствами дивідендів, розмір яких у майбутньому має стабільно зростати.

У зв'язку із досить складним фінансовим становищем більшість вітчизняних підприємств на протязі багатьох років не виплачують дивідендів, не мають послідовної дивідендної політики і реінвестують майже весь прибуток у розвиток своєї фінансово-господарської діяльності чи не розподіляють цей прибуток.

Значна кількість українських підприємств через збитковий характер діяльності взагалі не має фінансової бази для виплати дивідендів. Незважаючи на тенденцію до зниження в останні роки, питома вага вітчизняних підприємств, які одержали збиток, у загальній кількості підприємств досі залишається високою.

У низці випадків виплата дивідендів акціонерними товариствами слабо корелює з фінансово-економічним станом самих товариств і зумовлена іншими факторами, наприклад політичними факторами (особливо на підприємствах нафтогазового комплексу), прагненням створити іноді видимість зовнішнього благополуччя напередодні нової емісії акцій тощо.

Модель зростання дивідендів передбачає адекватність оцінки ринком акцій підприємства, тобто у сформованій ціні акції відображається вся доступна інформація про ці фінансові інструменти, тому рівень ціни визначає вимоги щодо дохідності акцій. Дане припущення фактично сформульовано для досконалих та ефективних ринків. Однак таке припущення не є достатньо обґрунтованим навіть щодо фондових ринків економічно розвинених країн.

На справедливу думку У. Шарпа, Г. Александра і Дж. Бейлі, основні ринки цінних паперів на практиці є слабоефективними [15, с. 99; 19, с. 74].

В умовах недостатнього рівня розвитку вітчизняного фондового ринку вищезазначене припущення є тим більш необґрунтованим, що робить неможливим висування вимог щодо дохідності, спираючись на ціни акцій.

Суттєвий недолік дивідендних моделей оцінки власного капіталу полягає також у тому, що рівень виплачуваних дивідендів не є єдиним очікуванням інвесторів, яких цікавить загальна величина чистого прибутку підприємства, а не тільки його частина у формі дивідендних виплат. Окрім того, розглянута методика не враховує можливих ризиків під час оцінки вартості власного капіталу.

Вищевказані обставини роблять недоцільним практичне застосування моделі зростання дивідендів для оцінки вартості власного капіталу у вітчизняних економічних умовах.

Згідно з моделлю прибутку на акцію, вартість власного капіталу визначається на основі величини прибутку на акцію, а не сум очікуваних дивідендів. Під час оцінки ефективності вкладень в акції підприємств багато інвесторів орієнтуються на показник прибутку на акцію, значення якого відображає реальний дохід акціонерів незалежно від того, чи виплачується він у вигляді дивідендів зараз, чи використовується для створення додаткових вигід інвесторів у майбутньому. Відповідно до даної моделі, вартість власного капіталу (k_e) розраховується за допомогою формули:

$$k_e = \frac{P}{N}, \quad (1.3)$$

де P – величина прибутку на акцію;

N – ринкова ціна акції.

У рамках цієї моделі під час визначення показника прибутку на акцію зазвичай береться до уваги тільки чистий прибуток підприємства. Вважається,

що саме обсяг чистого прибутку незалежно від пропорції його розподілу впливає на ринкову вартість акцій і доходи їх власників [10, с. 78].

Незважаючи на порівняну простоту розрахунків під час використання моделі прибутку на акцію, суттєвою проблемою її застосування є складність точної оцінки ринкової ціни акцій в умовах низького рівня розвитку вітчизняного фондового ринку. Крім того, ця модель розповсюджується тільки на підприємства з акціонерною формою власності.

Модель арбітражного ціноутворення, розроблена С. Россом, є багатофакторною моделлю, яка описує залежність вартості власного капіталу (необхідного рівня дохідності активу) від низки факторів з урахуванням чутливості дохідності активу до цих факторів. Модель арбітражного ціноутворення базується переважно на припущенні про можливість збільшення інвестором дохідності свого портфеля без збільшення ризику шляхом формування арбітражного портфелю.

Арбітраж – це отримання безризикового прибутку через механізм використання різних цін на однакові активи (цінні папери або інші активи). Як спосіб здійснення інвестиційної тактики арбітраж полягає у продажу активу за відносно високою ціною й одночасній купівлі такого ж активу за відносно низькою ціною. Арбітражна діяльність передбачає наявність ефективних ринків цінних паперів та інших ринків, на яких інвестори прагнуть отримати за кожної можливості безризикові арбітражні доходи. Модель арбітражного ціноутворення можна представити так:

$$k_e = k_f + b_1\lambda_1 + b_2\lambda_2 + \dots + b_i\lambda_i, \quad (1.4)$$

де $\lambda_1, \lambda_2, \lambda_i$ – ризикові премії по i -му фактору;

b_1, b_2, b_i – коефіцієнти чутливості дохідності активу до i -го фактору.

Модель арбітражного ціноутворення не отримала широкого розповсюдження, оскільки її реалізація супроводжується суттєвими

труднощами під час відбору та визначення параметрів цієї моделі навіть в умовах розвинених ринків економічно передових країн.

Трансформаційний характер національної економіки, остаточна несформованість ринкових відносин в Україні, низький рівень розвитку вітчизняного ринку цінних паперів фактично роблять неможливим застосування моделі арбітражного ціноутворення для визначення вартості власного капіталу підприємства в українських реаліях.

Метод поелементної оцінки вартості власного капіталу включає оцінку вартості функціонуючого (наявного, уже сформованого) власного капіталу, вартості додатково залученого власного капіталу у формі простих та привілейованих акцій, вартості власного капіталу у вигляді нерозподіленого прибутку.

Вартість функціонуючого власного капіталу (ВВК ϕ) визначається за формулою:

$$\text{ВВК}\phi = \frac{\text{ЧП}}{\text{ВК}\phi} \times 100, \quad (1.5)$$

де ЧП – величина чистого прибутку, виплаченого власникам підприємства;

$\text{ВК}\phi$ – сума функціонуючого власного капіталу.

Вартість додаткового капіталу, що залучається за рахунок емісії привілейованих акцій (ВВК $_{np}$), обчислюється так:

$$\text{ВВК}_{np} = \frac{D_{np}}{\text{ВК}_{np} \times (1 - \text{BE}_{np})} \times 100, \quad (1.6)$$

де D_{np} – сума дивідендів за привілейованими акціями згідно із зобов'язаннями емітента;

ВК_{np} – сума власного капіталу, який залучається за рахунок емісії привілейованих акцій;

BE_{np} – витрати на емісію привілейованих акцій, виражені десятковим дробом у відношенні до суми емісії.

Вартість додаткового капіталу, який залучається за рахунок емісії простих акцій (BVK_{na}), розраховується за формулою:

$$BVK_{na} = \frac{K_{na} \times D_{na} \times TD_{п}}{VK_{na} \times (1 - BE_{na})} \times 100, \quad (1.7)$$

де K_{na} – кількість додатково емітованих простих акцій;

D_{na} – сума дивідендів, виплачених на одну просту акцію у звітному періоді;

$TD_{п}$ – плановий темп приросту виплат дивідендів за простими акціями, виражений десятковим дробом;

VK_{na} – сума власного капіталу, залученого за рахунок емісії простих акцій;

BE_{na} – витрати на емісію простих акцій, виражені десятковим дробом у відношенні до суми емісії.

Нерозподілений прибуток являє собою її капіталізовану частину, яка цілеспрямовано реінвестується в розвиток діяльності підприємства. Для власників це відкладений до виплати прибуток.

Вартість капіталу, який залучається за рахунок нерозподіленого прибутку, зазвичай приймається на рівні вартості функціонуючого власного капіталу або прирівнюється до вартості простих акцій без поправки на емісійні витрати.

З урахуванням оцінки вартості окремих елементів власного капіталу і питомої ваги кожного із цих елементів у загальній сумі власного капіталу визначається середньозважена вартість власного капіталу підприємства.

Однак поелементна оцінка вартості власного капіталу характеризує переважно загальний рівень доходності для власників конкретного підприємства і не відображає необхідною мірою альтернативну вартість власного капіталу. Крім того, використання даної методики розрахунку

вартості власного капіталу передбачає врахування дивідендних виплат під час оцінки вартості окремих складників власного капіталу, тому розглянутому методу також притаманні недоліки дивідендних моделей оцінки вартості власного капіталу.

Кумулятивна модель оцінки премії за ризик ґрунтується на очікуваннях інвестора компенсації взятого на себе всього ризику інвестування. Відповідно, чим більший ризик вкладень, тим вищою має бути дохідність на власний капітал (вартість власного капіталу). Розрахунок вартості власного капіталу згідно з кумулятивною моделлю здійснюється шляхом додавання до безризикової ставки дохідності інвестицій усіх складників ризику інвестування:

$$k_e = k_f + k_1 + k_2 + \dots + k_i, \quad (1.8)$$

де k_e – вартість власного капіталу;

k_f – безризикова ставка дохідності інвестицій;

k_1, k_2, k_i – премії за i -ті види ризику.

Кумулятивний метод ще називають експертним, оскільки його використання пов'язане не з розрахунком відповідних параметрів, а з їх підбором на основі професійного судження оцінювача (експерта).

Зокрема, О. Терещенко пропонує визначати ставку вартості власного капіталу як суму двох компонентів [15, с. 100]:

1) відсоткової ставки з мінімальним ризиком (рекомендується розраховувати виходячи із середньої по ринку дохідності за депозитними вкладеннями);

2) кумулятивної надбавки за специфічні ризики, які характерні для підприємства.

При цьому можуть передбачатися надбавки: за неточність прогнозування очікуваних грошових потоків (1–3%); за ризик структури капіталу (0–2%); за високий рівень поточної заборгованості (0–2%); за ризик

помилкових рішень менеджменту, ризик погіршення ситуації підприємства на ринку факторів виробництва та збуту продукції (2–4%); за специфічні галузеві ризики (0–2%); за інфляційні ризики (залежно від прогнозних темпів інфляції).

О.В. Мілінчук розраховує ціну залучення власного капіталу (за даними Національного банку України) шляхом сумування таких складників, як: середньоринкова ставка дохідності за депозитними вкладеннями (у національній валюті) – 11,9%; надбавка за ризик вкладень у підприємство – 4%; надбавка за галузевий ризик – 1% [15, с. 100].

Для забезпечення достовірності оцінки вартості власного капіталу, згідно з кумулятивною моделлю, слід розробити загальноприйнятні національні рекомендації (стандарти) щодо визначення премій за окремі складники ризику, а також підвищити рівень обґрунтованості цих премій.

У сучасних умовах кумулятивна модель оцінки вартості власного капіталу вітчизняних підприємств може бути впроваджена на основі використання вихідних даних для розрахунку ставки капіталізації, які визначаються відповідно до «Порядку визначення оціночної вартості пакетів акцій акціонерних товариств, що пропонуються для конкурентного продажу», затвердженого Наказом Фонду державного майна України від 23.01.2004 р. № 105 у редакції Наказу цього Фонду від 23.03.2016 р. № 577, Наказу Фонду державного майна України «Щодо затвердження вихідних даних для розрахунку ставки капіталізації» від 24.05.2016 р. № 1033. Згідно із цими нормативними документами, умовний безризиковий складник ставки капіталізації визначається шляхом опрацювання інформації Національного банку України про відсоткові ставки за новими депозитами резидентів (окрім інших депозитних корпорацій) за секторами економіки в іноземній валюті в річному обчисленні за місяцями календарного року та встановлюється Фондом державного майна України на рівні 6,3%. Також ураховуються такі премії за ризики у разі їх наявності [23, с. 58-60; 47, с. 119-120]:

- 1) премія за галузевий ризик, розмір якої визначається на підставі опрацювання наявної річної статистичної інформації про основні фінансово-

економічні показники підприємств України шляхом розрахунку сукупного галузевого рейтингу за видами економічної діяльності (від 1% до 2,2% за видами економічної діяльності);

2) премія за ризик фінансового стану, величина якої визначається залежно від результатів розрахунку основних фінансових показників підприємства (коефіцієнту покриття, коефіцієнту платоспроможності (автономії) та коефіцієнту забезпеченості власними оборотними засобами) та узагальнення результатів розрахунку цих коефіцієнтів за бальною шкалою шляхом їх порівняння з нормативними значеннями (розмір даної премії становить від 1% до 5%);

3) премія за додатковий ризик інвестування у діяльність акціонерного товариства, яка розраховується на підставі фінансової звітності акціонерного товариства за формами №№ 1 та 2, складеними на останню звітну дату, показника фондоємності та його порівняння з величиною галузевого показника фондоємності (для певного виду економічної діяльності). Розмір цієї премії встановлюється залежно від отриманої величини порівняльного коефіцієнта фондоємності та знаходиться у діапазоні від 0% до 5%;

4) премія за ризик розміру акціонерного товариства. Ця премія визначається залежно від величини порівняльного коефіцієнта, який розраховується як співвідношення сукупної балансової вартості активів акціонерного товариства згідно з даними його фінансової звітності (форма № 1) на останню звітну дату до середньогалузевого показника сукупної вартості активів підприємства, що встановлюється Фондом державного майна України. Розмір премії за ризик розміру акціонерного товариства встановлюється залежно від величини порівняльного коефіцієнта та коливається від 0% до 6,5%;

5) премія за ризик прогнозування грошового потоку, яка визначається на підставі аналізу додатних або від'ємних величин показника фінансового результату від операційної діяльності відповідно до фінансової звітності (форма № 2) за кожний із двох попередніх до дати оцінки повних календарних

років та за останній до дати оцінки звітний період. Розмір цієї премії дорівнює сумі балів, розрахунок якої проводиться за правилом: за кожний випадок від'ємної величини показника фінансового результату від операційної діяльності акціонерного товариства присвоюється один бал;

б) премія за ризик, що враховує рівень зносу основних засобів, нематеріальних активів. Розрахунок цієї премії передбачає порівняння середньогалузевого коефіцієнта зносу основних засобів, нематеріальних активів із коефіцієнтом зносу зазначених активів акціонерного товариства шляхом визначення порівняльного коефіцієнта як співвідношення зазначених коефіцієнтів. Розмір премії за ризик, що враховує рівень зносу основних засобів, нематеріальних активів, визначається на підставі порівняльного коефіцієнта та коливається від 0% до 6%.

Метод прямого розрахунку вартості власного капіталу передбачає визначення вартості власного капіталу рівнем дохідності на власний капітал, який складається на відповідному мікроринку і задовольняє інвесторів під час здійснення ними вкладень на цьому мікроринку з урахуванням специфіки цілей інвестування, можливостей та індивідуальних схильностей таких інвесторів.

Серед можливих варіантів визначення вартості власного капіталу розглядаються норма дохідності (рентабельності) власного (акціонерного) капіталу, середньогалузева норма дохідності (рентабельності) власного (акціонерного) капіталу [22, с. 119]. Ці показники можуть використовуватися в рамках методу прямого розрахунку вартості власного капіталу.

Використання методу прямого розрахунку вартості власного капіталу є можливим в українських економічних умовах і дає змогу отримати оцінку вартості власного капіталу як альтернативної вартості з урахуванням специфіки інвестування на галузевих мікроринках.

Таким чином, розрахунок вартості власного капіталу в українських економічних умовах має здійснюватися за допомогою кумулятивної моделі оцінки премії за ризик і методу прямого розрахунку вартості власного

капіталу, завдяки чому стає можливим адекватне вимірювання середньозваженої вартості інвестованого капіталу в частині визначення витрат на власний капітал під час оцінки вартості підприємств.

Висновки до розділу 1

В системі управління різноманітними аспектами діяльності будь-якого підприємства в сучасних умовах найбільш складною і відповідальною ланкою є управління капіталом. Капітал підприємства як складова частина фінансової системи обіймає визначальне місце в структурі фінансових відносин суспільства. Він функціонує у сфері суспільного виробництва, де створюється валовий внутрішній продукт, матеріальні та нематеріальні блага, національний дохід – основні джерела фінансових ресурсів. Власний капітал є однією з головних складових пасиву балансу і, відповідно, впливає на фінансовий результат.

У теперішній час, коли більшість підприємств мають недержавну форму власності, власний капітал набуває важливе економічне значення, бо показує кількість власних засобів підприємства, які знаходяться у його розпорядженні та представляють собою фонди та резерви. Власний капітал є одним із найістотніших і найважливіших показників, оскільки виконує функції джерела довгострокового фінансування, забезпечення кредитоспроможності підприємства, джерела фінансування ризику, забезпечення самостійності та влади організаторів бізнесу.

Розглянувши думки вчених з приводу трактування дефініції «власний капітал», виявлено її неоднозначність, складність і багатогранність. Всі досліджені нами визначення доповнюють одне одного і надають можливість найбільш повно та зрозуміло висвітлити дефініцію «власний капітал». Узагальнивши їх ми дійшли висновку, що власний капітал – це фінансові ресурси підприємства без визначення строку повернення його засновникам у

грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, які залучаються до економічного процесу діяльності суб'єкта господарювання.

До власного капіталу відносяться: статутний капітал, пайовий капітал, додатковий капітал, резервний капітал, прибуток підприємства, а також кошти забезпечень наступних витрат. До власних коштів умовно належить і цільове фінансування, що надходить з державних джерел згідно з Законом про Державний бюджет.

На величину власного капіталу впливають:

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

Специфіка власного капіталу як складника загального капіталу підприємства зумовлена особливостями його інвестування і використання, роллю у формуванні активів суб'єкта господарювання.

Витрати на залучення власного капіталу для фінансування господарської діяльності підприємства відображається у вартості цього капіталу. Вартість власного капіталу формується з урахуванням особливостей його залучення для фінансування господарської діяльності підприємства.

Сучасною наукою та практикою пропонується значна кількість методів і моделей визначення вартості власного капіталу підприємства. Однак застосування більшості з них в українських економічних реаліях є проблематичним. Із практичної точки зору найбільш прийнятними методами і моделями визначення вартості власного капіталу під час оцінки вартості підприємств в економічних умовах України є кумулятивна модель оцінки премії за ризик і метод прямого розрахунку вартості власного капіталу.

Достовірність оцінки вартості власного капіталу, згідно з кумулятивною моделлю, може бути забезпечена шляхом розроблення загальноприйнятних

національних рекомендацій (стандартів) щодо визначення премій за окремі складники ризику, а також підвищення рівня обґрунтованості цих премій.

Застосування методу прямого розрахунку вартості власного капіталу дає змогу отримати оцінку вартості власного капіталу як альтернативної вартості з урахуванням специфіки інвестування на галузевих мікроринках.

Використання кумулятивної моделі оцінки премії за ризик і методу прямого розрахунку вартості власного капіталу створює надійну базу для адекватного вимірювання середньозваженої вартості інвестованого капіталу в частині визначення витрат на власний капітал під час оцінки вартості підприємств.

2 АНАЛІЗ ГОСПОДАРСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПрАТ «ЕЛЕКТРОМЕТАЛУРГІЙНИЙ ЗАВОД «ДНІПРОСПЕЦСТАЛЬ»

2.1 Організаційно-економічна характеристика ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна»

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

Основним видом діяльності підприємства є розробка, виробництво та реалізація металопродукції з нержавіючих, інструментальних, швидкорізальних, порошкових, підшипникових, легованих і конструкційних

марок сталі. Продукція підприємства використовується при виготовленні вузлів і деталей машин, інструментів для обробки металів і сплавів, труб, а також підшипників.

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

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

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

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

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

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

З метою аналізу фінансового стану підприємства та оцінки ефективності діяльності підприємства необхідно зробити аналіз виробничо-господарської

діяльності за основними техніко-економічними показниками: динаміка доходів від реалізації продукції, рівня собівартості продукції, валового прибутку та чистого прибутку його діяльності.

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

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

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

Продовження таблиці 2.1

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

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

Для здійснення господарської діяльності кожне підприємство мусить мати певне майно, котре належить йому на правах власності чи володіння. З

метою ефективного управління господарською діяльністю важливо знати, яким майном володіє підприємство, за рахунок яких джерел воно створене і як використовується. Для того, щоб мати уяву про загальний стан майна підприємства, необхідно проаналізувати актив балансу. Аналіз фінансового стану підприємства за даними активу розпочинають з його загальної оцінки на основі вивчення структури і динаміки майна підприємства (табл. 2.2).

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

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

Продовження таблиці 2.2

1	2	3	4	5	6
---	---	---	---	---	---

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

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

На рис. 2.1 зображено динаміку необоротних та оборотних активів підприємства.

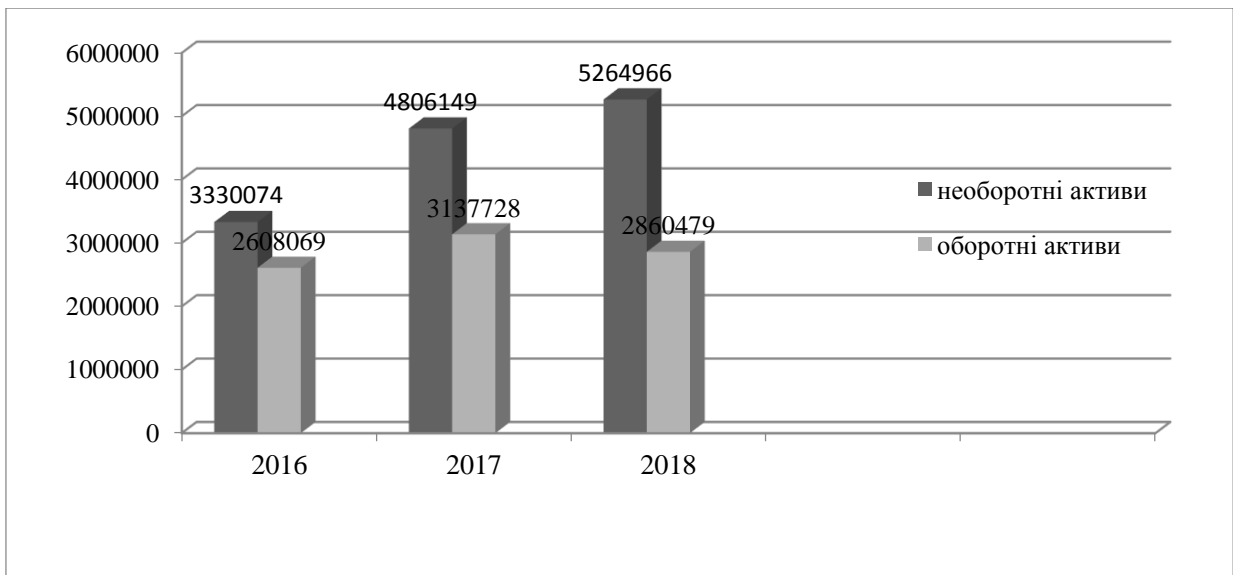


Рис. 2.1 – Динаміка активів підприємства ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь», тис. грн.

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

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

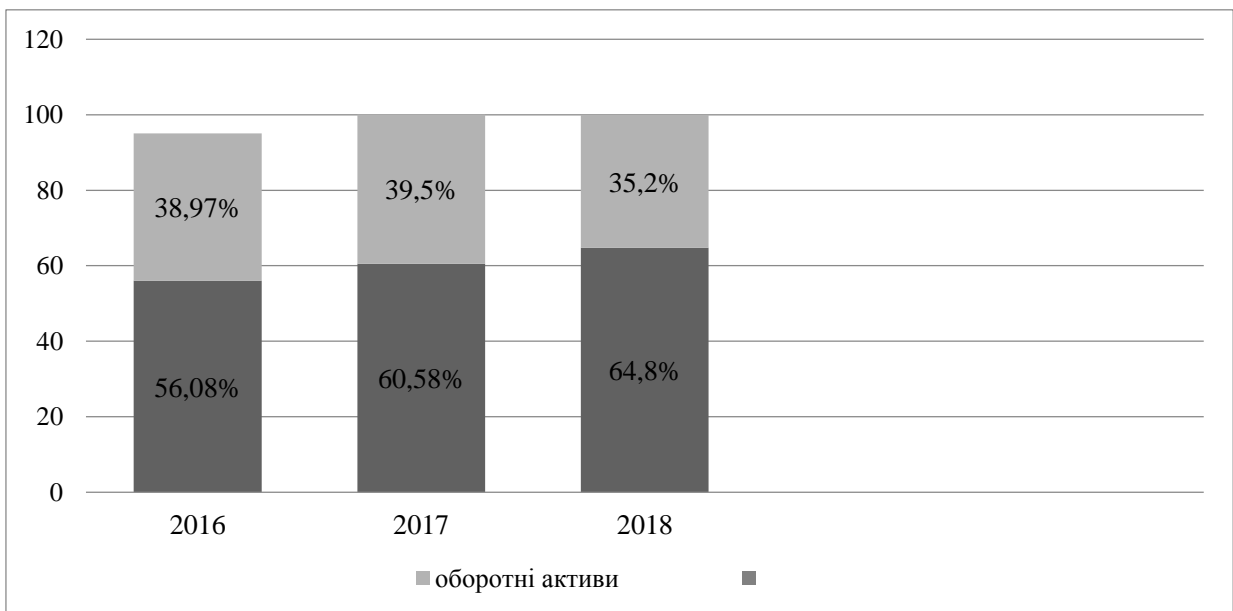


Рис. 2.2 – Структура майна підприємства ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь»

Результати горизонтального та вертикального аналізу майна підприємства ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь»

свідчать про наявність як позитивних так і негативних ознак і тенденцій у майновому стані підприємства за інформацією активу балансу. До основних характеристик майнового стану належать такі:

- у звітному 2018 р. порівняно з попереднім 2016 р. вартість майна збільшилась на 33,5%, що свідчить про нарощування майнового потенціалу підприємства. Проте, у 2018 р. порівняно з 2017 р. збільшення вартості майна значно уповільнилось і становить лише 2,29%;

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

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

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

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

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

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

Аналіз даних табл. 2.3 показав, що частка необоротних активів у майні підприємства майже вдвічі перевищує частку оборотних активів (64,8% і 35,2% відповідно у 2018 р.). Частка основних засобів у майні підприємства у 2018 р. становить 60,74%, що на 5,19 відсоткових пунктів більше ніж у 2016 р. Частка основних засобів у необоротних активах підприємства є досить

високою і становить 93,74% у 2018р., що на 5,44 відсоткових пунктів менше ніж у 2017 р. До позитивних тенденцій можна віднести збільшення частки оборотних виробничих фондів в оборотних активах з 32,57% до 39,98% у 2018 р. порівняно з 2017 р. До негативних тенденцій можна віднести значну частку фондів обігу в оборотних активах підприємства (70,67% у 2016 р.; 67,43% у 2017 р.; 60,02% у 2018 р.), проте, цей показник поступово зменшується. До негативних тенденцій можна віднести значну частку поточної дебіторської заборгованості, яка поступово зменшується – 51,25% у 2016 р.; 49,32% у 2017 р.; 48,36% у 2018 р. До негативних тенденцій також можна віднести незначну частку грошових коштів і поточних фінансових інвестицій як високоліквідних активів у майні і в оборотних активах підприємства, яка стрімко знижується (0,82% і 2,33% у 2018 р. відповідно).

Проведемо аналіз необоротних активів підприємства (табл. 2.4).

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

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

Аналіз даних табл. 2.4 свідчить про збільшення вартості необоротних активів підприємства за період, що аналізується, причому ця тенденція уповільнюється у 2018 р. порівняно з попередніми роками. Так, темп зростання вартості необоротних активів у 2017 р. порівняно з 2016 р. становив

44,33%, у 2018 р. порівняно з 2017 р. – 9,55%. Вартість нематеріальних активів має тенденцію до зниження – відношення 2018 р. до 2017 р. становить 90,34%.

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

Види необоротних активів	2016	2017	2018	Відхилення (+,-), пунктів	
				2017 р. від 2016 р.	2018 р. від 2017 р.
Нематеріальні активи	0,37	0,21	0,17	-0,16	-0,04
Незавершені капітальні інвестиції	1,27	0,57	0,56	-0,70	-0,01
Основні засоби	97,73	99,18	93,74	+1,45	-5,44
Інші необоротні активи	0,63	0,04	5,53	-0,59	+5,49
Необоротні активи – всього, тис. грн.	100,00	100,00	100,00	0,00	0,00

Аналіз структури необоротних активів підприємства свідчить, що суттєвих зрушень за період, що аналізується, не відбулось. Найбільшу питому вагу займають основні засоби (93,74% у 2018 р.), найменшу – нематеріальні активи (0,17%). У 2018 р. зросла частка інших необоротних активів – з 0,04% у 2017 р. до 5,53% у 2018 р.

Горизонтальний аналіз дозволяє переглянути капітал за горизонтальною динамікою, оцінити тенденції змін окремих елементів джерел фінансових ресурсів, визначити, як вони змінюються в абсолютному і відносному значеннях. Оцінку формування фінансових ресурсів в динаміці здійснимо шляхом горизонтального аналізу статей балансу підприємства (табл. 2.6).

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

Показники				Відношення,%	
				2017 р. до	2018 р. до

	2016	2017	2018	2016 р.	2017 р.
1	2	3	4	5	6
1. Власний капітал					
Зареєстрований (пайовий) капітал	49720	49720	49720	100,00	100,00
Капітал у дооцінках	2143793	3342226	3452054	155,90	103,29
Додатковий капітал	114627	114627	114747	100,00	100,1
Резервний капітал	12430	12430	12430	100,00	100,00
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(2250006)	(2134352)	(2353587)	94,86	110,27
Вилучений капітал	-	(761)	-	-	-
Усього за розділом 1	70564	1383890	1275364	1961,18	92,16
2. Довгострокові зобов'язання забезпечення					
Відстрочені податкові зобов'язання	22256	317193	300828	1425,2	94,84
Довгострокові кредити банків	2385375	866635	3920356	36,33	452,37
Довгострокові забезпечення	385185	460273	509131	119,49	110,62
Усього за розділом 2	2792816	1644101	4730315	58,87	287,71
3. Поточні зобов'язання і забезпечення					
Короткострокові кредити банків	-	-	-	-	-
Поточна кредиторська заборгованість за:					
довгостроковими зобов'язаннями	1751007	3320295	120975	189,62	3,64
товари, роботи, послуги	1146887	1338343	1754508	116,69	131,10
розрахунками з бюджетом	9752	11643	12739	119,39	109,41
розрахунками зі страхування	6501	8400	10711	129,21	127,51
розрахунками з оплати праці	19872	26697	33577	134,34	125,77

Продовження таблиці 2.6

1	2	3	4	5	6
Поточна кредиторська заборгованість одержаних авансів	45237	98952	60501	218,74	61,14
Поточна кредиторська	14335	14333	14330	99,99	99,98

заборгованість за розрахунками учасниками з					
Поточні забезпечення	45884	57097	73186	124,44	128,18
Інші поточні зобов'язання	35288	40126	39239	113,71	97,79
Усього за розділом 3	3074763	4915886	2119766	159,88	43,12
Разом пасиви	5938143	7943877	8125445	133,78	102,29

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

На рис. 2.3 зображено динаміку фінансових зобов'язань підприємства. За наведеними даними спостерігається така тенденція: збільшення показників власного капіталу – з 70564 тис. грн. у 2016 р. до 1383890 тис. грн. у 2017 р., незначне зменшення у 2018 р. – до 1275364 тис. грн. Водночас відбуваються стрібноподібні зміни довгострокових зобов'язань підприємства – з 2792816 тис. грн. у 2016 р. зменшення до 1644101 тис. грн. у 2017 р., та збільшення до 4730315 тис. грн. у 2018 р. Величина поточних зобов'язань підприємства – зростає з 3074763 тис. грн. у 2016 р. до 4915886 тис. грн. у 2017 р. і зменшується до 2119766 тис. грн. у 2018 р.

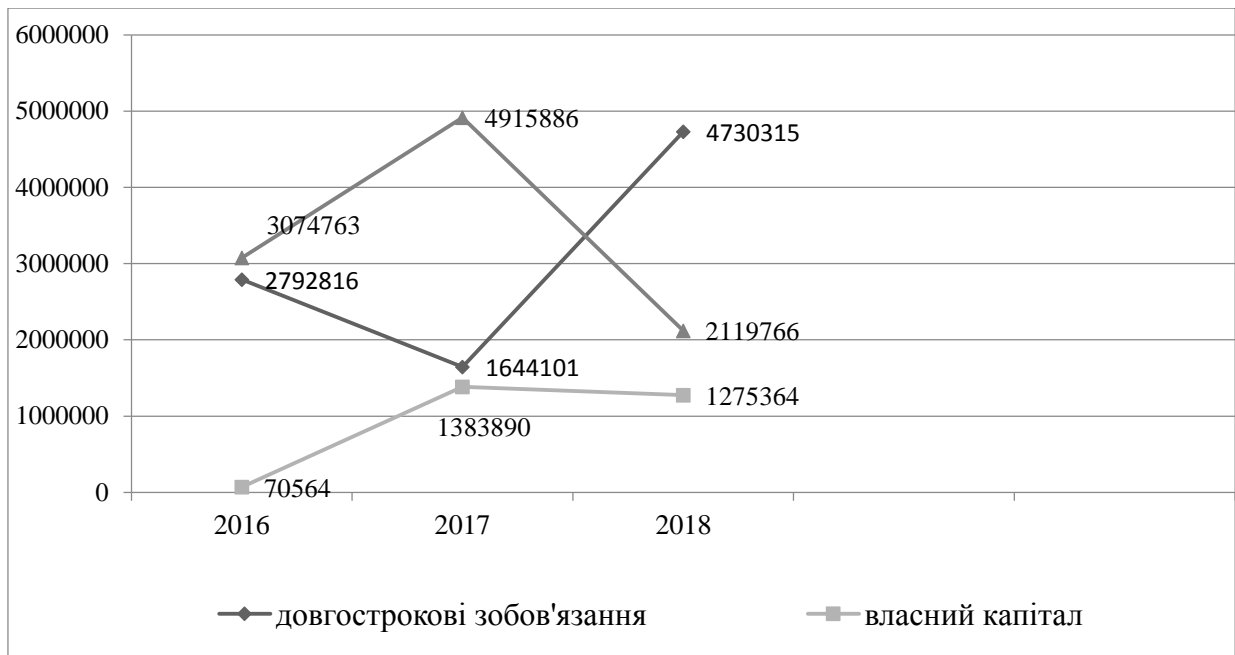


Рис. 2.3 – Динаміка фінансових ресурсів ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь», тис. грн.

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



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

Результати горизонтального та вертикального аналізу джерел формування капіталу підприємства свідчать про наявність негативних тенденцій у майновому стані підприємства. У структурі фінансових ресурсів

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

2.2 Аналіз фінансово-економічних результатів діяльності ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна»

Грошові потоки підприємства характеризується сукупними доходами і витратами, що забезпечуються надходженнями і виплатами грошових коштів і відповідно позитивним та негативним їх рухом.

У кожному випадку грошовий потік означає фактичну величину розподілених у просторі і часі надходжень і виплат грошових коштів, що формуються в процесі діяльності господарюючих систем, сферу яких становлять господарсько-виробничі, організаційно-господарські та внутрішньо-господарські відносини.

Аналіз руху грошових коштів підприємства починається з вивчення динаміки надходжень, видатків і формування чистого грошового потоку. Це дає змогу розкрити і охарактеризувати тенденції розвитку обсягів господарської діяльності в цілому і за окремими об'єктами щодо доходів, витрат та фінансових результатів, а також їх збалансованості в часі [61, с. 69].

Паралельно оцінюють динамічні зміни показників у просторі за джерелами грошових потоків. Зокрема, це можуть бути окремі постачальники, покупці, податкові платежі, витрати на соціальні потреби, види оплати праці,

банківські установи, сегменти ринку, структурні підрозділи.

Аналіз руху грошових коштів за джерелами надходження і витрачання за елементами при прямому методі їх визначення наведено в табл. 2.7, 2.8 і 2.9.

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

Показники	2016	2017	2018	Відношення, %	
				2017 р. до 2016 р.	2018 р. до 2017 р.
1	2	3	4	5	6
Рух коштів у результаті операційної діяльності					
Надходження від:					
Реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	6544717	8738267	10316830	133,5	118,1
Повернення податків і зборів	251587	307295	404276	122,1	131,6
у тому числі ПДВ	251544	307247	404246	122,1	131,6
Цільового фінансування	8194	12067	12552	147,3	104,02
у т. ч надходження від отримання субсидій, дотацій	8194	12067	12552	147,3	104,02
Авансів від покупців і замовників	47437	98952	60501	208,6	61,1
Повернення авансів	23219	33698	18830	145,1	55,9
Відсотків за залишками коштів на поточних рахунках	36043	33755	31836	93,7	94,3
Боржників неустойки (штрафи, пені)	1897	1158	1799	61	155,4

Продовження таблиці 2.7

1	2	3	4	5	6
Надходження від операційної оренди	9973	6176	24209	62	392,0
Інші надходження	11338	10395	555	91,7	5,3
Витрачання на оплату:					
Товарів (робіт,	5669283	7708705	9129530	135,9	118,4

послуг)					
Праці	365596	444864	589961	121,7	132,6
Відрахувань на соціальні заходи	143782	166384	214749	115,7	129,1
Зобов'язань з податків і зборів	125528	162262	182830	129,3	112,7
Зобов'язань з податку на прибуток	60	211	-	351,7	-
Витрачання на оплату зобов'язань з ПДВ	1226	14192	-	1157,6	-
Витрачання на оплату зобов'язань з інших податків і зборів	124242	147859	182830	119	123,7
Авансів	23317	95750	751447	410,6	784,8
Повернення авансів	4442	5477	5547	123,3	101,3
Інші витрачання	60658	156201	75899	257,5	48,6
Чистий рух коштів від операційної діяльності	541799	502120	597719	92,7	119,0

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

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

Показники	2016	2017	2018	Відношення, %	
				2017 р. до 2016 р.	2018 р. до 2017 р.
Рух коштів у результаті інвестиційної діяльності					

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

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

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

Показники	2016	2017	2018	Відношення, %	
				2017 р. до 2016 р.	2018 р. до 2017.
Рух коштів у результаті фінансової діяльності					
Надходження від:					

власного капіталу	-	-	881	-	-
отримання позик	567730	256814	-	45,24	-
Витрачання на:					
викуп власних акцій	-	761	-	-	-
погашення позик	592539	316323	90946	53,4	28,8
сплату дивідендів	13	2	3	15,4	150
сплату відсотків	438038	437195	443892	99,8	101,5
Чистий рух коштів від фінансової діяльності	(462860)	(497467)	(533960)	107,5	107,3
Чистий рух грошових коштів за звітний період	(101130)	(55488)	(68906)	54,9	124,2
Залишок коштів на початок року	295682	195277	137324	66,04	70,3
Вплив зміни валютних курсів на залишок коштів	725	(821)	(1869)	x	227,6
Залишок коштів на кінець року	195277	138968	66549	71,2	47,9

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

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

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

Ефективне формування грошових потоків означає таке надходження і витрачання грошових коштів, яке створює чистий грошовий потік та дає віддачу у вигляді чистого прибутку. Тому варто виявити збалансованість

позитивного (надходження) і негативного (витрачання) грошових потоків у загальному обсязі, вивчити динаміку показника чистого потоку.

У процесі аналізу визначається роль і місце чистого прибутку підприємства у формуванні його чистого грошового потоку, виявляється рівень достатності амортизаційних відрахувань з позицій необхідного відновлення необоротних активів.

Оцінку ефективності формування грошових потоків, насамперед, здійснюють за розрахунком чистого грошового потоку (ЧГ), який характеризується різницею між надходженням (НГ) і витрачанням (ВГ) грошових коштів у певному інтервальному періоді [66, с. 274-275]:

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

де ЧГ – чистий грошовий потік;

НГ – надходження грошей;

ВГ – витрачання грошей.

Як показує розрахунок, в залежності від співвідношення позитивного і негативного грошового потоку, величина чистого грошового потоку може бути позитивною (+ЧГ) і негативною (-ЧГ).

Позитивна величина чистого грошового потоку свідчить про наявність у підприємства вільного залишку грошових коштів, одержаних від об'єктів господарювання в окремих періодах. У протилежному випадку можна говорити про те, що поточних надходжень недостатньо для здійснення платежів, і підприємству для розрахунків необхідно використовувати залишки грошових коштів минулих періодів, користуватися позиками, або тимчасово збільшувати кредиторську заборгованість, тобто бути неплатоспроможним.

За відношенням позитивного і негативного грошових потоків визначають рівні окупності (РО) і завантаження (РЗ) грошових витрат:

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

де РО – рівень окупності грошових витрат;

РЗ – рівень завантаження грошових витрат.

Якщо рівень показника $PO \leq 1$, грошовий потік підприємства вважається окупним, тобто формується певна величина чистого грошового потоку, а на 1 гривню грошових надходжень використовується менше однієї гривні грошових витрат.

Рівень завантаження грошових витрат повинен бути більше 1,0 і показує скільки грошових надходжень формує кожна гривня грошових витрат.

Показники рівня доходності грошових потоків визначають за відношенням чистого грошового потоку до величини грошових надходжень (ДН) та суми грошових витрат (ДВ):

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

де ДН – доходність грошових надходжень;

ДВ – доходність грошових витрат.

Показник доходності грошових надходжень (ДН) показує яка сума чистого грошового потоку надходить з кожною гривнею позитивного грошового потоку. Рівень доходності грошових витрат (ДВ) свідчить про чисті грошові потоки, що формує кожна гривня негативного грошового потоку підприємства [69].

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

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

Показники	2016	2017	2018	Відхилення, (+,-)	
				2017 р. від 2016 р.	2018 р. від 2017 р.
Позитивний грошовий потік	7646039	9562044	10926799	1916005	1364755

(НГ), тис. грн.					
Негативний грошовий потік (ВГ), тис. грн.	7864503	9767727	10995705	1903224	1227978
Чистий грошовий потік (ЧГ), тис. грн.	-218464	-205683	-68906	12781	136777
Окупність грошових витрат (РО), грн.	0,97	0,98	0,99	0,01	0,01
Завантаження грошових витрат (РЗ), грн.	1,03	1,02	1,01	-0,01	-0,01
Доходність (збитковість) грошових надходжень (ДН), коп.	-0,03	-0,02	-0,01	0,01	0,01
Доходність (збитковість) грошових витрат (ДВ), коп.	-0,03	-0,02	-0,01	0,01	0,01

Дані табл. 2.10 свідчать, що господарська діяльність підприємства має стійку тенденцію, оскільки грошові потоки – і позитивний і негативний змінюються рівномірно за тенденцією зростання. Чистий грошовий потік за період, що аналізується, має від’ємне значення, що свідчить про недостачу поточних надходжень для здійснення платежів і підприємство має залучати позиковий капітал і знижувати свою платоспроможність. Показники ефективності формування грошових потоків підприємства у динаміці свідчать, що у 2016 - 2018 рр. виникла збитковість грошових надходжень і грошових витрат, внаслідок від’ємного показника чистого грошового потоку. Показник окупності грошових витрат у 2016-2018 рр. менше 1, тому грошовий потік підприємства можна вважати окупним.

У ринковій економіці, коли можлива ліквідація підприємства внаслідок його банкрутства, дуже важливими характеристиками фінансового стану є ліквідність і платоспроможність.

Сутність економічних категорій «ліквідність» і «платоспроможність» обумовлюється тим, що перша передбачає спроможність поточних активів підприємства, визначених об’єктами платіжних засобів, перетворюватись в

грошову форму або безпосередньо бути майном для виконання всіх необхідних розрахунків у міру настання їх строку, а друга — здатність господарюючої системи вчасно і повністю виконувати свої зобов'язання.

Виходячи з цих визначень, ліквідність поточних активів не гарантує підприємству платоспроможність, а лише забезпечує рівень її якості щодо потреб розрахунків. Ліквідність платіжних засобів характеризує як поточний стан розрахунків підприємства, так і перспективний. При цьому, підприємство може бути на певний момент часу платоспроможним, але втратити її в майбутньому, і навпаки. Водночас, на рівень ліквідності можна впливати управлінськими рішеннями, поліпшувати шляхом ефективного розміщення фінансових ресурсів в активах і при цьому підвищувати величину платоспроможності [5, с. 54; 25, с. 67].

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

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

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

В залежності від ступеня ліквідності, тобто швидкості перетворення в грошові засоби, активи підприємства поділяються на такі групи [66, с.112]:

Перша група (A1) – абсолютно ліквідні активи – грошові засоби

підприємства і короткострокові фінансові вкладення (цінні папери);

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

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

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

Для оцінки платоспроможності фінансові ресурси підприємства групуються таким чином:

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

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

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

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

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

$$A_1 \geq Z_1; A_2 \geq Z_2; A_3 \geq Z_3; A_4 \leq Z_4 \quad (2.4)$$

Якщо на підприємстві виконуються перші три умови, тобто поточні активи перевищують зовнішні зобов'язання підприємства, то обов'язково виконується й остання умова, оскільки це свідчить про наявність у підприємства власних оборотних активів, які забезпечують його фінансову

стійкість. Невиконання однієї з перших трьох умов указує на те, що фактична платоспроможність відрізняється від нормативної.

Розрахунок оцінки платоспроможності підприємства ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» шляхом порівняння його активів і пасивів наведено в табл. 2.11.

Таблиця 2.11 – Аналіз ліквідності балансу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» за 2016-2018 рр., тис. грн.

Актив и	2016	2017	2018	Пасив и	2016	2017	2018	Платіжний надлишок (+), нестача (-)		
								2016	2017	2018
A1	305092	322575	197777	31	115105 6	140818 4	173346 3	-845964	-1085609	-1535686
A2	117995 6	144203 6	146687 3	32	170455 6	258714 1	178558 1	-524600	-1145105	-318708
A3	926030	110828 8	133366 2	33	268935 4	221845 8	318979 1	-1763324	-1110170	-1856129
A4	339662 4	406811 1	504937 8	34	262736	727227	133885 5	+313388 8	+334088 4	+371052 3
Баланс	580770 2	694101 0	804769 0	Баланс	580770 2	694101 0	804769 0	0,00	0,00	0,00

Аналізуючи дані табл. 2.11, бачимо, що баланс ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» не можна вважати ліквідним, оскільки за період, що аналізується, перше, друге, третє та четверте співвідношення груп активів і пасивів не відповідають умовам ліквідності. Дослідження співвідношень активів і зобов'язань свідчить про те, що підприємство не виконує нормативні умови платоспроможності. При цьому недостаток платіжних засобів по одній групі компенсується їх надлишком по іншій групі лише вартісною величиною. Однак менш ліквідні платіжні засоби не можуть замінити більш ліквідні.

Зіставлення найбільш ліквідних платіжних засобів (A1, A2) з найбільш терміновими платіжними зобов'язаннями (31, 32) дає змогу оцінити поточну платоспроможність. Порівняння платіжних засобів, що мають повільну

ліквідність (А3) з довгостроковими зобов'язаннями, відображає перспективну платоспроможність.

Поряд з абсолютними показниками для оцінювання платоспроможності розраховують відносні показники (табл. 2.12).

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

Показники	2016	2017	2018	Нормативне значення	Відхилення, (+,-)	
					2017 р. від 2016 р.	2018 р. від 2017 р.
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,102	0,067	0,031	$\geq 0,2-0,3$	-0,035	-0,036
Коефіцієнт критичної (термінової) ліквідності	0,537	0,382	0,684	$\geq 1,0$	-0,155	0,302
Коефіцієнт поточної ліквідності	0,848	0,719	0,852	$\geq 2,0$	-0,21	0,214

Показники ліквідності підприємства мають значення менше нормативного за весь період дослідження. Це означає, що підприємство не має можливості розраховуватись за своїми поточними зобов'язаннями за допомогою готівки і грошових коштів на рахунках в банку. Отже, підприємство не можна вважати платоспроможним і в найближчій перспективі є загроза банкрутства.

Поняття фінансової стійкості підприємства є багатостороннім. Воно характеризується фінансовою незалежністю, здатністю маневрувати власними коштами, достатньою фінансовою забезпеченістю, безперервністю основних видів діяльності. Щоб оцінити все це і зробити висновок про стан і використання фінансових ресурсів підприємства, необхідно проаналізувати відносні показники фінансової стійкості.

Оцінку фінансової стійкості підприємства доцільно здійснювати поетапно, на основі комплексу показників (табл. 2.13).

Таблиця 2.13 – Показники фінансової стійкості ПрАТ

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

Показники	2016	2017	2018	Нормативне значення	Відхилення, (+,-)	
					2017 р. від 2016 р.	2018 р. від 2017 р.
Коефіцієнт автономії	0,012	0,174	0,166	>0,5	0,162	-0,008
Коефіцієнт концентрації залученого капіталу	0,988	0,826	0,834	<0,5	-0,162	0,008
Коефіцієнт фінансового ризику	8,3	4,7	5,0	<1,0	-3,6	0,3
Коефіцієнт фінансової стабільності	0,12	0,211	0,199	>1,0	0,09	-0,012
Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами	-0,179	-0,567	-0,174	>0,1	-0,388	0,393
Коефіцієнт маневреності	-0,661	-1,285	-0,389	$\geq 0,25$	-0,624	0,896
Коефіцієнт інвестування	0,021	0,288	0,265	>1,0	0,267	-0,023
Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів	0,975	0,543	0,704	0,4	-0,432	0,161

За даними табл. 2.13, коефіцієнт автономії має значення значно менше нормативного – 0,012 у 2016 р., 0,174 у 2017 р., 0,166 – 2018 р. Коефіцієнт концентрації залученого капіталу значно перевищує нормативне значення – 0,988 у 2016 р., 0,826 у 2017 р., 0,834 – у 2018 р. Отримані значення показників автономії і концентрації залученого капіталу свідчать про те, що дане підприємство має високу залежність від зовнішніх джерел фінансування, тобто не має можливості працювати на власному капіталі, а здійснює залучення позикового капіталу. Коефіцієнт фінансового ризику означає, скільки позикових коштів припадає на одну гривню власних коштів, вкладених в активи підприємства. У 2016 р. на одну гривню власних коштів припадало 8,3 грн. позикових, у 2017 р. – 4,7 грн., у 2018 р. – 5,0 грн.

Зниження цього показника в динаміці свідчить про певне зменшення залежності підприємства від інвесторів і кредиторів, проте перевищення фактичного значення в декілька разів нормативного має викликати сумніви

щодо фінансової стійкості підприємства. Коефіцієнт фінансової стабільності, який показує співвідношення власних і залучених коштів і характеризує здатність підприємства залучати зовнішні джерела фінансування значно менший нормативного значення і свідчить про труднощі підприємства.

Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами має від'ємне значення і свідчить про неможливість покриття оборотних активів власними джерелами. Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів свідчить про високу залежність підприємства від зовнішніх джерел фінансування і становить у 2016 р. 0,975, у 2017 р. – 0,543, у 2018 р. – 0,704, при нормативному значенні 0,4.

Ділова активність підприємства виявляється в динаміці його розвитку, досягнення ним цілей, які відображають натуральні та вартісні показники, в ефективному використанні економічного потенціалу та розширенні ринків збуту. Ділова активність підприємства у фінансовому аспекті перш за все проявляється в швидкості обороту його засобів та ефективності їх використання.

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

До показників ділової активності належать різні коефіцієнти оборотності та показники тривалості обороту в днях (табл. 2.14).

Таблиця 2.14 – Показники ділової активності ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» за 2016 – 2018 рр.

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

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

Продовження таблиці 2.14

1	2	3	4	5	6	7
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	Чистий дохід від реалізації <u>продукції</u> Дебіторська заборгованість	4,7	5,3	6,6	0,6	1,3
Тривалість одного обороту дебіторської заборгованості, днів	$\frac{360}{\text{Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості}}$	76,1	68,2	54,5	-7,9	-13,7
Коефіцієнт оборотності кредиторської	Собівартість реалізованої <u>продукції</u>	1,9	1,5	2,6	-0,4	+1,1

заборгованості	Кредиторська заборгованість					
Тривалість одного обороту кредиторської заборгованості, днів	<u>360</u> Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	194,6	243,2	138,9	48,6	-104,3

Аналізуючи показники, наведені в табл. 2.14, можна стверджувати наступне. Оборотність активів невисока, проте порівняно з минулими роками спостерігається її прискорення. Відповідно відбувається зменшення тривалості обороту активів. Оборотність всіх активів головним чином залежить від оборотності поточних активів. Оборотність останніх сповільнилась, що характеризується негативно.

Сповільнення оборотності власного капіталу негативно відображається на динаміці його рентабельності. Відповідно відбулось зростання тривалості обороту власного капіталу на 20,6 днів у порівнянні 2017 р. з 2016 р. і збільшення на 9,6 днів у порівнянні 2018 р. з 2016 р. Тривалість обороту запасів також зросла, проте не так суттєво – на 2,2 дня у 2017 р. порівняно з 2016 р. і зменшилась на 11 днів у 2018р. порівняно з 2017 р.

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

Аналіз показників оборотності свідчить про те, що рівень ділової активності підприємства має тенденцію до зниження у 2018 р. порівняно з 2016р. Оборотність активів підприємства залежить від оборотності оборотних активів. Прискорення оборотності оборотних активів зменшує потребу в них, дозволяє підприємству вивільняти частину запасів і використовувати їх для додаткового випуску продукції. В результаті прискорення обороту вивільняються речові елементи оборотних засобів, менше потрібно запасів сировини, матеріалів, палива, відповідно, вивільняються і грошові кошти,

раніше вкладені в ці запаси. Вивільнені грошові ресурси зміцнюють платоспроможність підприємства, покращують його фінансовий стан.

Ділова активність підприємства при формуванні витрат визначається їх рівнем на створення 1 грн. чистого доходу який характеризує окупність використаних ресурсів. Розраховують його за відношенням загальної суми операційних витрат на створення, управління і збут об'єктів діяльності підприємства до їх вартості в діючих цінах реалізації (табл. 2.15).

Таблиця 2.15 – Рівень операційних витрат на створення 1 грн. чистого доходу за обсягами товарних об'єктів діяльності ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» за 2016 – 2018 рр., грн.

Елементи витрат	2016 р.		2017 р.		2018 р.		Відхилення (+,-) 2018 р. від	
	грн.	%	грн.	%	грн.	%	2016 р.	2017 р.
Матеріальні витрати	0,77	81,1	0,81	83,5	0,83	81,4	+0,06	+0,02
Витрати на оплату праці	0,08	8,4	0,07	7,2	0,08	7,8	0,00	+0,01
Відрахування на соціальні заходи	0,02	2,1	0,02	2,1	0,02	2,0	0,00	0,00
Амортизація	0,04	4,2	0,03	3,1	0,04	3,9	0,00	+0,01
Інші операційні витрати	0,04	4,2	0,04	4,1	0,05	4,9	+0,01	+0,01
Всього	0,95	100,0	0,97	100,0	1,02	100,0	+0,07	+0,05

Із табл. 2.15 видно, що підприємство ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» має негативну тенденцію до збільшення витратомісткості чистого доходу. Зростання витрат становить 0,07 грн. і 0,05 грн. у 2018 р. порівняно з 2016 і 2017 рр. відповідно. В розрахунку на 1 грн. чистого доходу матеріальні витрати зросли на 0,06 грн. і 0,02 грн., а в частині інших операційних витрат виробничої собівартості – 0,01 грн. Змінилася, хоча й несуттєво, структура витрат: збільшилася частка матеріальних витрат, а частка витрат на амортизацію дещо знизилась.

Запорукою виживання підприємства є ефективне використання фінансових ресурсів, під яким розуміють відношення результату до витрат на

його одержання, а збільшення цього відношення свідчить про підвищення ефективності господарської діяльності. Ефективність є основою нагромадження суб'єктами господарювання національного багатства.

При оцінці фінансової стійкості підприємства слід вивчити рівень ефективності розвитку діяльності підприємства за співвідношенням темпів зміни показників наявності активів, їх окремих елементів та результативних ознак господарювання. Зокрема, процеси і явища, які формують розвиток діяльності підприємства і дають можливість оцінити його фінансову стійкість, визначаються такою системою показників як середньорічна вартість: активів (ТА), основних засобів і нематеріальних активів (ТО) та власного капіталу (ТК), а також інтервальними річними показниками чистого доходу (ТЧ), доданої вартості (ТД) і чистого прибутку (ТП). Про ефективність розвитку діяльності підприємства і поліпшення його фінансової стійкості може свідчити наступна пропорція [79]:

$$100 \% < TA < TO < TK < TC < TD < TP. \quad (2.5)$$

Перша нерівність ($100 \% < TA$) показує, що підприємство нарощує вкладення фінансових ресурсів і розміщення їх в активах з метою збільшення обсягів господарської діяльності. Можна стверджувати, що саме рівень розвитку і динамізм інвестиційних процесів формують у сучасних умовах стратегічну основу сталого економічного зростання.

Друга нерівність ($TA < TO$) характеризує оновлення технічної бази господарської діяльності і забезпеченість підприємства основними засобами та нематеріальними активами як найважливішими факторами господарювання. Головною умовою забезпечення і підтримування протягом довгострокової перспективи стабільного розвитку підприємств є високий рівень інноваційного змісту формування основних засобів. Саме у такий спосіб приріст активів стає визначальним чинником ефективного розвитку діяльності підприємств.

Третя нерівність ($ТО < ТК$) формує оптимальну структуру джерел фінансових ресурсів, яка вважається одним з основних індикаторів фінансової стійкості. На найближчу перспективу підприємства України мають збільшувати власний капітал швидшими темпами, ніж приріст необоротних активів за рахунок чистого прибутку і амортизаційної політики.

Четверта нерівність ($ТК < ТЧ$) свідчить про те, що обсяги господарювання зростають швидше, ніж формування власних фінансових ресурсів і це забезпечується підвищенням інтенсивності використання ресурсів.

П'ята нерівність ($ТЧ < ТД$) забезпечується ефективним формуванням фінансових ресурсів для потреб всіх учасників господарської діяльності і свідчить про зменшення споживання виробничих запасів, робіт, послуг на одиницю створеного чистого доходу.

Шоста нерівність ($ТД < ТП$) означає, що у підприємства в структурі напрямів використання доданої вартості більшими темпами відбувається накопичення фінансових ресурсів у порівнянні з їх споживанням.

Якщо ці пропорції дотримуються, то це свідчить про динамічність розвитку підприємства і зміцнення його фінансового стану (табл. 2.16).

Таблиця 2.16 – Показники розвитку господарської діяльності ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» за 2016 – 2018 рр.

Показники	2016 рік	2017 рік	2018 рік	Середні темпи зміни показників
1	2	3	4	5
Чистий дохід, тис. грн.	6319107	8164952	9616951	1,234
Додана вартість, тис. грн.	1007769	1233923	862874	0,925
Чистий прибуток (збиток), тис. грн.	-403651	53676	-428452	1,03
Середньорічна вартість, тис. грн.:				x
оборотних активів	2411078	2872898	2998312	1,115

основних засобів і нематеріальних активів	3317761	4021761	4871180	1,212
власного капіталу	262736	727227	1338855	2,257
Чистий дохід на 1 грн. середньорічної вартості, коп.:				
оборотних активів	262,09	284,21	320,75	1,106
основних засобів і нематеріальних активів	190,46	203,02	197,43	1,018
власного капіталу	2405,12	1122,75	718,30	0,546
Додана вартість на 1 грн. середньорічної вартості, коп.:				
оборотних активів	41,80	42,95	28,77	0,829
основних засобів і нематеріальних активів	30,37	30,68	17,71	0,764
власного капіталу	383,57	169,68	64,45	0,410
Чистий прибуток (збиток) на 1 грн. середньорічної вартості, коп.:				
оборотних активів	-16,74	1,87	-14,29	0,924
основних засобів і нематеріальних активів	-12,17	1,33	-8,80	0,850
власного капіталу	-153,63	7,38	-32,00	0,456

Як свідчить аналіз даних табл. 2.16, діяльність ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» при позитивній динаміці показників має певну невідповідність щодо впливу розміщених фінансових ресурсів на формування результативних показників – чистий дохід, додана вартість і чистий прибуток.

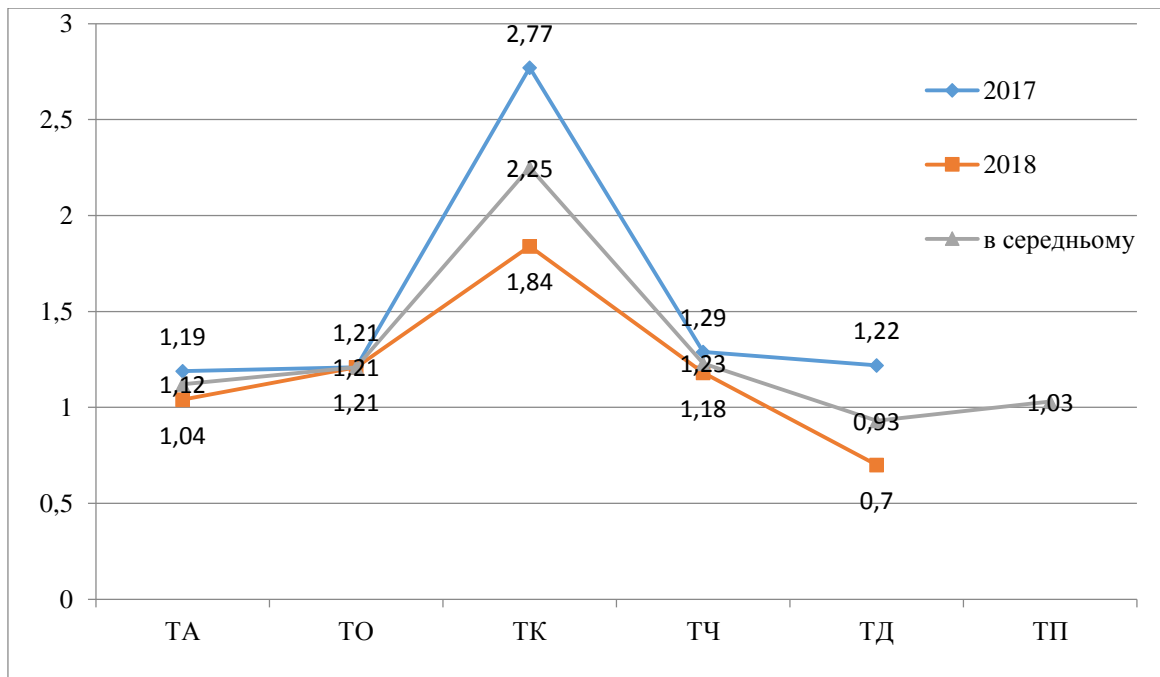


Рис. 2.5 – Пропорції показників для оцінки ефективності розвитку діяльності ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь»

За таких умов пропорції показників (табл. 2.16 і рис. 2.5), які є складовими оцінки ефективності розвитку діяльності підприємства та виходячи з середніх темпів їх зміни, мали такий вигляд:

2017 рік: $100\% < \text{ТА} (119,2) < \text{ТО} (121,2) < \text{ТК} (276,8) > \text{ТЧ} (129,2) > \text{ТД} (122,4)$

2018 рік: $100\% < \text{ТА} (104,4) < \text{ТО} (121,1) < \text{ТК} (184,1) > \text{ТЧ} (117,8) > \text{ТД} (69,9)$

За середніми темпами зміни: $100\% < \text{ТА} (111,5) < \text{ТО} (121,2) < \text{ТК} (225,7) > \text{ТЧ} (123,4) > \text{ТД} (92,5) < \text{ТП} (103)$.

В цих пропорціях підприємство не дотримується декількох найважливіших нерівностей.

По-перше, нерівність $\text{ТК} > \text{ТЧ}$ свідчить, що формування власних фінансових ресурсів відбувається більшими темпами, ніж зростання обсягів господарювання за рахунок зниження інтенсивності використання ресурсів.

По-друге, нерівність $\text{ТЧ} > \text{ТД}$ характеризує велику матеріаломісткість чистого доходу і динаміку її збільшення.

Основним критерієм успішної роботи господарюючого суб'єкта є його прибутковість. Підприємства зобов'язані одержувати такі доходи, які не тільки покривають витрати, але й у достатній мірі їх перевищують. Перевищення доходів над витратами означає позитивний фінансовий результат від діяльності. Прибуток виражає мету підприємницької діяльності і є основним показником, який узагальнено характеризує виробничо-фінансову діяльність підприємства. В отриманому прибутку відображається виконання таких важливих якісних показників, як підвищення продуктивності праці, зниження собівартості продукції та підвищення якості продукції, використання виробничих фондів [23,24,39].

Прибуток є основним джерелом фінансування розвитку підприємства, удосконалення матеріально-технічної бази, забезпечення всіх форм фінансування та джерелом доходів.

Для оцінки ефективності господарської діяльності використовують показники рентабельності – прибутковості чи дохідності капіталу, ресурсів, продукції (табл. 2.17 та рис. 2.6).

Більш детальна інформація щодо показників рентабельності діяльності підприємства наведено у табл. 2.17.

Таблиця 2.17 – Аналіз основних показників рентабельності ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» за 2016 – 2018 рр., %

Показники	Алгоритм	2016	2017	2018
1	2	3	4	5
Рентабельність продукції	$\frac{\text{Валовий прибуток}}{\text{Собівартість продукції}}$	13,9	14,2	5,6
Рентабельність продажу	$\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Чистий дохід від реалізації}}$	-0,06	0,66	-4,46
Рентабельність активів підприємства	$\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Середньорічна вартість активів}}$	-0,07	0,68	-5,32
Рентабельність матеріальних активів	$\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Матеріальні активи}}$	-0,09	0,89	-5,7

Продовження таблиці 2.17

1	2	3	4	5
Рентабельність фондів	<u>Чистий прибуток</u> Основні засоби+Виробничі запаси	-0,10	1,02	-7,9
Рентабельність основних засобів	<u>Чистий прибуток</u> Основні засоби	-0,11	1,13	-8,8
Рентабельність власного капіталу	<u>Чистий прибуток</u> Власний капітал	-5,8	3,88	-3,2
Рентабельність операційної діяльності	Прибуток від <u>операційної діяльності</u> Витрати операційної діяльності	8,2	8,9	5,9
Рентабельність інвестиційної діяльності	Прибуток від <u>інвестиційної діяльності</u> Витрати інвестиційної діяльності	-53,9	-57	-70,9
Рентабельність фінансової діяльності	Прибуток від фінансової <u>діяльності</u> Витрати фінансової діяльності	-45,0	-65,9	-99,8
Рентабельність звичайної діяльності	Прибуток від <u>звичайної діяльності</u> Витрати звичайної діяльності	-7	9,1	-11,6

Дані табл. 2.17 свідчать, що підприємство має рентабельність за основними показниками тільки за результатами 2017 р. За 2016 і 2018 рр. оскільки у підприємства показник чистого прибутку мав від'ємне значення, підприємство мало збитковість. Слід відзначити, що показники збитковості підприємства у 2018 р. порівняно з 2016 р. мають тенденцію до збільшення. У 2017 р. тільки два показника – рентабельність інвестиційної діяльності та рентабельність фінансової діяльності мають від'ємне значення. Інші показники рентабельності мають позитивне значення. Можна стверджувати про наявність позитивної тенденції у 2017 р. і про погіршення ситуації у 2018 р.

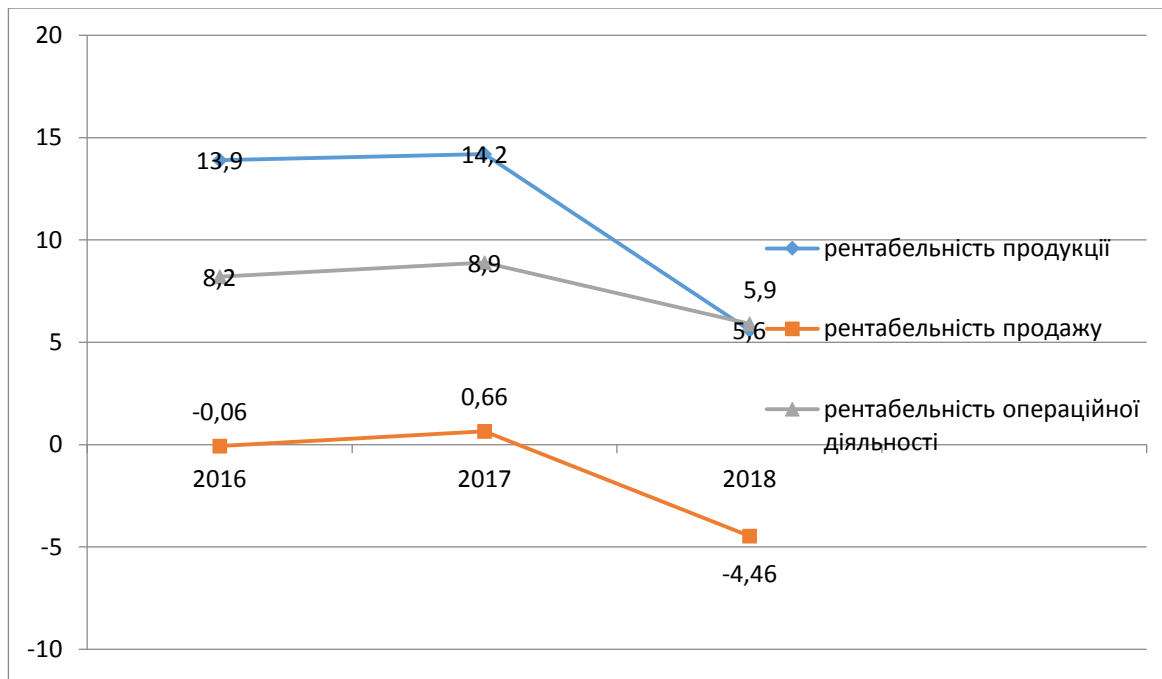


Рис. 2.6 – Динаміка показників рентабельності підприємства

Дані рис. 2.6 ілюструють, що у 2018 р. відбулось зниження всіх представлених показників рентабельності – продукції, продажу, операційної діяльності. У 2017 р. ці показники дещо підвищились порівняно з 2016 р., проте рівень 2018 р. свідчить про значне погіршення ситуації.

Рентабельність – це інтегральний показник, що відображає ефективність роботи підприємства, що націлене на отримання прибутку у короткостроковій перспективі і який вказує на якість управлінських рішень, що стосуються фінансової, операційної та інвестиційної діяльності підприємства. У такому визначенні підкреслено у яких випадках рентабельність є дійсно критерієм економічної ефективності діяльності підприємства, а також враховано, що різні показники рентабельності можуть свідчити про ефективність різних ділянок роботи менеджменту.

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

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

Власний капітал підприємства має велике значення як основа його самостійності та незалежності. Він характеризується простотою залучення, забезпеченням більш стабільного фінансового стану та зниженням ризику банкрутства. Необхідність власного капіталу зумовлена вимогами самофінансування підприємства. Його особливість полягає у тому, що він інвестується на довгостроковій основі та піддається найменшому ризику. Чим більша його частка в загальній величині капіталу і відповідно менша частка позикових коштів, тим вищий рівень захисту кредиторів від збитків, а отже, менший фінансовий ризик втрат. Оцінку співвідношення між окремими елементами власного капіталу підприємства і їх формування у динаміці здійснено шляхом горизонтального аналізу (табл. 2.18 і рис. 2.7).

Таблиця 2.18 – Горизонтальний аналіз власного капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» за 2016-2018 рр.

Показники	2016	2017	2018	Відношення,%	
				2018 р. до 2016 р.	2018 р. до 2017 р.
Зареєстрований (пайовий) капітал	49720	49720	49720	100,00	100,00
Капітал у дооцінках	2143793	3342226	3452054	161,03	103,29
Додатковий капітал	114627	114627	114747	100,00	100,1
Резервний капітал	12430	12430	12430	100,00	100,00
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(2250006)	(2134352)	(2353587)	104,60	110,27
Вилучений капітал	-	(761)	-	-	-
Власний капітал – всього	70564	1383890	1275364	1807,39	92,16

За результатами горизонтального аналізу власного капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» за 2016-2018 рр. визначено, що темп зростання його вартості у 2018 р. порівняно з 2016 р. становить

1807,39%, порівняно з 2017 р. відбулось незначне зменшення – на 7,84%. Вартість пайового капіталу, резервного та додаткового залишилась без змін. До негативних тенденцій можна віднести підвищення темпів зростання непокритого збитку – на 4,6% і 10,27% відповідно.

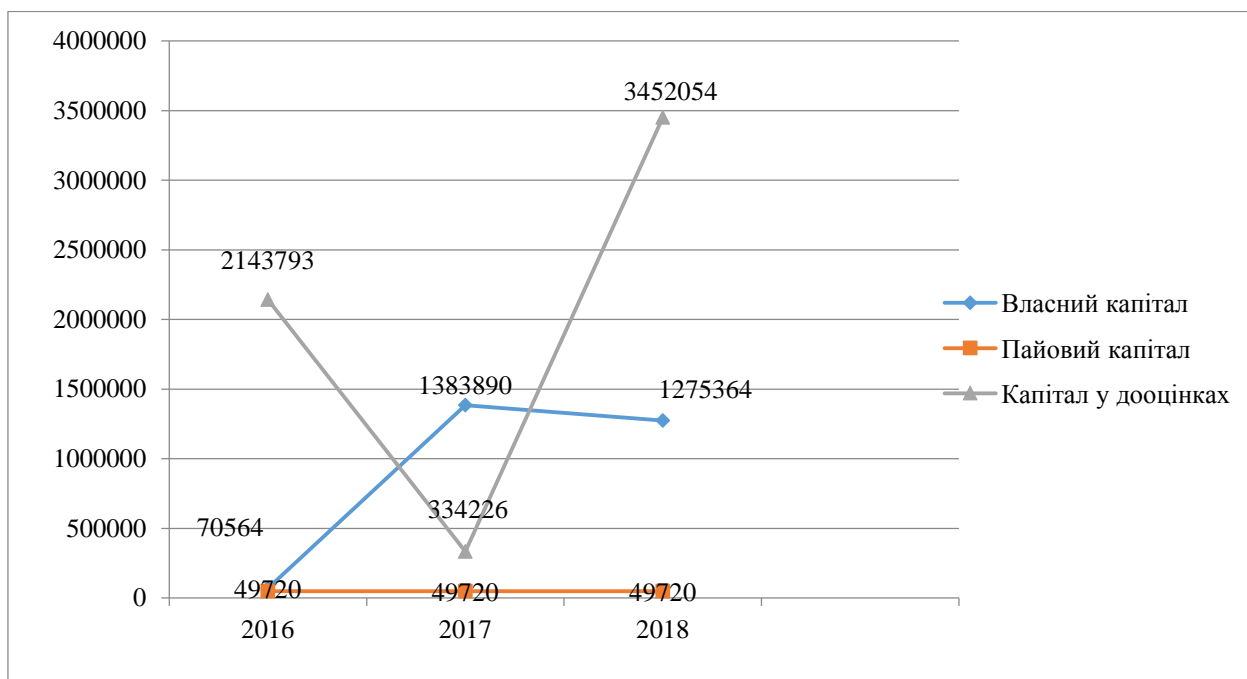


Рис. 2.7 – Динаміка величин власного капіталу, пайового та капіталу у дооцінках ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпрспецсталь» за 2016-2018 рр., тис. грн.

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

Вертикальний аналіз забезпечує перегляд власного капіталу за структурою окремих розділів і статей першого розділу пасиву балансу. За допомогою цього методу досліджуються зміни в якості капіталу щодо співвідношення його елементів (табл. 2. 19).

Таблиця 2.19 – Вертикальний аналіз власного капіталу ПрАТ

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

Показники	2016	2017	2018	Відхилення, (+.-)	
				2017 р. від 2016 р.	2018 р. від 2017 р.
Зареєстрований (пайовий) капітал	2,2	1,4	1,4	-0,8	0,0
Капітал у дооцінках	92,4	94,9	95,1	+2,5	+0,2
Додатковий капітал	4,9	3,3	3,2	-1,6	-0,1
Резервний капітал	0,5	0,4	0,3	-0,1	-0,1
Власний капітал - всього, %	100,0	100,0	100,0	0,0	0,0

Вертикальний аналіз власного капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» за 2016-2018 рр. показав, що суттєвих зрушень у структурі власного капіталу підприємства не відбулось. На протязі всього періоду, що досліджувався, найбільшу питому вагу займає капітал у дооцінках – 92,4% у 2016 р., 94,9% у 2017 р., 95,1% у 2018 р. Найменшу питому вагу займає резервний капітал – 0,5%, 0,4%, 0,3% відповідно по роках.

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

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

Рівень і динаміка показників структури джерел формування капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» наведені у табл. 2.20.

Таблиця 2.20 – Показники структури джерел формування капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» за 2016-2018 рр., %

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

Аналіз даних, наведених у табл. 2.20 свідчить про наявність негативних тенденцій у майновому стані досліджуваного підприємства. Так, частка власного капіталу у джерелах формування капіталу становить лише 15,7%, позикового – 84,3% у 2018 р., підвищення частки довгострокових зобов'язань у зобов'язаннях до 69,05%, частка кредиторської заборгованості у поточних зобов'язаннях стабільно висока – 94,7%. Зважаючи на таку динаміку, можна стверджувати про високу залежність підприємства від позикових коштів.

Аналіз складу, структури та динаміки пасивів балансу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» за видами джерел формування капіталу наведено у табл. 2.21.

Таблиця 2.21 – Аналіз складу, структури та динаміки пасивів балансу
 ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» за 2016-2018 рр.

Види джерел формування капіталу	2016 рік		2017 рік		2018 рік	
	сума, тис. грн.	у % до підсумку	сума, тис. грн.	у % до підсумку	сума, тис. грн.	у % до підсумку
1	2	3	4	5	6	7
За характером формування (власністю)						
Власний капітал	70564	1,18	1383890	17,42	1275364	15,70
Позиковий капітал	5867579	98,82	6559987	82,58	6850081	84,30
Всього	5938143	100,0	7943877	100,0	8125445	100,0
За рівнем відповідальності власного капіталу						
Статутний і пайовий	49720	70,46	49720	3,60	49720	3,90
Додатковий	20844	29,54	12334170	96,40	1225644	96,10
Всього	70564	100,0	1383890	100,0	1275364	100,0
За тривалістю використання						
Постійний	2863380	48,22	3027991	38,12	6005679	73,91
Змінний	3074763	51,78	4915886	61,88	2119766	26,09
Всього	5938143	100,0	7943877	100,0	8125445	100,0
За періодом погашення зобов'язань						
Поточні	3074763	52,40	4915886	74,94	2119766	30,95
Довгострокові	2792816	47,60	1644101	25,06	4730315	69,05
Всього	5867579	100,0	6559987	100,0	6850081	100,0
За терміновістю сплати зобов'язань						
Найбільш термінові	1323756	22,56	1595591	24,32	1998791	29,18
Короткострокові	1751007	29,84	3320295	50,62	120975	1,77
Довгострокові	2792816	47,60	1644101	25,06	4730315	69,05
Всього	5867579	100,0	6559987	100,0	6850081	100,0

За результатами аналізу складу, структури та динаміки пасивів балансу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» за 2016-2018 рр. можна сформулювати такі висновки:

– у структурі пасивів за характером формування (власністю) частка власного капіталу у 2018 р. зросла до 15,7%, порівняно з 2016 р. – 1,18%. Частка позикового капіталу відповідно знизилась з 98,82% у 2016 р. до 84,3% у 2018 р., проте залишається на неприпустимо високому рівні;

– за рівнем відповідальності власного капіталу зросла частка додаткового капіталу з 29,54% у 2016 р. до 96,10% у 2018 р.;

– за тривалістю використання постійний капітал збільшився з 2863380 тис. грн. у 2016 р. до 6005679 тис. грн. у 2018 р. У структурі частка постійного капіталу зростає з 48,22% у 2016 р. до 73,91% у 2018 р., частка змінного капіталу відповідно зменшилась;

– за періодом погашення поточні зобов'язання зменшились з 3074763 тис. грн. у 2016 р. до 2119766 тис. грн. у 2018 р. У результаті частка поточних зобов'язань у зобов'язаннях зменшилась з 52,4% у 2016 р. до 30,95% у 2018 р., частка довгострокових зобов'язань відповідно зростає;

– у структурі зобов'язань за ознакою терміновості сплати частка найбільш термінових зобов'язань зростає з 22,56% у 2016 р. до 29,18% у 2018р., а короткострокових знизилась відповідно з 29,84% до 1,77% , частка довгострокових зобов'язань зростає з 47,6% до 69,05% відповідно. Суттєві зміни у структурі зобов'язань за терміновістю сплати пояснюються тим, що у 2018 р. порівняно з попередніми роками найбільш термінові зобов'язання збільшились на 675035 тис. грн., короткострокові зобов'язання – на 1630032 тис. грн., довгострокові зобов'язання значно зросли – на 1937499 тис. грн. Динаміка і структура зобов'язань за терміновістю сплати, як і поділ оборотних активів за рівнем ліквідності, впливають на оцінювання ліквідності балансу та платоспроможності підприємства.

Аналізуючи власний капітал підприємства, необхідно визначити фактори зміни видів власного капіталу (табл. 2.22, 2.23, 2.24).

До факторів зміни власного капіталу підприємства належать:

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

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

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

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

Таблиця 2.22 – Аналіз факторів зміни власного капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» за 2016 рік, тис. грн.

Стаття	Зареєстрований капітал	Капітал у дооцінках	Додатковий капітал	Резервний капітал	Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	Всього
Залишок на початок року	49720	2292771	114627	12430	(2014639)	454909
Скоригований залишок на початок року	49720	2292771	114627	12430	(2014639)	454909
Чистий прибуток (збиток) за звітний період	-	-	-	-	(403651)	(403651)
Інший сукупний дохід за звітний період	-	-	-	-	19306	19306
Інші зміни в капіталі	-	(148978)	-	-	149978	-
Разом змін у капіталі	-	(148978)	-	-	(235367)	(384345)
Залишок на кінець року	49720	2143793	114627	12430	(2250006)	70564

Аналіз факторів зміни власного капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» за 2016 р. дає змогу сформулювати такі висновки: вартості зареєстрованого, додаткового та резервного капіталів не змінились; вартість капіталу у дооцінках зменшилась на 148978 тис. грн. за рахунок змін

у капіталі; непокритий збиток становив 2250006 тис. грн. Загальна величина власного капіталу – 70564 тис. грн.

Таблиця 2.23 – Аналіз факторів зміни власного капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» за 2017 рік, тис. грн.

Стаття	Зареєстрований капітал	Капітал у дооцінках	Додатковий капітал	Резервний капітал	Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	Вилучений капітал	Всього
Залишок на початок року	49720	2143793	114627	12430	(2250006)	-	70564
Скоригований залишок на початок року	49720	2143793	114627	12430	(2250006)	-	70564
Чистий прибуток (збиток) за звітний період	-	-	-	-	53676	-	53676
Інший сукупний дохід за звітний період	-	1338403	-	-	(77992)	-	1260411
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	-	1338403	-	-	-	-	1338403
Викуп акцій (часток)	-	-	-	-	-	(761)	(761)
Інші зміни в капіталі	-	(139970)	-	-	139970	-	-
Разом змін у капіталі	-	1198433	-	-	115654	(761)	1313326
Залишок на кінець року	49720	3342226	114627	12430	(2134352)	(761)	1383890

Аналіз факторів зміни власного капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» за 2017 р. дає змогу сформулювати такі висновки: вартості зареєстрованого, додаткового та резервного капіталів не змінилися; вартість капіталу у дооцінках зменшилась на 139970 тис. грн. за рахунок змін

у капіталі та збільшилась на 1338403 тис. грн. за рахунок дооцінки необоротних активів; непокритий збиток становив 2134352 тис. грн. Загальна величина власного капіталу – 1383890 тис. грн.

Таблиця 2.24 – Аналіз факторів зміни власного капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» за 2018 рік, тис. грн.

Стаття	Зареєстрований капітал	Капітал у дооцінках	Додатковий капітал	Резервний капітал	Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	Вилучений капітал	Всього
Залишок на початок року	49720	3341915	114627	12430	(2134449)	(761)	1383890
Інші зміни	-	11517	-	-	7347		18864
Скоригований залишок на початок року	49720	3353432	114627	12430	(2127102)	(761)	1402346
Чистий прибуток (збиток) за звітний період	-	-	-	-	(428452)	-	(428452)
Інший сукупний дохід за звітний період	-	328090	-	-	(24202)	-	303888
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	-	328090	-	-	-	-	328090
Інший сукупний дохід	-	-	-	-	(24202)	-	(24202)
Перепродаж викуплених акцій (часток)	-	-	120	-	-	761	881
Інші зміни в капіталі	-	(229468)	-	-	229468	-	-
Інші зміни в капіталі внаслідок застосування нових стандартів	-	-	-	-	(3299)	-	(3299)

фінансової звітності							
Разом змін у капіталі	-	98622	120	-	(226485)	761	(126982)
Залишок на кінець року	49720	3452054	114747	12430	(2353587)	-	1275364

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

- зареєстрований капітал залишився без змін і становить 49720 тис. грн.;
- капітал у дооцінках збільшився з 3341915 тис. грн. до 3452054 тис. грн. (на 98622 тис. грн.) за рахунок: дооцінки необоротних активів збільшився на 328090 тис. грн., інших змін в капіталі зменшився на 229468 тис. грн.;
- додатковий капітал збільшився на 120 тис. грн. за рахунок перепродажу викуплених акцій (часток);
- зареєстрований капітал залишився без змін і становить 12430 тис. грн.;
- непокритий збиток підприємства на рівні 2353587 тис. грн.;
- у цілому власний капітал становить 1275364 тис. грн., що на 126982 тис. грн. менше, ніж у 2017 р.

Висновки до розділу 2

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

Аналіз проведений на основі фінансової звітності підприємства за 2016-2018 роки. У процесі аналізу показники порівнювалися з нормативними

значеннями та значеннями попередніх років, за результатами якого визначалося наскільки ефективно підприємство здійснює господарську діяльність та використовує власні можливості.

Проведений аналіз результатів господарської діяльності підприємства дозволяє виділити таке:

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

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

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

майбутніх періодів – 0,1% та інші оборотні активи – 0,3%;

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

– значення показників автономії і концентрації залученого капіталу свідчать про те, що дане підприємство має високу залежність від зовнішніх джерел фінансування, тобто не має можливості працювати на власному капіталі, а здійснює залучення позикового капіталу. Коефіцієнт фінансового ризику свідчить, що у 2018 р. на одну гривню власних коштів припадало 5 грн. позикових, у 2016 р. – 8,3 грн., у 2017 р. – 4,7 грн. Зниження цього показника в динаміці свідчить про певне зменшення залежності підприємства від інвесторів і кредиторів, проте перевищення фактичного значення в декілька разів нормативного має викликати сумніви щодо фінансової стійкості підприємства;

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

– показники ліквідності підприємства мають значення менше нормативного за весь період дослідження. Це означає, що підприємство не має можливості розраховуватись за своїми поточними зобов'язаннями за допомогою готівки і грошових коштів на рахунках в банку. Отже, підприємство не можна вважати платоспроможним і в найближчій перспективі є загроза банкрутства;

– горизонтальний та вертикальний аналіз власного капіталу

підприємства свідчить про негативні тенденції, зокрема, величина власного капіталу зменшилась на 7,84% у 2018 р. порівняно з 2017 р. Вартість пайового капіталу, резервного та додаткового залишилась без змін. До негативних тенденцій також можна віднести підвищення темпів зростання непокритого збитку – у 2018 р. порівняно з 2016 р. на 4,6% і з 2017 р. – на 10,27% відповідно. На протязі всього періоду, що досліджувався, найбільшу питому вагу займає капітал у дооцінках – 92,4% у 2016 р., 94,9% у 2017 р., 95,1% у 2018 р. Найменшу питому вагу займає резервний капітал – 0,5%, 0,4%, 0,3% відповідно по роках.

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

3 НАПРЯМИ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ВИКОРИСТАННЯ ВЛАСНОГО КАПІТАЛУ ПРАТ «ЕЛЕКТРОМЕТАЛУРГІЙНИЙ ЗАВОД «ДНІПРОСПЕЦСТАЛЬ» ІМ. А.М. КУЗЬМІНА

3.1 Оптимізація політики управління власним капіталом підприємства

Капітал підприємства характеризується не тільки своєю багатоаспектною сутністю, але й багатоманітністю видів, в яких він виступає.

Тому процес управління капіталом підприємства насамперед повинен ґрунтуватися на знанні об'єктивних законів і закономірностей еволюційного розвитку складних соціально-економічних систем, їхніх підсистем і складових елементів, які можна розглядати в структурному, технологічному, соціально-економічному та інших аспектах.

У загальному випадку, система управління капіталом підприємства складається із двох функціональних підсистем: управління формуванням капіталу та управління використанням капіталу. Ці підсистеми можна віднести й до формування системи управління власним капіталом як однієї з організаційних форм, проте в умовах динамічності ринку до проблем раціонального формування та використання власних коштів підприємства додалися інші, не менш значимі, а саме: оцінка реальної ринкової вартості підприємства та дієвості його фінансово-господарської діяльності; визначення оптимальної частки власного капіталу у структурі капіталу підприємства; створення ефективної концепції збереження власного капіталу.

На методику аналізу власного капіталу підприємств та оцінювання одержаних результатів впливають такі фактори, як його організаційно-правова форма та вид економічної діяльності. Перший з них суттєво впливає на структуру власного капіталу і законодавче регулювання особливостей його формування та використання. Показники, одержані в результаті аналізу, порівнюють із середньогалузевими [1, с. 42-43; 6, с. 233].

Особливу роль в управлінні власним капіталом відіграє факторний аналіз. Забезпечуючи кількісну оцінку впливу чинників на результативний показник, факторний аналіз надає змогу змінювати та формувати параметри управління капіталом відповідним підбиранням та коригуванням чинників, які їх зумовлюють. Вплив окремих складових на результативний показник можна визначити за допомогою факторного аналізу.

Удосконалення сучасного механізму управління капіталом підприємства досягається в результаті здійснення відповідної фінансової політики, яка характеризується кількома етапами.

На першому етапі аналізується загальний обсяг формування капіталу підприємства, темпи його зміни порівняно з базисним і попереднім періодами, відповідність обсягу власного фінансового капіталу розміру необоротних і оборотних активів, питома вага власних засобів у сукупному капіталі підприємства. Після цього розглядаються джерела формування власного капіталу, здійснюється їхня вартісна оцінка, вивчається питання про достатність власних засобів і визначається рівень самофінансування підприємства в динаміці.

На другому етапі здійснюється оцінка вартості окремих елементів капіталу за джерелами залучення (внутрішніх і зовнішніх) робиться висновок про доцільність їхнього залучення у плановому періоді.

На третьому етапі визначається планова потреба у капіталі підприємства для фінансування необоротних і оборотних активів. Установлюються розміри приросту власного та позикового капіталу порівняно зі звітним періодом.

На четвертому етапі здійснюється оптимізація співвідношення окремих частин капіталу за джерелами фінансування, які залучаються для формуванню капіталу підприємства. Основним критерієм такої оптимізації може бути коефіцієнт рівня фінансування підприємства за рахунок зовнішніх і внутрішніх власних коштів.

На п'ятому етапі здійснюється розробка і прийняття рішень щодо залучення відповідних обсягів фінансових ресурсів із внутрішніх і зовнішніх джерел для формування капіталу підприємства [2, с. 165-166; 16, с. 26-27].

Реалізація розробленої політики може бути досягнута у результаті застосування фінансового механізму управління капіталом підприємства, який включає ряд підсистем: підсистему управління формуванням прибутку; підсистему управління максимізацією прибутку; підсистему розподілу чистого прибутку; підсистему управління амортизаційними відрахуваннями; підсистему управління залученням зовнішніх джерел власних фінансових ресурсів.

Одним з найважливіших напрямів управлінської діяльності на підприємстві є організація системи управління, що забезпечувала б систематичне зниження собівартості й одержання прибутку при використанні капіталу підприємства. Уся діяльність керівників, менеджерів і фахівців підприємства в процесі підвищення ефективності та прибутковості його діяльності має бути спрямованою на забезпечення зростання продуктивності капіталу, зниження собівартості і підвищення прибутку. Лише за таких умов підприємство може функціонувати й розвиватись в сучасних умовах ринкової економіки. Здійснюючи функції управління, необхідно систематично виявляти внутрішньовиробничі резерви і використовувати їх для вдосконалення всієї діяльності підприємства.

Резерви збільшення суми прибутку і рентабельності капіталу пов'язані з напрямами господарювання підприємства. Для керівників і відповідних спеціалістів (менеджерів), важливим є детальне значення масштабів дії, форм контролю та використання найбільш істотних внутрішніх і зовнішніх чинників ефективності на різних рівнях управління капіталом підприємства.

На величину власного капіталу підприємства впливають інвестиції, доходи, витрати, вилучення коштів власниками підприємства.

На величину власного капіталу підприємства впливають такі чинники (табл. 3.1):

Таблиця 3.1 – Напрями змін у власному капіталі підприємства та їх чинники

Елементи власного капіталу	Напрями зміни власного капіталу	
	Чинники збільшення	Чинники зменшення
Зареєстрований (пайовий капітал)	реінвестування прибутку; формування початкового розміру статутного капіталу; випуск нових акцій; збільшення кількості нових акцій; збільшення номінальної вартості акцій	анулювання акцій, викуплених у акціонерів; повернення частки статутного капіталу у разі виходу учасника; зменшення номінальної вартості акцій
Капітал у дооцінках	дооцінка основних засобів, нематеріальних активів, фінансових інструментів	уцінка основних засобів, нематеріальних активів, фінансових інструментів
Додатковий капітал	реалізація викуплених акцій за ціною вищою від номіналу; анулювання акцій власної емісії, ціна яких менше номіналу; емісійний дохід; додаткові внески учасників без збільшення статутного капіталу; безкоштовне одержання необоротних активів	реалізація викуплених акцій за ціною меншою від номіналу; анулювання акцій власної емісії, ціна яких вище номіналу; нарахування амортизації за безкоштовно одержаними необоротними активами
Резервний капітал	поповнення резервного капіталу за рахунок прибутку	виплати та покриття збитків за рахунок резервного капіталу
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	отримання чистого прибутку за звітний період	збиток за звітний період; виплата дивідендів; відрахування до резервного капіталу
Вилучений капітал	вилучення акцій власної емісії у акціонерів; вилучення капіталу при виході учасників	реалізація (перепродаж) та анулювання акцій, викуплених у акціонерів
Неоплачений капітал	заборгованість учасників за внесками до статутного капіталу	погашення заборгованості за внесками до статутного капіталу та неоплаченими акціями

Основні внутрішні і зовнішні чинники підвищення ефективності діяльності підприємства [64, с. 111-112]:

– технологія, оскільки технологічні нововведення, особливо сучасні форми автоматизації та інформаційних технологій, справляють вплив на рівень і динаміку ефективності виробництва продукції;

– устаткування, оскільки йому належить провідне місце в програмі підвищення ефективності, передусім виробничої діяльності. Продуктивність діючого устаткування залежить не тільки від його технологічного рівня, а й

від належної організації ремонтно-технічного обслуговування оптимальних строків експлуатації, змінності роботи, завантаження в часі;

– матеріали та енергія, які позитивно впливають, на рівень ефективності, якщо розв'язуються проблеми ресурсозбереження, зниження матеріалоємності та енергоємності продукції, раціоналізується управління запасами матеріальних ресурсів і джерелами постачання;

– послуги та вироби, їхня якість і зовнішній вигляд (дизайн) також є важливими чинниками. Рівень дизайну має корелювати з корисною вартістю, тобто ціною, яку покупець готовий заплатити за послуги і вироби відповідної якості. Проте для досягнення високої ефективності господарювання самої тільки користі товару недостатньо. Пропоновані підприємством для реалізації продукти праці мають з'явитися на ринку в потрібному місці, у потрібний час і за добре обміркованою ціною. У зв'язку з цим суб'єкт діяльності має стежити за тим, щоб не виникало будь-яких організаційних та економічних перешкод між наданням послуг, виробництвом продукції та окремими стадіями маркетингових досліджень;

– працівники, оскільки основним джерелом і визначальним чинником зростання ефективності діяльності є працівники керівники, менеджери, спеціалісти, робітники. Ділові якості працівників, підвищення продуктивності їхньої праці багато в чому зумовлюється діловим мотиваційним механізмом на підприємстві, підтриманням сприятливого соціального мікроклімату в трудовому колективі;

– організація і системність, оскільки єдність трудового колективу, раціональне делегування відповідальності, належні норми керування характеризують добру організацію діяльності підприємства, що забезпечує необхідну специфікацію та координацію управлінських процесів, а отже, вищий рівень ефективності будь-якої складної виробничо-господарської системи. При цьому остання для підтримання високої ефективності господарювання має бути динамічною та гнучкою, періодично реформуватися відповідно до нових завдань, що постають за зміни ситуації на ринку; методи

роботи, оскільки за переважання трудомістких процесів досконаліші – методи роботи стають достатньо перспективним для забезпечення зростання ефективності діяльності підприємства. Постійне вдосконалення методів праці передбачає систематичний аналіз стану робочих місць та їхню атестацію, підвищення кваліфікації кадрів, узагальнення та використання нагромадженого на інших підприємствах позитивного досвіду.

– стиль управління, що поєднує професійну компетентність, діловитість і високу етику взаємовідносин між людьми, практично впливає на всі напрямки діяльності підприємства. Від цього залежить, у якій мірі враховуватимуться зовнішні чинники зростання ефективності діяльності на підприємстві. Відтак, належний стиль управління як складовий елемент сучасного менеджменту є дійовим чинником підвищення ефективності діяльності підприємства;

– державна економічна і соціальна політика істотно впливає на ефективність суспільного виробництва. Основними її елементами є:

- а) практична діяльність владних структур;
- б) різноманітні види законодавчих актів;
- в) фінансові інструменти (заходи, стимули);
- г) економічні правила та нормативи (регулювання доходів і оплати);
- д) ринкова, виробнича і соціальна інфраструктури;
- е) макроекономічні структурні зміни;
- ж) програми приватизації державних підприємств;
- з) комерціалізація організаційних структур виробничої сфери;

– інституціональні механізми. Для безперервного підвищення ефективності діяльності всіх суб'єктів господарювання держава має створити відповідні організаційні передумови, що забезпечуватимуть постійне функціонування на національному, регіональному чи галузевому рівнях спеціальних – інституціональних механізмів – організацій, їхню діяльність треба зосередити на: розв'язанні ключових проблем підвищення ефективності

різних виробничо-господарських систем; практичні реалізації стратегії і тактики розвитку національної економіки на всіх рівнях управління;

– інфраструктура, оскільки важливою передумовою зростання ефективності діяльності підприємств є достатній рівень розвитку мережі різноманітних інституцій ринкової та виробничо-господарської інфраструктури. Інші всі підприємницькі структури користуються послугами інноваційних фондів і комерційних банків, бірж та інших інститутів ринкової інфраструктури. Безпосередній вплив на результативність діяльності підприємства справляє належний розвиток виробничої інфраструктури;

– структурні зміни в суспільстві, які також впливають на показники ефективності на різних рівнях господарювання. Найважливішими є структурні зміни економічного та соціального характеру. Головні з них відбуваються в таких сферах:

- а) склад та технічний рівень основних фондів;
- б) масштабів виробництва та діяльності;
- в) склад персоналу за ознаками статі, освіченості, кваліфікації.

Лише вміле використання всієї системи перелічених чинників може забезпечити достатні темпи зростання ефективності формування і використання капіталу та забезпечення прибутковості підприємства.

Таким чином, управління капіталом підприємства – це система принципів і методів розробки і реалізації управлінських рішень на певному етапі, пов'язаних з оптимальним його формуванням з різноманітних джерел, а також забезпеченням ефективного його використання у різних видах господарської діяльності підприємства.

Вдосконалення системи управління капіталом підприємства, зокрема його формування та використання, набувають особливого значення.

3.2 Оптимізація структури капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна з використанням механізму фінансового левериджу

Оптимізація структури капіталу є одним із найбільш важливих і складних завдань, які вирішуються у процесі фінансового управління підприємством. Оптимальна структура капіталу являє собою таке співвідношення використання власних і позичених коштів, при якому забезпечується ефективна пропорційність між коефіцієнтом фінансової рентабельності і коефіцієнтом фінансової стійкості підприємства, тобто, максимізується його ринкова вартість.

Не існує єдиного рецепту раціонального співвідношення власного і позикового капіталу. Однак, існує ряд об'єктивних і суб'єктивних факторів, використання яких дає можливість цілеспрямовано формувати структуру капіталу, яка б забезпечила умови найбільш ефективного його використання підприємством.

Основними із цих факторів є [31, с. 10; 32, с. 416-417; 42, с. 107-108]:

– галузеві особливості операційної діяльності підприємства. Характер цих особливостей визначає структуру активів підприємства, їх ліквідність. Підприємства з високим рівнем фондомісткості виробництва продукції і високої частини необоротних активів мають, переважно, більш низький кредитний рейтинг і вимушені орієнтуватися у своїй діяльності на використання власного капіталу. Крім того, характер галузевих особливостей визначає різну тривалість операційного циклу, позичений капітал може бути використаний підприємством більшою мірою;

– стадія життєвого циклу підприємства. Підприємства, які знаходяться на ранніх стадіях свого життєвого циклу і мають конкурентоздатну продукцію, можуть залучати для свого розвитку більшу частку позиченого капіталу. Проте, для таких підприємств вартість цього капіталу може бути вищою від середньоринкової, тому у них рівень фінансових ризиків більш високий, що враховується їх кредиторами. У цей же час підприємства, які знаходяться на стадії зрілості, більшою мірою повинні використовувати власний капітал;

– кон'юнктура товарного ринку. Чим стабільніша кон'юнктура цього ринку, а відповідно, стабільний попит на продукцію підприємства, тим вищим і безпечнішим є використання позиченого капіталу. І навпаки – в умовах несприятливої кон'юнктури і скорочення обсягу реалізації продукції використання позиченого капіталу прискорено генерує зниження рівня прибутку і ризик втрати платоспроможності; за такого стану речей необхідно оперативно знижувати коефіцієнт фінансового леверіджу за рахунок зниження обсягу використання позиченого капіталу;

– кон'юнктура фінансового ринку. Залежно від стану цієї кон'юнктури знижується вартість позиченого капіталу. При суттєвому зростанні цієї вартості диференціал фінансового леверіджу може досягнути негативного значення (при якому використання позиченого капіталу призведе до різкого зниження рівня фінансової рентабельності, а в деяких випадках – і до збиткової операційної діяльності). У свою чергу, при суттєвому зниженні цієї вартості різко знижується ефективність використання довгострокового позиченого капіталу. Також кон'юнктура фінансового ринку дає вплив на вартість залучення власного капіталу із зовнішніх джерел – при зростанні рівня позичкового відсотка зростають і вимоги інвесторів до норми прибутку на вкладений капітал;

– рівень рентабельності операційної діяльності. При високому значенні цього показника кредитний рейтинг підприємства зростає і воно розширює потенціал можливого використання позиченого капіталу. Однак, у практичних умовах цей потенціал часом залишається незатребуваним у зв'язку з тим, що при високому рівні рентабельності підприємство має можливість задовольняти додаткову потребу в капіталі за рахунок більш високого рівня капіталізації отриманого прибутку. У цьому випадку власники надають перевагу інвестуванню отриманого прибутку у власне підприємство, яке забезпечує високий рівень віддачі капіталу, що знижує питому вагу використання позичених коштів;

– коефіцієнт операційного леверіджу. Ріст прибутку підприємства забезпечується спільним проявом ефекту операційного та фінансового леверіджу. Тому підприємства із зростаючим обсягом реалізації продукції, які мають низький коефіцієнт операційного леверіджу, можуть набагато збільшувати коефіцієнт фінансового леверіджу, тобто використовувати велику частину позичених коштів у загальній сумі капіталу;

– ставлення кредиторів до підприємства. Як правило, кредитори при оцінці кредиторного рейтингу підприємства керуються своїми критеріями, які іноді не співпадають із критеріями оцінки власної кредитоспроможності підприємством;

– рівень оподаткування прибутку. В умовах низьких ставок податку на прибуток або використання підприємством податкових пільг з прибутку, різниця у вартості власного та залученого із зовнішніх джерел капіталу знижується. Це пов'язано з тим, що ефект податкового коректора при використанні позичених коштів зменшується. У цих умовах більш прийнятним є формування капіталу із зовнішніх джерел за рахунок емісії акцій (залучення додаткового пайового капіталу). У цей же час при високій ставці оподаткування прибутку суттєво підвищується ефективність залучення позиченого капіталу;

– фінансовий менталітет власників і менеджерів підприємства. Неприйняття високих рівнів ризиків формує консервативний підхід власників і менеджерів до фінансування розвитку підприємства, при якому його основу складає власний капітал. І навпаки, прагнення отримати високий прибуток на власний капітал, незважаючи на високий рівень ризиків, формує агресивний підхід до фінансування розвитку підприємства, при якому позичений капітал використовується у максимально можливому розмірі;

– рівень концентрації власного капіталу. Для того, щоб зберегти фінансовий контроль за управлінням підприємством (контрольний пакет акцій або контрольний обсяг пайового внеску), власникам підприємства не хочеться

залучати додатковий власний капітал із зовнішніх джерел, навіть не дивлячись на сприятливі для цього передумови.

Процес оптимізації структури капіталу підприємства здійснюється за такими етапами [4, с.116; 9, с. 80-82; 17, с. 442-443; 18].

Аналіз капіталу підприємства. Основною метою цього аналізу є виявлення тенденцій динаміки обсягу і складу капіталу в передплановому періоді, їх вплив на фінансову стійкість і ефективність використання капіталу.

На першій стадії аналізу:

- розглядається динаміка загального обсягу й основних складових елементів капіталу порівняно з динамікою обсягу виробництва і реалізації продукції;

- визначається співвідношення власного і позиченого капіталу, його тенденції;

- у складі позиченого капіталу вивчається співвідношення довго- та короткострокових фінансових зобов'язань;

- визначається розмір термінових фінансових зобов'язань та винесення причин протермінування.

На другій стадії аналізу розглядається система коефіцієнтів фінансової стійкості підприємства, яка визначається структурою його капіталу. У процесі проведення такого аналізу розраховуються і вивчаються в динаміці такі коефіцієнти:

- коефіцієнт автономії;

- коефіцієнт фінансового леверіджу (коефіцієнт фінансування);

- коефіцієнт довгострокової фінансової незалежності;

- коефіцієнт співвідношення довго- та короткострокової заборгованості.

Аналіз фінансової стійкості підприємства дозволяє оцінити ступінь стабільності його фінансового розвитку і рівень фінансових ризиків, які генерують загрозу банкрутства.

На третій стадії аналізу оцінюється ефективність використання окремих елементів капіталу в цілому. У процесі проведення такого аналізу розраховуються в динаміці такі показники:

- період обороту капіталу;
- коефіцієнт рентабельності власного використаного капіталу;
- коефіцієнт рентабельності власного капіталу;
- капіталовіддача;
- капіталоемність реалізації продукції.

Оцінка основних факторів, які визначають формування структури капіталу. Практика показує, що не існує єдиних рецептів ефективного співвідношення власного і позикового капіталу не тільки для однотипних підприємств, але і для одного підприємства на різних стадіях його розвитку і при різній кон'юнктурі товарного і фінансового ринків. Разом з цим, існує ряд об'єктивних та суб'єктивних факторів, урахування яких дозволяє цілеспрямовано формувати структуру капіталу, забезпечуючи умови найбільш ефективного його використання на кожному конкретному підприємстві.

З урахуванням цих факторів, управління структурою капіталу на підприємстві зводиться до двох основних напрямів:

- встановлення оптимальних рівнів для певного підприємства використання власного та залученого капіталів;
- забезпечення залучення на підприємство необхідних видів та обсягів капіталу для досягнення розрахункових показників його структури.

Оптимізація структури капіталу за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності передбачає проведення оптимізаційних розрахунків з використанням механізму фінансового леверіджу.

При застосуванні першого методичного підходу слід пам'ятати, що фінансовий леверидж – це використання підприємством позикового капіталу, яке впливає на зміну доходності власного капіталу і дає йому можливість одержати додатковий прибуток на власний капітал. Показник, який

відображає рівень додаткового прибутку на власний капітал за різних варіантів структури капіталу, називається ефектом фінансового левериджу.

На думку І. О. Бланка, фінансовий леверидж – це один із основних механізмів реалізації такого завдання фінансового менеджменту, як максимізація рівня рентабельності при заданому рівні фінансового ризику. Ефектом фінансового левериджу він називає показник, який відображає рівень додатково генерованого прибутку власним капіталом при різній структурі залучення позикового капіталу [5, с. 344-345].

А. І. Ковальов зазначає, що за допомогою левериджу характеризується взаємозв'язок між прибутком і вартісною оцінкою активів або фондів, які використані для отримання конкретного прибутку. Відносно до економіки він трактується як фактор, незначна зміна якого може привести до суттєвих змін певних результативних показників [24, с. 64].

О. С. Стоянова вважає, що ефект фінансового левериджу – це приріст рентабельності власного капіталу, який отримано завдяки використанню кредиту, незважаючи на платність останнього [54, с. 322-323].

Слід зазначити, що ефект фінансового левериджу може бути величиною як позитивною, так і від'ємною. Крім того, цей ефект виникає завдяки використанню не лише платного кредиту, але і безоплатних позикових ресурсів (кредиторської заборгованості). І чим вищою є частка останніх у загальній сумі позикових коштів, тим вищим є значення ефекту фінансового левериджу. Тому ефект фінансового левериджу – це зміна рентабельності власного капіталу за рахунок використання позикових коштів в обороті підприємства.

Позитивний ефект фінансового левериджу виникає у тих випадках, коли позиковий капітал, який отримано під фіксований відсоток, використовується підприємством у процесі діяльності таким чином, що приносить більш високий прибуток, ніж фінансові витрати, тобто, доходність сукупного капіталу вища за середньозважену ціну позикових ресурсів.

У наведених розрахунках (табл. 3.2) ефект фінансового левєриджу складається з трьох складових:

– диференціал фінансового левєриджу, який характеризує різницю між рентабельністю сукупних активів та середньою ціною позикового капіталу;

– податковий коректор фінансового левєриджу – це рівень прибутку, який залишається у підприємства після сплати податків та свідчить про залежність ефекту фінансового левєриджу від рівню оподаткування прибутку;

– плече фінансового важеля – характеризує силу впливу фінансового важеля. Цей показник свідчить про фінансову стійкість підприємства та показує, яка величина позикового капіталу припадає на 1 грн. власного капіталу.

Розрахунки, наведені у табл. 3.2 свідчать, що позитивний ефект фінансового левєриджу підприємство має у двох випадках – при наявності тільки власного капіталу і при співвідношенні власного капіталу до позикового 80:20. По всіх інших варіантах, ефект фінансового левєриджу негативний.

Диференціал фінансового левєриджу є головною умовою, яка формує позитивний ефект фінансового левєриджу. Цей ефект виявляється тільки в тому випадку, якщо рівень прибутку перевищує середній розмір відсотка за використаний кредит. Чим вище позитивне значення диференціалу фінансового левєриджу, тим вищим за інших рівних умов буде його ефект. У зв'язку з високою динамічністю цього показника, він вимагає постійного моніторингу у процесі керування ефектом фінансового левєриджу. Цей динамізм обумовлений дією ряду факторів. Насамперед, у період погіршення кон'юнктури фінансового ринку вартість позикового капіталу може різко зрости та перевищити рівень прибутку.

Таблиця 3.2 – Оптимізація структури капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» з використанням механізму фінансового левериджу

Показник	Варіанти							
	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII
Власний капітал, тис. грн.	1338855	1338855	1338855	1338855	1338855	1338855	1338855	1338855
Позиковий капітал, тис. грн.	0	334714	573795	720922	1338855	208283	3123995	7586845
Співвідношення власного і позикового капіталів	100:0	80:20	70:30	65:35	50:50	40:60	30:70	15:85
Загальний обсяг капіталу, тис. грн.	1338855	1673569	1912650	2059777	2677710	3347138	4462850	8925700
Коефіцієнт (плече) фінансового важеля	0	0,25	0,43	0,54	1,0	1,5	2,3	5,7
Рентабельність активів, %	0,68	0,68	0,68	0,68	0,68	0,68	0,68	0,68
Мінімальна ставка процента за кредит, %	0	19	19	19	19	19	19	19
Мінімальна процентна ставка з урахуванням премії за кредитний ризик, %	0	0	19,74	19,91	20,84	21,56	21,91	22,71
Прибуток з урахуванням процентів за кредит, тис. грн.	9104	11380	13006	14006	18208	22761	30347	60695
Сума процентів за кредит, тис. грн.	0	0	113267	143536	279017	432986	684467	1722972
Прибуток без урахування суми процентів за кредит, тис. грн.	9104	11380	-100261	-129530	-260809	-410225	-654120	-1662277
Сума податку на прибуток, тис. грн.	1639	2048	18047	23315	46946	73841	117742	299210
Чистий прибуток, тис. грн.	7465	9332	-82214	-106215	-213863	-336384	-536378	-1363067
Чиста рентабельність власного капіталу, %	0,56	0,701	-6,14	-7,9	-15,9	-25,1	-40,1	-101,8

Крім того, зниження фінансової стійкості підприємства за умов підвищення частки позикового капіталу призводить до збільшення ризику його банкрутства, що змушує кредиторів збільшувати рівень ставки відсотка за кредит з урахуванням включення до неї премії за додатковий фінансовий

ризик. При визначеному рівні цього ризику (а відповідно, і рівні загальної ставки відсотка за кредит) диференціал фінансового левериджу може бути зведений до нуля (при цьому використання позикового капіталу не дасть приросту рентабельності власного капіталу) і навіть мати від'ємну величину.

Нарешті, в період погіршення кон'юнктури товарного ринку, скорочується обсяг реалізації продукції, а відповідно, і розмір прибутку підприємства від виробничої діяльності. В цих умовах негативна величина диференціала фінансового левериджу може формуватися навіть при незмінних ставках відсотків за кредит за рахунок зниження коефіцієнта рентабельності активів. У світлі вище зазначеного, можна зробити висновок про те, що формування негативного значення диференціала фінансового левериджу, за кожною з перерахованих вище причин, завжди приводить до зниження коефіцієнта рентабельності власного капіталу. У цьому випадку, використання підприємством позикового капіталу забезпечує негативний ефект.

Коефіцієнт заборгованості є тим важелем, що викликає позитивний чи негативний ефект, який одержано за рахунок відповідного йому диференціала [48, с. 28; 49, с. 33-34; 51, с. 2-3; 68, с. 372-373].

При позитивному значенні диференціала будь-який приріст коефіцієнта фінансового левериджу буде викликати ще більший приріст коефіцієнта рентабельності власного капіталу, а при негативному значенні диференціала приріст плеча фінансового важеля буде зумовлювати ще більший темп зниження коефіцієнта рентабельності власного капіталу. Іншими словами, приріст коефіцієнта фінансового левериджу викликає ще більший приріст його ефекту (позитивного чи негативного в залежності від позитивної чи негативної величини диференціалу фінансового левериджу). Зниження ж коефіцієнту заборгованості призводить до зворотного результату – ще більше понижує його позитивний або від'ємний ефект.

Таким чином, при незмінному диференціалі коефіцієнт заборгованості є головним генератором як зростання суми і рівня прибутку на власний капітал, так і фінансового ризику втрати цього прибутку.

Аналогічним чином при незмінному плечі фінансового важелю позитивна чи негативна динаміка його диференціалу викликає як зростання суми і рівня прибутку на власний капітал, так і фінансовий ризик її втрати.

3.3 Оптимізація структури капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна за критеріями мінімізації його вартості та рівня фінансових ризиків

Оптимізація капіталу за критерієм мінімізації його вартості базується на попередній оцінці вартості власного та залученого капіталу при різних умовах його залучення і здійснення багатоваріантних розрахунків середньозваженої вартості капіталу.

Загалом, алгоритм оптимізації структури капіталу за критерієм мінімізації його вартості представляв собою [36, с. 348; 42, с. 108]:

- розгляд варіантів структури капіталу (співвідношення власного і позикового капіталу), рівня передбачуваних дивідендних виплат, рівня ставки відсотку за кредит з урахуванням премії за ризик, ставки податку наприбуток у десятковому дробу і розрахунок на основі даних показників податкового коректору, рівня ставки відсотку з урахуванням податкового коректору, вартості власної частини капіталу і позикової частини капіталу;
- розрахунок нової середньозваженої вартості капіталу.

Розглянемо метод оптимізації структури капіталу за критерієм мінімізації його вартості. Процес оптимізації за допомогою цього методу заснований на попередній оцінці вартості власного і позикового капіталів за різних умов його залучення та здійснення багатоваріантних розрахунків середньозваженої вартості капіталу (табл. 3.3).

Таблиця 3.3 – Оптимізація структури капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» за критерієм мінімізації його вартості

Показник	Варіанти							
	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII
Власний капітал, тис. грн.	1338855	1338855	1338855	1338855	1338855	1338855	1338855	1338855
Позиковий капітал, тис. грн.	0	334714	573795	720922	1338855	208283	3123995	7586845
Рівень передбачених дивідендних витрат	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
Рівень ставки відсотка за кредит з урахуванням премії за ризик, %	0	19	19,74	19,91	20,84	21,56	21,91	22,71
Ставка податку на прибуток	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18
Податковий коректор	0,82	0,82	0,82	0,82	0,82	0,82	0,82	0,82
Рівень ставки відсотка за кредит з урахуванням податкового коректора	0	15,58	16,2	16,3	17,1	17,7	18,0	18,6
Вартість складових частин капіталу, тис. грн.:								
власної частини капіталу	13388	13388	13388	13388	13388	13388	13388	13388
позикової частини капіталу	0	52148	92955	117510	228944	36866	562319	1411153
Середньозважена вартість капіталу, тис. грн.	13388	65536	106343	130898	242332	50254	575707	1424541

Під час розрахунків було запропоновано вісім варіантів співвідношень власного і залученого капіталу. Використовуючи капітал з різних джерел, зменшується середньозважена вартість капіталу. За даними, наведеними у табл. 3.4, мінімальна середньозважена вартість капіталу досягається у двох випадках – при відсутності позикового капіталу, середньозважена вартість капіталу складає 13388 тис. грн., та при співвідношенні власного капіталу до позикового 80:20, середньозважена вартість капіталу складає 65536 тис. грн. Саме така структура може максимізувати ринкову вартість підприємства.

Згідно із критерієм мінімізації середньозваженої вартості позикового капіталу, перевага у формуванні структури капіталу підприємства надається відносній дешевизні того чи іншого джерела ресурсу.

Оскільки ступінь обмеженості кожного джерела капіталу різна, а, відповідно, змінюється у певний момент його вартість, постільки доводиться з часом переходити від одного джерела до іншого, орієнтуючись щораз у на мінімальну ціну. Цей підхід щодо оптимізації структури капіталу, на думку деяких дослідників, є типовим для вітчизняних підприємств.

У процесі такої оцінки враховуються:

- середня сума використовуваного власного капіталу в звітному періоді по балансовій вартості. Цей показник служить вихідною базою коректування суми власного капіталу з врахуванням поточної ринкової його оцінки;

- середня сума використовуваного власного капіталу в поточній ринковій оцінці;

- сума виплат власникам капіталу (у формі відсотків, дивідендів) за рахунок чистого прибутку підприємства. Ця сума являє собою ту ціну, що підприємство платить за використовуваний капітал власників. У більшості випадків цю ціну визначають самі власники, коли встановлюють розмір відсотків або дивідендів.

Оптимізація фінансової структури позикового капіталу з позиції мінімізації його середньозваженої вартості передбачає перевірку так званого «зворотного зв'язку» отриманих результатів оптимізації за цим критерієм із критерієм рентабельності капіталу. Далі формується оптимальна структура позикового капіталу підприємства з урахуванням отриманих результатів оптимізації. Граничні кордони мінімальної вартісної структури позикового капіталу дають змогу визначити поле вибору конкретних його значень на плановий період [9, с. 82-83; 10, с. 90-92; 31, с. 12-13].

Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків пов'язана з процесом диференційного вибору фінансування різних складових частин активів підприємства. З цією метою всі активи підприємства поділяють на три групи:

- необоротні активи;

- постійна частина оборотних активів;

– змінна частина оборотних активів.

Існує три принципових підходи для фінансування різних груп активів підприємства, а саме:

- консервативний підхід;
- компромісний підхід;
- агресивний підхід.

Залежно від свого ставлення до фінансових ризиків, власники або менеджери підприємства вибирають один із вищеперелічених варіантів фінансування активів.

Мета агресивного підходу – мінімізувати всі форми страхових резервів і забезпечити високий рівень ефективності використання фінансових ресурсів при безперебійній операційній діяльності підприємства.

Помірний (консервативний) підхід спрямований на забезпечення повного задоволення поточних потреб у всіх видах оборотних активів і створення страхових резервів на випадок найтипівіших збоїв у ході операційної діяльності підприємства. Цей підхід відображає розумну паритетність у співвідношенні між рівнями ризику та ефективності використання фінансових ресурсів.

Консервативний підхід передбачає забезпечення нормального ходу операційної діяльності, створення резервів на випадок непередбачених труднощів у забезпеченні підприємства сировиною і матеріалами, активізації попиту на продукцію. Такий підхід гарантує мінімізацію операційних і фінансових ризиків, але негативно позначається на ефективності використання оборотних активів – їх обігу та рівні рентабельності.

Знайдемо рекомендовані межі для позикового капіталу залежно від стратегії фінансування (табл. 3.4).

Таблиця 3.4 – Розрахунок розміру капіталу ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» за критерієм мінімізації рівня фінансового ризику, тис. грн.

Консервативний підхід

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

Дані наведені у табл. 3.4 свідчать, що при консервативному підході, загальна сума позикового капіталу становить 391615,1 тис. грн., при компромісному – 831763,8 тис. грн., при агресивному – 1054348,5 тис. грн. Елементи цього потоку і вказують на оптимальні з погляду інвестора розміри коротко- і довгострокового позикового капіталу.

Таким чином, підприємство може застосовувати три різних підходи до фінансування різних груп оборотних активів за рахунок капіталу. Консервативний підхід передбачає використання власного капіталу і довгострокових зобов'язань для формування необоротних активів та половини змінної частини оборотних активів. Агресивний підхід спрямований на використання власного капіталу та довгострокових зобов'язань лише для фінансування необоротних активів. Оборотні активи у повному обсязі формуються за рахунок короткострокових зобов'язань. Компромісний підхід передбачає фінансування необоротних активів та постійної частини оборотних активів за рахунок власного капіталу та довгострокових зобов'язань.

Отже, основними методичними підходами до вирішення завдання оптимізації структури капіталу є:

- управління величиною ефекту фінансового левериджу;

- формування політики фінансування активів з урахуванням вартості, ризиків та термінів залучення капіталу;
- мінімальної вартості залучення капіталу.

Висновки до розділу 3

Сучасна система управління капіталом підприємства повинна обумовлювати поточну фінансову ефективність його використання, поточну фінансову стійкість підприємства, можливості мінімізації ризиків діяльності та специфіку руху грошових потоків підприємства. Для того, щоб управляти капіталом підприємства у ринкових умовах на високому рівні та отримувати з процесу виробництва найбільшу користь необхідно використовувати різні економічні оптимізаційні моделі. Тому, якщо керівництво сучасних підприємств бажає вивести їх господарську діяльність на конкурентоспроможний рівень, адже тільки так можна залишитися на ринку та отримувати винагороду за свою працю у вигляді прибутку, йому потрібно шукати шляхи, щоб більш ретельно слідкувати за капіталом підприємства та його формуванням та використанням і способами покращення управління ним.

Питання спроможності виживання підприємства в сучасному середовищі, комерційний успіх і стійкий розвиток – буде залежати від ефективного управління капіталом, що має для підприємства важливе значення. Правильне управління капіталом підприємства дозволить максимізувати прибуток і мінімізувати комерційний ризик.

Оптимізація структури капіталу є одним із найбільш важливих і складних завдань, які вирішуються у процесі фінансового управління підприємством. Оптимальна структура капіталу являє собою таке співвідношення використання власних і позичених коштів, при якому забезпечується ефективна пропорційність між коефіцієнтом фінансової

рентабельності і коефіцієнтом фінансової стійкості підприємства, тобто, максимізується його ринкова вартість.

Оптимізація структури капіталу за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності передбачає проведення оптимізаційних розрахунків з використанням механізму фінансового левериджу.

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

Оптимізація капіталу за критерієм мінімізації його вартості базується на попередній оцінці вартості власного та залученого капіталу при різних умовах його залучення і здійснення багатоваріантних розрахунків середньозваженої вартості капіталу.

Процес оптимізації за допомогою цього методу заснований на попередній оцінці вартості власного і позикового капіталів за різних умов його залучення та здійснення багатоваріантних розрахунків середньозваженої вартості капіталу.

Під час розрахунків було запропоновано вісім варіантів співвідношень власного і залученого капіталу. Використовуючи капітал з різних джерел, зменшується середньозважена вартість капіталу. За даними, наведеними у табл. 3.3, мінімальна середньозважена вартість капіталу досягається у двох випадках – при відсутності позикового капіталу, середньозважена вартість капіталу складає 13388 тис. грн., та при співвідношенні власного капіталу до позикового 80:20, середньозважена вартість капіталу складає 65536 тис. грн. Саме така структура може максимізувати ринкову вартість підприємства.

Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків пов'язана з процесом диференційного вибору фінансування різних складових частин активів підприємства. З цією метою всі активи підприємства поділяють на три групи: необоротні активи; постійна частина оборотних активів; змінна частина оборотних активів.

Залежно від свого ставлення до фінансових ризиків, власники або менеджери підприємства вибирають один із перелічених варіантів фінансування активів – консервативний підхід; компромісний підхід; агресивний підхід.

Розрахунки свідчать, що при консервативному підході, загальна сума позикового капіталу становить 391615,1 тис. грн., при компромісному – 831763,8 тис. грн., при агресивному – 1054348,5 тис. грн. Елементи цього потоку і вказують на оптимальні з погляду інвестора розміри коротко- і довгострокового позикового капіталу.

ВИСНОВКИ

У кваліфікаційній роботі магістра наведене теоретичне узагальнення та вирішення завдання, яке полягає у розвитку теоретико-методичних положень та розробці практичних рекомендацій щодо удосконалення процесу

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

Встановлено, що власний капітал є одним із найістотніших і найважливіших показників, оскільки виконує функції джерела довгострокового фінансування, забезпечення кредитоспроможності підприємства, джерела фінансування ризику, забезпечення самостійності та влади організаторів бізнесу. Власний капітал є однією з головних складових пасиву балансу і, відповідно, впливає на фінансовий результат.

Розглянувши думки вчених з приводу трактування дефініції «власний капітал», виявлено її неоднозначність, складність і багатогранність. Всі досліджені визначення доповнюють одне одного і надають можливість найбільш повно та зрозуміло висвітлити дефініцію «власний капітал». Узагальнивши їх ми дійшли висновку, що власний капітал – це фінансові ресурси підприємства без визначення строку повернення його засновникам у грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, які залучаються до економічного процесу діяльності суб'єкта господарювання.

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

Специфіка власного капіталу як складника загального капіталу підприємства зумовлена особливостями його інвестування і використання, роллю у формуванні активів суб'єкта господарювання.

Сучасною наукою та практикою пропонується значна кількість методів і моделей визначення вартості власного капіталу підприємства. Однак застосування більшості з них в українських економічних реаліях є проблематичним. Із практичної точки зору найбільш прийнятними методами і

моделями визначення вартості власного капіталу під час оцінки вартості підприємств в економічних умовах України є кумулятивна модель оцінки премії за ризик і метод прямого розрахунку вартості власного капіталу.

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

Аналіз проведений на основі фінансової звітності підприємства за 2016-2018 роки. У процесі аналізу показники порівнювалися з нормативними значеннями та значеннями попередніх років, за результатами якого визначалося наскільки ефективно підприємство здійснює господарську діяльність та використовує власні можливості.

Проведений аналіз результатів господарської діяльності підприємства дозволяє виділити таке:

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

- щодо динаміки фінансових зобов'язань підприємства, за наведеними даними спостерігається наступна тенденція: збільшення показників власного капіталу – з 70564 тис. грн. у 2016 р. до 1383890 тис. грн.

у 2017 р., але зменшення на 7,84% у 2018 р. у порівнянні з 2017 р. Водночас відбувається зменшення поточних зобов'язань підприємства з 4915886 тис. грн. у 2017 р. до 2119766 тис. грн. у 2018 р., та збільшення довгострокових зобов'язань – з 1644101 тис. грн. у 2017 р. до 4730315 тис. грн. у 2018р. У структурі фінансових ресурсів підприємства власний капітал займає 15,7%, позиковий капітал – 84,3%, що є неприпустимо високим показником;

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

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

– значення показників автономії і концентрації залученого капіталу свідчать про те, що дане підприємство має високу залежність від зовнішніх джерел фінансування, тобто не має можливості працювати на власному капіталі, а здійснює залучення позикового капіталу. Коефіцієнт фінансового ризику свідчить, що у 2018 р. на одну гривню власних коштів припадало 5 грн. позикових, у 2016 р. – 8,3 грн., у 2017 р. – 4,7 грн. Зниження цього показника в динаміці свідчить про певне зменшення залежності підприємства від інвесторів і кредиторів, проте перевищення фактичного значення в декілька разів нормативного має викликати сумніви щодо фінансової стійкості підприємства;

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

– показники ліквідності підприємства мають значення менше нормативного за весь період дослідження. Це означає, що підприємство не має можливості розраховуватись за своїми поточними зобов'язаннями за допомогою готівки і грошових коштів на рахунках в банку. Отже, підприємство не можна вважати платоспроможним і в найближчій перспективі є загроза банкрутства;

– горизонтальний та вертикальний аналіз власного капіталу підприємства свідчить про негативні тенденції, зокрема, величина власного капіталу зменшилась на 7,84% у 2018 р. порівняно з 2017 р. Вартість пайового капіталу, резервного та додаткового залишилась без змін. До негативних тенденцій також можна віднести підвищення темпів зростання непокритого збитку – у 2018 р. порівняно з 2016 р. на 4,6% і з 2017 р. – на 10,27% відповідно. На протязі всього періоду, що досліджувався, найбільшу питому вагу займає капітал у дооцінках – 92,4% у 2016 р., 94,9% у 2017 р., 95,1% у 2018 р. Найменшу питому вагу займає резервний капітал – 0,5%, 0,4%, 0,3% відповідно по роках.

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

Питання спроможності виживання підприємства в сучасному середовищі, комерційний успіх і стійкий розвиток – буде залежати від ефективного управління капіталом, що має для підприємства важливе значення. Правильне управління капіталом підприємства дозволить максимізувати прибуток і мінімізувати комерційний ризик.

Оптимізація структури капіталу є одним із найбільш важливих і складних завдань, які вирішуються у процесі фінансового управління підприємством. Оптимальна структура капіталу являє собою таке співвідношення використання власних і позичених коштів, при якому забезпечується ефективна пропорційність між коефіцієнтом фінансової рентабельності і коефіцієнтом фінансової стійкості підприємства, тобто, максимізується його ринкова вартість.

Оптимізація структури капіталу за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності передбачає проведення оптимізаційних розрахунків з використанням механізму фінансового левериджу.

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

Оптимізація капіталу за критерієм мінімізації його вартості базується на попередній оцінці вартості власного та залученого капіталу при різних умовах його залучення і здійснення багатоваріантних розрахунків середньозваженої вартості капіталу.

Процес оптимізації за допомогою цього методу заснований на попередній оцінці вартості власного і позикового капіталів за різних умов його залучення та здійснення багатоваріантних розрахунків середньозваженої вартості капіталу.

Під час розрахунків було запропоновано вісім варіантів співвідношень власного і залученого капіталу. Використовуючи капітал з різних джерел, зменшується середньозважена вартість капіталу. За даними розрахунків,

мінімальна середньозважена вартість капіталу досягається у двох випадках – при відсутності позикового капіталу, середньозважена вартість капіталу складає 13388 тис. грн., та при співвідношенні власного капіталу до позикового 80:20, середньозважена вартість капіталу складає 65536 тис. грн. Саме така структура може максимізувати ринкову вартість підприємства.

Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків пов'язана з процесом диференційного вибору фінансування різних складових частин активів підприємства. З цією метою всі активи підприємства поділяють на три групи: необоротні активи; постійна частина оборотних активів; змінна частина оборотних активів.

Залежно від свого ставлення до фінансових ризиків, власники або менеджери підприємства вибирають один із перелічених варіантів фінансування активів – консервативний підхід; компромісний підхід; агресивний підхід.

Розрахунки свідчать, що при консервативному підході, загальна сума позикового капіталу становить 391615,1 тис. грн., при компромісному – 831763,8 тис. грн., при агресивному – 1054348,5 тис. грн. Елементи цього потоку і вказують на оптимальні з погляду інвестора розміри коротко- і довгострокового позикового капіталу.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Андрійчук В.Г., Андрійчук Р.В. Аналіз методології визначення вартості підприємства в межах дохідного підходу. *Економіка АПК*. 2012. № 9. С. 40-47.

2. Ареф'єва О.В., Мягких І.М., Росумака Т.Г. Власний капітал підприємства та проблеми його формування. *Інтелект-XXI*. 2016. № 6. С. 161-169.
3. Базилінська О.Я. Фінансовий аналіз : теорія та практика : навч. посіб. Київ : Центр учбової літератури, 2009. 328с.
4. Білик М.Д., Манько В.А. Показник середньозваженої вартості (WACC) як критерій оптимізації структури капіталу промислових підприємств. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2015. №9. С. 115-119.
5. Бланк И. А. Основы финансового менеджмента : в 2 т. Т. 1. Киев : Ника–Центр : Эльга, 2001. 592 с.
6. Бланк И.А. Управление финансовой безопасностью предприятия. Киев : Эльга, Ника-Центр, 2004. 784 с.
7. Бутинець Ф.Ф. Бухгалтерський фінансовий облік : підручник. Житомир : Рута, 2009. 912 с.
8. Вівчар О., Саварин В. Власний капітал як фінансове джерело функціонування підприємства. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2009. Вип. 19.5. С. 146–150.
9. Воронін А.В. Оптимізація структури капіталу акціонерного товариства. *Фінанси, учет, банки*. 2014. №1. С. 79-83.
10. Грицино О.М., Бусленко В.В. Оптимізація структури капіталу підприємств України. *Фінанси, облік і аудит*. 2017. Вип. 1(29). С.77-96.
11. Грідчина М. В. Управління фінансами акціонерних товариств. Київ : А.С.К., 2015. 384 с.
12. Гончаров А. Б. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. Харків : ВД «ІНЖЕК», 2004 р. 240 с.
13. Горбатенко А.А. Особливості формування власних фінансових ресурсів підприємств в Україні. *Економічний вісник Переяслав-Хмельницького ДПУ імені Григорія Сковороди*. 2010. Вип. 15/1. С. 195–201.
14. Давиденко Н.М. Фінансовий леверидж в оптимізації структури капіталу акціонерних товариств. *Агросвіт*. 2015. №1. С.10-13.

15. Давидов О.І. Визначення вартості власного капіталу під час оцінки вартості підприємств. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету*. 2015. №3. С. 97-102.

16. Данилова Л., Мельник О. Власний капітал підприємства і проблеми його формування. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка*. Економіка. 2012. Вип. 138. С. 26–27.

17. Дрига С.Г., Міщенко І.Д. Диспропорції в структурі капіталу підприємства та їх вплив на фінансові показники роботи підприємства. *Молодий вчений*. 2017. №8 (48). С. 441-445.

18. Дуда С. Т. Узагальнення методичних підходів до оптимізації структури капіталу підприємства. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2014. URL : http://nltu.edu.ua/nv/Archive/2014/24_2/227_Dud.pdf.

19. Єпіфанова І.Ю., Дрозд І.В. Сучасні підходи до аналізу ефективності управління власним капіталом підприємства. *Економічний аналіз* : зб. наук. праць Тернопільського національного економічного університету; редкол.: В. А. Дерій та ін. Тернопіль : Видавничо-поліграфічний центр Тернопільського національного економічного університету «Економічна думка», 2015. Том 19. № 2. С. 71–76.

20. Іщенко Я.П., Галайда Л.В. Теоретичні основи формування власного капіталу підприємства. *Науковий вісник Херсонського державного університету*. 2015. Вип. 15. Ч. 1. С. 146–148.

21. Катан Л.І. Фінансові ресурси підприємства та особливості їх формування. *Вісник Дніпропетровського державного аграрно-економічного університету*. 2014. № 6. С. 38–44.

22. Кірейцев Г. Г. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. 2-е вид., перероб. та доп. Київ : ЦУЛ, 2002. 496 с.

23. Коваленко Л. О., Ремньова Л. М. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. 3-тє вид., випр. і допов. Київ : Знання, 2008. 483 с.

24. Ковальов А.І., Привалов В.П. Аналіз фінансового стану підприємства : навч. посібник. Київ : «Центр економіки і маркетингу», 2010. 188 с.
25. Коробов М.Я. Фінанси промислових підприємств : підручник. Київ : «Либідь», 2010. 160 с.
26. Королюк Т.М. Облік власного капіталу й аналіз його впливу на інвестиційну привабливість акціонерних товариств : автореф. дис. ... канд. економ. наук : 08.06.04. Київ, 2005. 22 с.
27. Колісник М. К., Сміх К. Е. Стан підприємств машинобудування в Україні і можливі шляхи виходу з кризи за допомогою стратегії інтеграції. *Регіональна економіка*. 2008. № 4. С. 163–172.
28. Комарик Я. Д., Хуткий Р. І. Ефективність формування фінансових ресурсів підприємств. *Фінанси України*. 2009. № 5. С. 18–27.
29. Корягін М.В. Оцінювання вартості підприємства в системі бухгалтерського обліку : монографія. Львів : Інтерсервіс, 2012. 261 с.
30. Крайник О. П., Клепикова З. В. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. Київ : Дакор, 2001. 260 с.
31. Куліш Г. Формування структури капіталу підприємств. *Ринок цінних паперів України*. 2012. № 3/4. С. 9–21.
32. Лаговська О.А. Оцінка вартості підприємства: аналіз підходів та методів. *Економічний аналіз*. 2012. №10 (2). С. 414-417.
33. Лемківський Л. М. Управління капіталом підприємства. *Фінанси України*. 2014. № 7. С. 17–22.
34. Матюшенко І. Ю. Основи фінансового менеджменту : навчальний посібник. Київ : ЦНЛ, 2013. 220 с.
35. Мілінчук О.В. Ефективність вартісно-орієнтованого управління: ключові показники. *Вісник Житомирського державного технологічного університету. Серія «Економічні науки»*. 2016. № 1. С. 86-96.

36. Ногіна С., Шумікін С., Костанян С. Аналіз структури і функцій власного капіталу підприємства. *Економічний аналіз*. 2012. Вип. 10. Ч. 3. С. 346-349.
37. Нужна О. Власний капітал сільськогосподарських підприємств: трактування, класифікація, структура. *Збірник наукових праць Луцького національного технічного університету. Економічні науки. Серія «Облік і фінанси»*. 2012. Вип. 9 (33). Ч. 2. С. 498-507.
38. Опарін В. М. Фінансові ресурси та суспільний капітал. *Вісник НБУ*. 2011. № 7. С. 26-28.
39. Павловська О. В. Удосконалення методів аналізу фінансового стану підприємства. *Фінанси України*. 2010. № 11. С. 54–61.
40. Пересада А. А. Управління інвестиційним процесом. Київ : Лібра, 2002. 476 с.
41. Петренко Ю. В. Оптимізація джерел фінансових ресурсів підприємств. *Фінанси України*. 2010. № 6. С. 91–96.
42. Петленко Ю.В., Решетова Г.В. Удосконалення структури капіталу компанії як умова підвищення її капіталізації. *Фінанси України*. 2012. № 3. С. 102-109.
43. Поддєрьогін А.М., Білик М.Д. Фінанси підприємств : підручник. Київ : КНЕУ, 2010. 460 с.
44. Подольська В. О., Яріш О. В. Фінансовий аналіз : навчальний посібник. Київ : Центр навчальної літератури, 2007. 488 с.
45. Привалова Л.В., Шило Л.А. Роль фінансових ресурсів у структурі капіталу підприємства. *Вісник Дніпропетровської державної фінансової академії*. Дніпро, 2012. № 1(27). С. 146–152.
46. Решетова Г.В. Фактори максимізації вартості компанії в умовах граничних ринків капіталу. *Вісник Чернівецького торговельно-економічного інституту. Економічні науки*. 2014. Вип. 1. С. 326–335.
47. Савчук Т.В. Особливості розрахунку вартості власного капіталу публічних акціонерних товариств, акції яких не мають ринкової оцінки.

Науковий вісник Івано-Франківського національного технічного університету нафти і газу. 2011. № 1. С. 117–125.

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

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

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

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

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

53. Сопко В.В. Власний капітал акціонерних товариств: особливості визначення та обліку. *Науковий вісник Національного лісотехнічного університету України*. 2007. Вип. 17.6. С. 246–253.

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

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

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

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

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

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

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

61. Філіна Г. І. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : навч. посіб. Київ : ЦУЛ, 2007. 320 с.
62. Фінансовий аналіз : навч. посіб. / С. Я. Салига, Н. В. Дацій, С. О. Корецька та ін. Київ : Центр навчальної літератури, 2006. 210 с.
63. Фінансовий менеджмент : підр.; за ред. А. М. Поддєрьогіна. Київ : КНЕУ, 2005. 535 с.
64. Харчук С.А. Сучасні проблеми управління капіталом підприємства та шляхи їх вирішення. *Економіка та держава*. 2015. № 6. С.110-113.
65. Хмелевська А.В., Незборецька Г.М. Власний капітал за атрибутами об'єкту бухгалтерського обліку. *Сталий розвиток економіки*. 2011. № 2. С. 192–194.
66. Цал-Цалко Ю.С. Фінансовий аналіз : підручник. Київ : Центр учбової літератури, 2008. 566 с.
67. Череп А. В. Фінансовий менеджмент як необхідна передумова ефективного управління підприємством. *Економіка. Фінанси. Право*. 2005. № 3. С. 13–16.
68. Чернецька Ю.А. Управління левериджем з метою досягнення стійкого розвитку підприємства. *Вісник соціально-економічних досліджень : зб. наук. пр.; наук. ред. М.І. Зверяков та ін. Одеса : ОДЕУ, 2010. № 38. С. 372–376.*
69. Щербань О.Д., Струкова М.О. Визначення категорії «власний капітал підприємства». *Мукачівський державний університет*. 2017. Вип. 9. С. 736-739.
70. Ярошук О.В. Концепції визначення вартості власного капіталу акціонерного товариства. *Економічний аналіз*. 2013. Т. 14. № 3. С. 236–240.
71. Bodie Z., Kane A., Marcus A.J. Investments, McGraw-Hill, 2014. 1080 p. incolor. 10thed.
72. Corporate Financial Management. G. Arnold. Financial Times, Prentice Hall, 1998. P. 543.

73. Damodaran A. Betas by Sector . *Aswath Damodaran*. 2017. URL : http://pages.stern.nyu.-edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html.

74. KPMG: Kapitalkostenstudien 2015. *Elektronische Quelle. Zugangsmodus*. URL : https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/pdf/2015/11/-impairment-2015-copyright-29015_sec.pdf

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

**Декларація академічної доброчесності
здобувача вищої освіти ЗНУ**

Я, Мосьпан Анастасія Миколаївна, студентка 2 курсу, заочної форми навчання, економічного факультету, спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування, освітньої програми «Фінанси і кредит», адреса електронної пошти an.mospan2016@yandex.ru,

- підтверджую, що написана мною кваліфікаційна робота на тему «Власний капітал ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» ім. А.М. Кузьміна: оцінка та джерела фінансування» відповідає вимогам академічної доброчесності та не містить порушень, що визначені у ст. 42 Закону України «Про освіту», зі змістом яких ознайомена;

- 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) _____

ДОДАТКИ

Додаток А

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

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

Усього за розділом II	2213092	2608069
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	-	-
Баланс	5679141	5938143
Пасив		
I. Власний капітал		
Зареєстрований (пайовий) капітал	49720	49720
Капітал у дооцінках	2292418	2143793
Додатковий капітал	114627	114627
Резервний капітал	12430	12430
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(2014692)	(2250006)
Неоплачений капітал	-	-
Вилучений капітал	-	-
Усього за розділом I	454503	70564
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення		
Відстрочені податкові зобов'язання	96104	22256
Довгострокові кредити банків	2104908	2385375
Довгострокові забезпечення	384639	385185
Цільове фінансування	-	-
Усього за розділом II	2585651	2792816
III. Поточні зобов'язання і забезпечення		
Короткострокові кредити банків	567194	-
Поточна кредиторська заборгованість за:		
довгостроковими зобов'язаннями	1000522	1751007
товари, роботи, послуги	884159	1146887
розрахунками з бюджетом	6239	9752
розрахунками зі страхування	7937	6501
розрахунками з оплати праці	18610	19872
Поточна кредиторська заборгованість з одержаних авансів	60975	45237
Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з учасниками	14347	14335
Поточні забезпечення	44300	45884
Доходи майбутніх періодів	-	-
Інші поточні зобов'язання	34704	35288
Усього за розділом III	2638987	3074763
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утриманими для продажу, та групами вибуття	-	-
Баланс	5679141	5938143

Додаток Б

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

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

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

Додаток В

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

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

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

Додаток Г

Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)

ПРАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» за 2016 рік

I. Фінансові результати

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

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

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

ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» за 2017 рік
I. Фінансові результати

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

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

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

ПрАТ «Електрометалургійний завод «Дніпроспецсталь» за 2018 рік
І. Фінансові результати

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

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