

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Національний університет «Запорізька політехніка»

Будівництво архітектури та дизайн
(повне найменування факультету)

Підприємство, торгівля та біржова діяльність
(повне найменування кафедри)

Пояснювальна записка

до дипломного проєкту (роботи)

Бакалавр
(ступінь вищої освіти)

на тему Аналіз ділового-споголобного поведінки роботи підприємства
(назва теми)

Виконав(ла): студент(ка) 4 курсу, групи БД-310

Спеціальності 073 Менеджмент
(код і найменування спеціальності)

Освітня програма (спеціалізація)

Менеджмент у будівництві

Валентин Б. І.
(ПРІЗВИЩЕ та ініціали)

Керівник Пашенко А. М.
(ПРІЗВИЩЕ та ініціали)

Рецензент Гарміден А. Д.
(ПРІЗВИЩЕ та ініціали)

Форма № 25

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Національний університет «Запорізька політехніка»

Факультет Будівництво, архітектура та дизайн
Кафедра Кібернетично, мерчів та сфери діяльності
Ступінь вищої освіти Бакалавр
Спеціальність 073 „Менеджмент“
Освітня програма (спеціалізація) Менеджмент у будівництві
(код і найменування)
(назва освітньої програми (спеціалізації))

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри П. П. В. Д.
Пікачова А. М.
« » 20 року

З А В Д А Н Н Я
НА ДИПЛОМНИЙ ПРОЄКТ (РОБОТУ) СТУДЕНТА(КИ)

Вашченко Богдана Ігоровна
(ПРИЗВИЩЕ, ім'я, по батькові)
Тема проєкту (роботи) Аналіз фінансово-економічних показників роботи підприємства

Керівник проєкту (роботи) д. е. н., проф. Пікачова А. М.
(науковий ступінь, вчене звання, ПРИЗВИЩЕ, ім'я, по батькові)

Затверджені наказом закладу вищої освіти від «29» березня 2024 року № 101

Строк подання студентом проєкту (роботи) Затверджено 2024р

Вихідні дані до проєкту (роботи) Завдання і умови роботи, таблиці, річні звіти підприємства, статистичні дані, додаткові таблиці до річних звітів, наукова література

Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань, які потрібно розробити) Теоретичні основи фінансування підприємства; Аналіз ефективності фінансових ресурсів ПАТ «Запоріжсталь»; Підприємства ефективного фінансування підприємства.

Перелік графічного матеріалу (з точним зазначенням обов'язкових креслень, кількість слайдів, плакатів)

[illegible]

7. Дата видачі завдання «28» вересня 2023 року.

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

[illegible]

Студент(ка)

[Signature]
(initials)

Владислав Богомаз
(ім'я ПРИЗВИЩЕ)

Керівник проєкту (роботи)

Pu

Родіон Семенов
(ім'я прізвище)

РЕФЕРАТ

Дипломна робота: 119 с., 28 табл., 18 рис., 2 додатки, 56 джерел.

Об'єкт дослідження – фінансова діяльність підприємства ПАТ «Запоріжсталь»

Предмет дослідження – ефективність фінансування підприємства.

Мета дослідження – аналіз фінансово-господарської діяльності ПАТ «Запоріжсталь», у тому числі аналіз структури капіталу та ефективності його формування і використання, а також визначення оптимальної структури капіталу для забезпечення максимальної рентабельності власного капіталу, пошук оптимальних джерел фінансового забезпечення підприємства.

В роботі розглянуто теоретичні основи фінансового забезпечення підприємств такі як: поняття капіталу, його роль в фінансово - господарській діяльності підприємства, методи його оптимізації в ринкових умовах, описані зовнішні та внутрішні фактори які впливають на його розмір; аналіз фінансових показників ПАТ «Запоріжсталь»: його організаційно - економічна характеристика, аналіз і оцінка фінансового стану, формування та використання капіталу, аналіз капіталу; представлені результати аналізу, які отримані за допомогою методів дослідження, визначено основні напрямки подальшого фінансування ПАТ «Запоріжсталь».

Методи дослідження – метод теоретичного узагальнення, аналітичні методи (аналіз динаміки, аналіз структури, аналіз фінансових коефіцієнтів), метод факторного аналізу.

ФІНАНСУВАННЯ, КАПІТАЛ, ВЛАСНИЙ КАПІТАЛ, ПОЗИКОВИЙ КАПІТАЛ, ФІНАНСОВИЙ АНАЛІЗ, ОПТИМІЗАЦІЯ, ЕФЕКТИВНІСТЬ.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	6
1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФІНАНСУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВА.....	8
1.1 Сутність, склад та класифікація джерел фінансування підприємства....	8
1.2 Політика управління фінансуванням підприємства	18
1.3 Аналіз показників ефективності використання фінансових ресурсів ..	22
2 АНАЛІЗ ЕФЕКТИВНОСТІ ВИКОРИСТАННЯ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ	
ПАТ «ЗАПОРІЖСТАЛЬ».....	34
2.1 Техніко-економічна характеристика ПАТ "Запоріжсталь"	34
2.2 Аналіз джерел формування динаміки та структури капіталу	37
2.3 Аналіз розміщення капіталу і методів оцінювання майнового стану....	41
2.4 Аналіз ефективності використання фінансових ресурсів підприємства	47
2.5 Аналіз фінансової стійкості та імовірності банкрутства підприємства	
ПАТ «Запоріжсталь».....	56
3.1 Розробка заходів щодо удосконалення фінансування підприємства в	
сучасних умовах	72
3.2 Оцінка ефективності політики управління фінансуванням ПАТ	
«Запоріжсталь»	85
ВИСНОВКИ.....	
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	

ВСТУП

Ринкові перетворення в Україні вимагають ефективних заходів щодо стабілізації економіки і розвитку ринкових відносин, що потребує принципово нових підходів до управління фінансовими ресурсами підприємств, яке охоплює різні напрями робіт, пов'язаних з оптимізацією їх обсягу, структури та вартості. Ринок вимагає швидкого реагування на зміни господарської ситуації, яка пов'язана з управлінням капіталом підприємства та його впливом на фінансово-господарську діяльність. Стан та використання фінансових ресурсів є важливими для забезпечення конкурентоспроможності торгового підприємства, а їх склад та структура обумовлюють можливості підприємства стосовно організації торгового процесу.

Проблеми формування та використання засобів підприємства в умовах реформування економіки набувають особливої актуальності в зв'язку з необхідністю одержати інвесторами та іншими зацікавленими користувачами точної та достовірної інформації про стан та ефективність використання фінансових ресурсів. Сучасна система його обліку не відповідає вимогам ринку, умови функціонування якого значно розширюють коло операцій з капіталом: купівля-продаж, нарахування амортизації, страхування, приватизація, реалізація інвестиційних проектів.

Питанням формування та використання фінансових ресурсів присвячені роботи Д.Д. Марченко, що досліджує ці процеси в умовах трансформаційної економіки. Проблема управління фінансовими ресурсами присвячені праці багатьох вітчизняних і зарубіжних учених, зокрема І. Балабанова, І. Бланка, Є. Брігхема, В. Власова, М. Герчикової, Л. Дробозіної, О. Заруби, О. Карасик, З. Ковальова, Г. Кірейцева, М. Кірейцева, Є. Стоянової, В. Родіонової, Л. Павлової, А. Поддєрьогіна, Г. Поляка, Н. Самсонова, Є. Уткіна, А. Шеремета та інших.

Актуальність і недослідженість проблеми фінансування підприємств визначили вибір теми, мети й завдань дипломної роботи.

Метою роботи є подальший розвиток теоретичного підґрунтя і організаційно-методичних положень, а також розробка практичних рекомендацій щодо удосконалення політики фінансування підприємств в кризових умовах. Для досягнення поставленої мети були сформульовані і вирішені такі завдання:

- дослідити організаційно-економічну сутність і структуру фінансових ресурсів та проблеми їх обмеженості;
- провести оцінку фінансового стану підприємства з метою відображення динаміки фінансово-господарської діяльності підприємства;
- систематизувати основні джерела залучення власних і позикових ресурсів малими підприємствами з урахуванням найвагоміших недоліків та переваг;
- удосконалити політику фінансування підприємства.

Об'єктом дослідження є процес ефективного фінансового забезпечення підприємств.

Предметом дослідження є теоретичні положення й методичні підходи щодо формування організаційно-методичного забезпечення залучення фінансових ресурсів, орієнтованого на підвищення ефективності діяльності підприємств в умовах забезпечення їх стійкого розвитку.

Теоретичною та методологічною основою досліджень є наукові праці та методичні розробки провідних вітчизняних і зарубіжних вчених з проблем залучення фінансових ресурсів, функціонування підприємств різних форм власності та організаційної структури, фінансів, використання теорій статистичного, економічного та фінансового аналізу.

Нормативну й інформаційну базу досліджень утворили Закони України та постанови Кабінету Міністрів України.

1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФІНАНСУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВА

1.1 Сутність, склад та класифікація джерел фінансування підприємства

В сучасних умовах, що характеризуються дефіцитом фінансових коштів на підприємствах, особливої важливості набуває визначення і аналіз головних джерел фінансових ресурсів – їх доступності, рівня ризику, ефективності використання, оцінки їх потенційної ємності.

Фінансування – це отримання суб'єктом господарювання необхідних грошових фондів для здійснення господарської діяльності [37].

Управління фінансовими ресурсами здійснюється для забезпечення ефективного функціонування підприємства.

Основними джерелами фінансування прийнято вважати:

- статутний капітал, резервний капітал, додатковий капітал;
- фонди виробничого розвитку (амортизаційний фонд тощо);
- ресурси, залучені за рахунок додаткової емісії цінних паперів підприємства;
- ресурси, залучені як консолідовані кошти інших підприємств (в межах договорів інтеграції);
- комерційні і вексельні кредити;
- банківські кредити і позички різних видів;
- державні кредити (в межах централізованих інвестиційних програм);
- прямі державні інвестиції [47].

Акціонерне товариство утворює структурний власний капітал, який формується за рахунок і в межах прибутку, що залишається у розпорядженні акціонерного товариства:

- резервний капітал;
- спеціальний фонд виплати дивідендів;
- фонд виробничого розвитку;

- фонд розвитку персоналу;
- фонд соціального забезпечення;
- фонд участі персоналу в прибутках акціонерного товариства.

1) Резервний капітал. Розмір резервного капіталу акціонерного товариства визначається при його заснуванні відсоткове до статутного фонду акціонерного товариства. Формування резервного фонду здійснюється шляхом щорічних відрахувань не менш як 5 відсотків чистого прибутку до досягнення розміру, передбаченого статутом акціонерного товариства.

Кошти резервного фонду акціонерного товариства спрямовуються на:

- покриття непередбачених збитків;
- виплату дивідендів за привілейованими акціями і відсотків за облігаціями за відсутності чи недостатності в акціонерного товариства інших коштів для цих цілей;
- покриття балансового збитку за звітний рік.

2) Спеціальний фонд виплати дивідендів. Абсолютний розмір і частка прибутку, що спрямовується на формування фонду, визначаються рішенням загальних зборів акціонерів за поданням правління, погодженим із спостережною радою акціонерного товариства. За рахунок коштів фонду нараховуються і виплачуються дивіденди акціонерам акціонерного товариства.

3) Фонд виробничого розвитку формується після формування резервного фонду і фонду прибутку, що розподіляється (фонду дивідендів).

Використання коштів фонду виробничого розвитку повинно забезпечити конкурентоспроможність продукції, надійну перспективу розвитку акціонерного товариства, ефективність капіталовкладень та, як наслідок, зростання прибутковості акціонерного товариства і підвищення котирування його акцій.

Кошти фонду виробничого розвитку спрямовуються на:

- технічне переозброєння, реконструкцію і розширення діючих виробництв та освоєння нових;
- підготовку і освоєння нової і модернізованої продукції, виготовлення дослідних зразків та освоєння прогресивних технологічних процесів;

- проведення науково-дослідних, дослідно-конструкторських і проектних робіт, придбання устаткування, приладів та інших товарно-матеріальних цінностей для цих робіт;

- компенсацію підвищених витрат на виробництво нової продукції (робіт, послуг) у період її освоєння;

- природоохоронні заходи;

- будівництво чи придбання в інших юридичних і фізичних осіб будівель, споруд чи іншого майна виробничо-технічного призначення.

4) Фонд розвитку персоналу утворюється після формування вищезазначених фондів. Використання коштів фонду повинно забезпечити заінтересованість персоналу акціонерного товариства у належному виконанні ним своїх обов'язків в акціонерного товариства, підвищення кваліфікації персоналу, а також реалізацію прав співробітників акціонерного товариства на гарантії та пільги, що встановлені чинним законодавством чи додатково передбачені внутрішніми нормативними актами акціонерного товариства, а також колективним й індивідуальними трудовими контрактами.

5) Фонд соціального забезпечення утворюється після формування вищезазначених фондів.

Кошти фонду спрямовуються на:

- додаткові, понад передбачені чинним законодавством, виплати працівникам акціонерного товариства при їх тимчасовій непрацездатності;

- заходи, пов'язані із забезпеченням гарантованої зайнятості персоналу;

- додаткові виплати працівникам акціонерного товариства у випадку заподіяння шкоди здоров'ю при виконанні ними своїх трудових обов'язків. У випадку смерті працівника у зв'язку з трудовим каліцтвом додаткові виплати можуть здійснюватися неповнолітнім дітям загиблого, а також особам, що були на його утриманні;

- оплату путівок працівникам із шкідливими (тяжкими) умовами праці чи напруженим режимом робочого часу в санаторії, профілакторії, пансіонати та інші оздоровчі заклади, а також членам сімей цих працівників;

- страхування життя і здоров'я персоналу акціонерного товариства, крім передбачених чинним законодавством випадків обов'язкового страхування життя і здоров'я окремих категорій працівників.

б) Фонд участі персоналу в прибутках акціонерного товариства утворюється після формування вищезазначених фондів, і використовується для преміювання та інших видів матеріального заохочення персоналу за підсумками господарської діяльності акціонерного товариства за рік [22].

Основні форми фінансування здебільшого класифікують за такими критеріями:

- а) залежно від цілей фінансування;
- б) за джерелами надходження капіталу;
- в) за правовим статусом капіталодавців щодо підприємства.

Залежно від цілей фінансування виокремлюють такі його форми:

- фінансування при заснуванні підприємства;
- на розширення діяльності;
- рефінансування;
- санаційне фінансування.

Структурно-логічні взаємозв'язки між окремими формами фінансування наведені на рисунку 1.1 у формі матриці.

Статус інвестора Джерела фінансування	Позичковий капітал	Власний капітал	Реструктуризація активів
Зовнішнє	Банківські, комерційні позички	Часткове фінансування (внески учасників та засновників)	Дезінвестиції
Внутрішнє	Забезпечення наступних витрат і платежів	Нерозподілений прибуток	Амортизаційні відрахування

Рисунок 1.1 – Матриця форм фінансування [40]

За джерелами мобілізації фінансових ресурсів розрізняють зовнішнє та внутрішнє фінансування; за правовим статусом інвесторів — власний капітал і позичковий капітал. Власний капітал може бути сформований за рахунок внесків власників підприємства або шляхом реінвестування прибутку.

Позичковий капітал, як і власний, може бути мобілізований із зовнішніх та внутрішніх джерел. До зовнішніх джерел формування позичкового капіталу належать:

- кредити банків (довго- і короткострокові);
- кредиторська заборгованість за матеріальні цінності, виконані роботи, послуги;
- заборгованість за розрахунками (з одержаних авансів, з бюджетом, з оплати праці тощо).

До внутрішніх джерел формування позичкового капіталу можна віднести:

- нараховані у звітному періоді майбутні витрати та платежі;
- доходи майбутніх періодів.

Як джерела фінансування можна розглядати фінансові ресурси підприємств, що формуються в результаті реструктуризації активів, під чим розуміють заходи, пов'язані зі зміною складу та структури окремих позицій активів. У рамках реструктуризації активів розглядають також амортизаційні відрахування і кошти, які одержує підприємство в результаті дезінвестицій. Щоправда, дискусійним є питання віднесення дезінвестицій до зовнішніх джерел фінансування. Загальний огляд форм фінансування та їх класифікацію подано на рисунку 1.2.

Суттєвим є розподіл джерел фінансування на власні і позикові. Власні інвестиційні ресурси характеризують загальну вартість коштів підприємства, що забезпечують його інвестиційну діяльність і належать йому на правах власності, а також кошти, безповоротно передані підприємству для цільового інвестування. Основними джерелами фінансування виступають амортизаційні відрахування та нерозподілений прибуток. Проте доволі рідко підприємство, що вирішило реалізувати капіталомісткий інвестиційний проект, спроможне фінансувати його лише за рахунок власних коштів.



Рисунок 1.2 - Форми фінансування [40]

Тому з метою отримання необхідних йому ресурсів використовуються позикові джерела фінансування.

Позикові фінансові ресурси характеризують капітал, що залучається на поворотній основі. Всі форми позикового капіталу, що залучаються підприємством, представляють собою його фінансові зобов'язання, що підлягають погашенню у визначені терміни.

Проблема вибору джерел залучення коштів в умовах дефіциту власних фінансових ресурсів є достатньо типовою для більшості підприємств. Кризовий стан, з одного боку, спонукає їх звертатися до позикових ресурсів, з іншого боку - є головною перешкодою для отримання фінансових коштів, тому що обумовлює ризики неповернення вкладень та неефективного їх використання.

В зазначених умовах найбільш прийнятними джерелами фінансування є: власні кошти підприємства; кошти, отримані в рамках інтеграції і державних кредитів. При цьому, незважаючи на очевидну привабливість державних інвестицій і державних інвестиційних кредитів, практична їх значущість мінімізується низькою доступністю в сучасній ситуації хронічного дефіциту державного бюджету. По мірі стабілізації економіки і виходу підприємств з кризової ситуації буде зростати доступність таких джерел фінансування з великою зовнішньою потенційною ємністю, як емісія акцій і кредитні ресурси. Дані джерела фінансування передбачають в тій або іншій формі плату за їх використання (процент, дивіденди), яка може бути досить значною. В результаті використання таких коштів супроводжується іммобілізацією з обігу власних ресурсів підприємства. Саме тому залучення зазначених джерел стимулює максимальну ефективність їх використання, яка повинна забезпечити економічну обґрунтованість даного стратегічного рішення з урахуванням погашення боргових зобов'язань. Збільшення доступності цих джерел на тлі наявних стимулів і ефективності використання обумовлює їх особливу перспективність.

Для досягнення цілей мобілізації зовнішніх ресурсів одним з найбільш ефективних способів може розглядатися вторинна емісія. В ряді випадків він може бути більш привабливим, ніж цільові інвестиції або кредити: по-перше, рішення щодо емісії приймається самим підприємством, по-друге, емісія обходиться підприємству значно дешевше, ніж довгостроковий кредит, до того ж, кредит завжди пов'язаний з ризиком фінансової залежності підприємства від банку. Однак, незважаючи на привабливість зазначеного джерела, його використання має певні обмеження через те, що український ринок вторинних цінних паперів недостатньо розвинутий.

Гнучкою формою залучення фінансових ресурсів інвестування є кредитування, яке може бути застосовано для реалізації різноманітних стратегічних рішень підприємства. Однією з найпростіших форм кредитування є комерційний кредит. Найбільш ефективним є його поєднання з банківським. При цьому забезпечується поповнення обігових коштів підприємства-постачальника за ра-

хунок позички, виданої під заставу відвантажених товарів. Таке поєднання дозволяє підприємству-постачальнику скорочувати розміри власного оборотного капіталу и пришвидшувати час його обороту, а підприємству-споживачу – використовувати вільні фінансові ресурси впродовж обумовленого терміну для отримання додаткового прибутку. Особливістю такої схеми кредитування є обмеженість у розмірах (величина продажів), термінах (час руху товарів) і зв'язках (пов'язаність споживача з визначеним постачальником) [47].

Фінансовим ресурсам підприємств притаманні такі властивості:

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

Виходячи з цих властивостей фінансові ресурси підприємств можна класифікувати за показниками їх формування та використання (рисунок 1.3).

Отже, у підприємств можуть бути різні альтернативи залучення капіталу. Звичайно, не можна надати однозначних рекомендацій щодо вибору тієї чи іншої форми фінансування. В одних випадках фінансові ресурси слід формувати через збільшення власного капіталу, в інших — на основі залучення додаткових позичок. Для одних підприємств вигіднішою є можливість використовувати внутрішні джерела фінансування, для інших — зовнішні [40].

Вибір форм залучення фінансових ресурсів підприємство здійснює з огляду на цілі і специфіку інвестиційної діяльності, при цьому одним з основних є критерій фінансової стійкості підприємства.

В українській економічній думці на сьогодні існує дуже багато визначень фінансових ресурсів підприємства. Така неоднозначність відображає, по-перше, відірваність вітчизняної економічної науки від тих процесів, перетворень і явищ, які нині відбуваються в українській економіці; по-друге, про певне нерозуміння функціонування ринкової економіки та її законів, які поступово, але неухильно приходять на зміну командно-адміністративній системі, або принай-

мні про невдалу спробу поєднати закономірності цих двох систем у єдиному симбіозі [14].

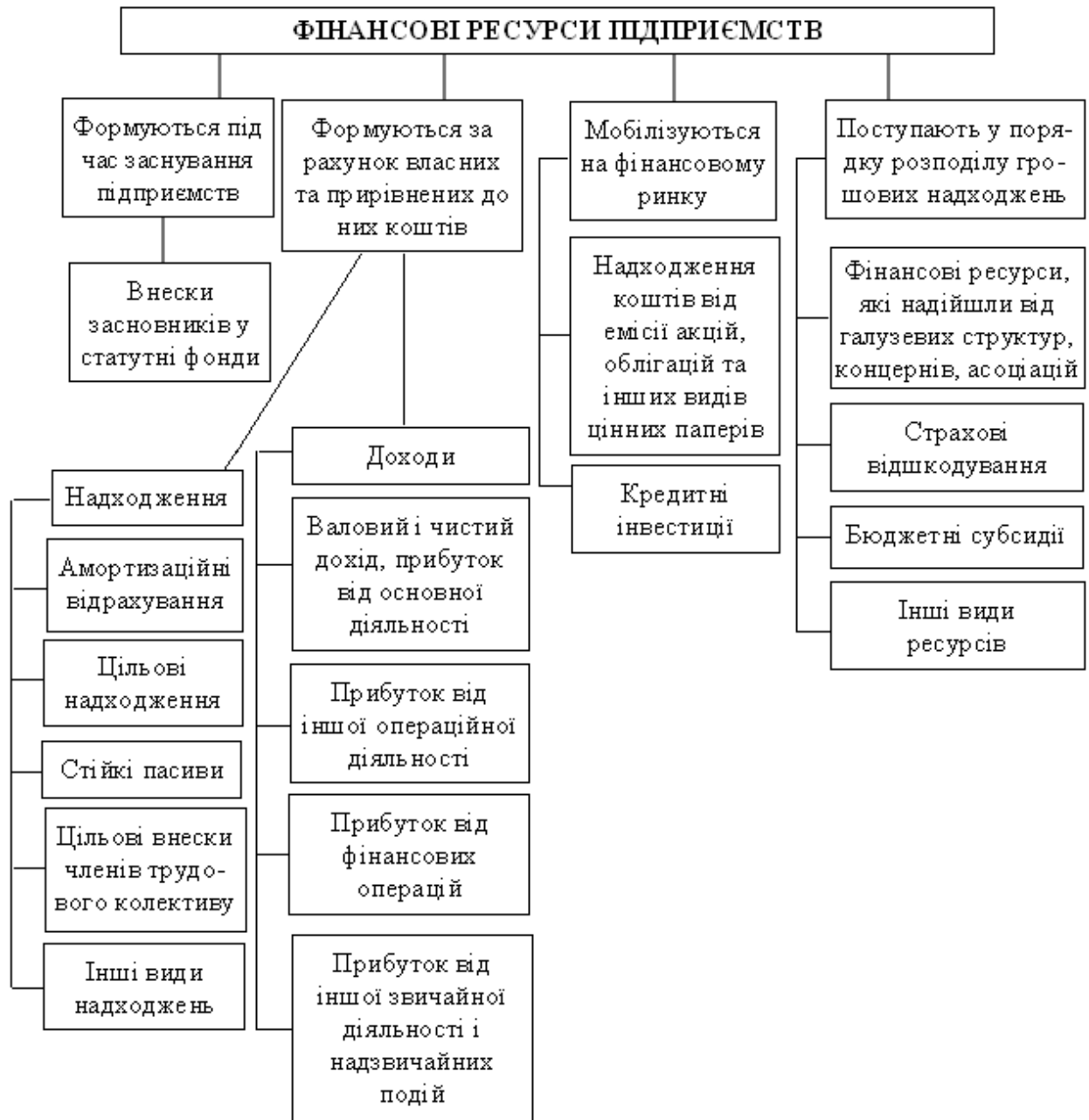


Рисунок 1.3 – Формування фінансових ресурсів підприємства [44]

Прийняття управлінських рішень стосовно процесу формування фінансових ресурсів є одним із найважливіших завдань фінансового менеджменту підприємства в частині управління фінансовими ресурсами. Результатом втілення цих рішень є створення з відповідних джерел ресурсна база суб'єкта господарювання.

Підприємство може функціонувати на основі:

- власних ресурсів, якщо їхня питома вага становить не менше 75-80%;
- змішаного фінансування - частки власних та залучених фінансових ресурсів майже рівні;
- за рахунок залучених ресурсів, якщо їх питома вага перевищує 55-60% загальної ресурсної бази.

Інформаційною базою дослідження служить фінансова звітність підприємству саме: форма №1 «Баланс». Джерела формування фінансових ресурсів відображені в пасиві балансу підприємства [33].

Важливу роль у формуванні фінансових ресурсів також відіграють пайові та інші внески трудового колективу.

Значні фінансові ресурси підприємство може мобілізувати на фінансовому ринку. Формами їх мобілізації є: продаж акцій, облігацій та інших видів цінних паперів, які випускаються даним підприємством, а також кредитні інвестиції.

При залученні фінансових ресурсів використовуються такі типи стратегій, які можуть мати внутрішню і зовнішню орієнтацію:

1. Використання власних коштів для розширення своєї ринкової ніші. Така стратегія використовується великими та вузькоспеціалізованими фірмами які працюють на нестійких ринках. Стратегія в цілому є малоприбутковою.

2. Об'єднання фінансових ресурсів середніх та великих фірм для реалізації проектів захоплення нових ринків.

3. Використання всіх доступних джерел фінансування (позики, випуск акцій, створення консорціумів тощо) для формуванню та реалізації перспективних інноваційних програм малих та середніх підприємств наукоємних галузей. Стратегія є досить ризикованою, але високоприбутковою.

4. Залучення донорських коштів великих фірм - споживачів продукції в рамках вертикальної інтеграції з ними.

5. Перехресне фінансування (підрозділи, які генерують фінансові кошти, діляться з тими, у кого їх не вистачає) [14].

Зовнішня орієнтація передбачає опору на позикові кошти (облігаційні позики та банківські кредити), а внутрішня - на власні (статутний капітал та прибуток).

Стратегія фінансування визначає:

- 1) оптимальне співвідношення внутрішніх і зовнішніх джерел залучення фінансових коштів;
- 2) ціну, яку фірма може заплатити за них;
- 3) способи розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів між підрозділами [3, с. 22].

Отже, удосконалення управління фінансовими ресурсами підприємств слід розглядати як один із головних чинників підвищення ефективності будь-якої виробничо-господарської діяльності. Від цього залежить поліпшення позиції підприємства в конкурентній боротьбі, його стабільне функціонування та динамічний розвиток [14].

1.2 Політика управління фінансуванням підприємства

Політика формування структури джерел фінансування являє собою частину загальної фінансової стратегії підприємства, що полягає у формуванні необхідного обсягу і складу фінансових ресурсів підприємства, раціоналізації і оптимізації структури капіталу.

Основною метою формування джерел фінансування підприємства є задоволення потреб у фінансових ресурсах для придбання необхідних активів та оптимізація структури капіталу з позицій забезпечення умов ефективного його використання.

Основними принципами формування пасивів є:

- врахування перспектив розвитку господарської діяльності підприємства;
- забезпечення відповідності обсягу капіталу, що залучається, та обсягу активів, які формуються на підприємстві;

- забезпечення оптимізації структури капіталу з позицій ефективності його функціонування; забезпечення мінімізації витрат на формування капіталу з різних джерел;
- забезпечення високоефективного використання капіталу в процесі господарської діяльності підприємства.

Основними напрямками управління джерелами фінансування є:

- визначення пропорцій позикового і власного капіталу з метою збалансування рівнів ризику та прибутковості його використання на основі розрахунку показників фінансового ліверіджу;
- оптимізація структури капіталу на основі мінімізації його вартості;
- оптимізація структури капіталу по критерію максимізації рівня фінансової рентабельності [27].

Управління капіталом являє собою систему принципів і методів розробки та реалізації управлінських рішень, пов'язаних із оптимальним його формуванням із різних джерел, а також забезпеченням ефективного його використання в різних видах господарської діяльності підприємства.

Управління капіталом підприємства спрямоване на розв'язання наступних основних завдань (рисунок 1.4) [5].

1) Формування достатнього обсягу капіталу, що забезпечує економічний розвиток підприємства. Це завдання реалізується шляхом визначення загальної потреби в капіталі для фінансування необхідних підприємству активів, формування схем фінансування оборотних і необоротних активів, розробки системи заходів для залучення різних форм капіталу з передбачених джерел інвестування.

2) Оптимізація розподілу сформованого капіталу за видами діяльності та напрямками використання. Це завдання реалізується шляхом дослідження можливостей найбільш ефективного використання капіталу в окремих видах діяльності підприємства й господарських операціях; формування пропорцій наступного використання капіталу, що забезпечують досягнення умов найефективнішого його функціонування та зростання ринкової вартості підприємства.



Рисунок 1.4 – Основні завдання управління капіталом підприємства

3) Забезпечення умов досягнення максимальної дохідності капіталу за передбачуваного рівня фінансового ризику.

Максимальна дохідність (рентабельність) капіталу може бути забезпечена на стадії його формування за рахунок мінімізації середньозваженої його вартості, оптимізації співвідношення власного й позикового видів залученого капіталу, залучення його в таких формах, які в конкретних умовах господарської діяльності підприємства генерують найвищий рівень прибутку. Розв'язуючи це за-

вдання, слід мати на увазі, що максимізація рівня дохідності капіталу досягається, як правило, за істотного зростання рівня фінансових ризиків, пов'язаних із його формуванням, оскільки між цими двома показниками існує прямий зв'язок. Тому максимізація дохідності формованого капіталу повинна забезпечуватися в межах прийняттого фінансового ризику, конкретний рівень якого встановлюється власниками або менеджерами підприємства з урахуванням їхнього фінансового менталітету.

4) Забезпечення мінімізації фінансового ризику, пов'язаного з використанням капіталу, за передбачуваного рівня його дохідності. Якщо рівень дохідності формованого капіталу заданий або спланований наперед, важливим завданням є зниження рівня фінансового ризику операцій, що забезпечують досягнення цієї дохідності. Така мінімізація рівня ризиків може бути забезпечена шляхом диверсифікації форм залученого капіталу, оптимізації структури джерел його формування, уникнення окремих фінансових ризиків, ефективних форм їх внутрішнього та зовнішнього страхування.

5) Забезпечення постійної фінансової рівноваги підприємства у процесі його розвитку. Така рівновага характеризується високим рівнем фінансової стійкості та платоспроможності підприємства на всіх етапах його розвитку й забезпечується формуванням оптимальної структури капіталу та його авансуванням у необхідних обсягах у високоліквідні види активів. Крім того, фінансова рівновага може бути забезпечена раціоналізацією складу формованого капіталу за періодом його залучення, зокрема за рахунок збільшення питомої ваги перманентного капіталу.

6) Забезпечення достатнього рівня фінансового контролю над підприємством із боку його засновників. Такий фінансовий контроль забезпечується контрольним пакетом акцій (контрольною часткою в капіталі) в руках первинних засновників підприємства. На стадії подальшого формування капіталу в процесі розвитку підприємства необхідно стежити за тим, щоб залучення власного капіталу із зовнішніх джерел не призвело до втрати фінансового контролю й поглинання підприємства сторонніми інвесторами.

7) Забезпечення достатньої фінансової гнучкості підприємства. Вона характеризує здатність підприємства швидко формувати на фінансовому ринку необхідний обсяг додаткового капіталу при несподіваній появі високоефективних інвестиційних пропозицій або нових можливостях прискорення економічного зростання. Така фінансова гнучкість забезпечується у процесі формування капіталу за рахунок оптимізації співвідношення власних і позикових його видів, довгострокових і короткострокових форм його залучення, зниження рівня фінансових ризиків, своєчасних розрахунків із інвесторами та кредиторами.

8) Оптимізація обігу капіталу. Це завдання вирішується шляхом ефективного управління потоками різних форм капіталу під час окремих циклів його кругообігу на підприємстві; забезпеченням синхронності формування окремих видів потоків капіталу, пов'язаних із операційною або інвестиційною діяльністю. Одним із результатів такої оптимізації є мінімізація середніх розмірів капіталу, що тимчасово не використовується в господарській діяльності підприємства й не бере участі у формуванні його доходів.

9) Забезпечення своєчасного реінвестування капіталу. Через зміну умов зовнішнього економічного середовища або внутрішніх параметрів господарської діяльності підприємства ряд напрямів і форм використання капіталу можуть не забезпечувати передбаченого рівня його дохідності. У такому разі доцільно своєчасно реінвестувати капітал у найприбутковіші активи й операції, що забезпечують необхідний рівень його ефективності в цілому. [5]

1.3 Аналіз показників ефективності використання фінансових ресурсів

Однією з важливих проблем дослідження процесу управління фінансовими ресурсами підприємств є оцінка ефективності їх функціонування. Така оцінка необхідна як у процесі формування фінансових ресурсів, так і їх використання, особливо в сучасних умовах господарювання.

Фінансовий стан підприємства знаходиться в прямій залежності від ефективності його діяльності. Незадовільний фінансовий стан підприємства призводить до зниження припливу зовнішніх фінансових надходжень, що відображається на об'ємі випуску продукції, тобто на величині фінансових ресурсів, які виробляються. Однак вміле маневрування фінансовими ресурсами, що є в розпорядженні підприємства, та ефективне їх використання дає можливість підприємству покращити його фінансовий стан [29].

У широкому розумінні “ефективний” означає такий, що приносить певну віддачу. Зазначимо, що “ефективне використання фінансових ресурсів” має означати не тільки одержання максимальної віддачі від них, але й правильний розподіл їх вкладення, що забезпечить тим самим оптимальне співвідношення ресурсів з метою одержання максимального результату від їх використання [46].

Необхідність оцінки ефективності використання фінансових ресурсів підприємства виникає лише за тих умов, при яких вона має практичну цінність. Наявність такої умови є, оскільки в зазначеній ефективності акумулюються результати (наслідки) всієї виробничо-господарської діяльності відповідного суб'єкта.

Найбільш істотним у розробленій в попередні роки теорії ефективності є питання про вибір критерію ефективності. Під критерієм соціально-економічної ефективності розумілася міра або ступінь досягнення заданої соціально-економічної мети в результаті здійснення окремого господарського заходу чи їх системи. Критерій повинний був показувати, якою мірою або ступенем здійснення господарських заходів він наближає суспільство до досягнення соціально-економічної мети його розвитку [42].

Економічний прогрес ґрунтується на реальних досягненнях у процесі економічного росту, що і повинно слугувати критерієм оцінки господарських заходів. Будь-який процес, що відбувається в природі, суспільстві, науці і у всіх інших сферах людської діяльності, визначається ефективністю, і критерієм її є визначені досягнення, що характеризують цю ефективність. Критерій, з одного

боку, має відбивати кінцевий результат здійснення господарських заходів згідно поставленої суспільством соціально-економічної мети його розвитку, а з іншого боку – давати якісну характеристику такому результату.

Таким чином, критерій економічної ефективності має бути єдиним для оцінки визначеного виду господарських заходів. Єдність критерію обумовлюється єдністю мети суспільного способу виробництва, зміст якого і розкривається критерієм. В літературі зустрічаються думки про багатокритеріальний підхід до оцінки ефективності, а це власне кажучи, не що інше, як змішування категорії критерію і поняття показника ефективності.

Критерій – засіб для судження, ознака, на підставі якого виробляється оцінка, визначення або класифікація чого-небудь, мірило оцінки і який визначає принцип підходу до виміру ефективності. А основний показник – це сам вимірник рівня, ступеня цієї ефективності [42]. Критерій як економічна категорія становить засіб оцінки і порівняння різних варіантів досягнення мети. Для виконання цієї функції критерій має бути інтегральною ознакою, яка відображає всі найбільш суттєві результати впливу прийнятого рішення на діяльність підприємства.

Питання про вибір критерію економічної ефективності використання фінансових ресурсів підприємства, на нашу думку, є глобальним. Обґрунтування такого критерію є основою для розробки узагальнюючого показника оцінки ефективності, а також системи показників, що відбивають вплив всіх елементів господарської діяльності на ефективність використання фінансових ресурсів у цілому.

Ступінь використання фінансових ресурсів підприємства формується під впливом цілої низки факторів. До числа зовнішніх факторів можна віднести: політичні – ступень монополізації виробництва, розвиток зовнішньоекономічних зв'язків; економічні – рівень розвитку виробництва, наявність платоспроможного попиту; соціально-правові – форми власності, система оподаткування, соціальні гарантії; територіальні – джерела сировини, ринки збуту, розвиток

інфраструктури; демографічні – чисельність населення, міграційні процеси; екологічні – стан навколишньої природного середовища [29].

Якщо розглядати внутрішні фактори, то вони, у свою чергу, поділяються на організаційно-технічні і фінансово-економічні. До числа організаційно-технічних можна віднести технічну озброєність виробництва, ступінь використання передових технологій, рівень організації виробництва, механізм управління, продуктивність праці, маркетингову діяльність і інші. Фінансово-економічні містять обсяг продукції, що випускається, її конкурентоздатність, обсяг фінансових ресурсів, їхню структуру, доход і інші.

Одні з них прямо впливають на ефективність і відіграють вирішальну роль (первинні фактори), інші – опосередковано (вторинні фактори). Так, до числа первинних факторів, що впливають на ефективність використання фінансових ресурсів підприємства, відносяться: обсяг фінансових ресурсів, що визначає обсяг випуску продукції; обсяг складових фінансових ресурсів, необхідних для забезпечення виробничого процесу; питома вага кожної із складової як фінансових ресурсів, так і джерел фінансування в загальному обсязі фінансових ресурсів підприємства [49].

Економіст А.В.Чупіс узагальнюючим показником оцінки ефективності використання фінансових ресурсів підприємства вважає ресурсовіддачу [42]. З урахуванням часткових показників узагальнюючий показник повинний трансформуватися у форму, що відбивала б структурний зміст і спрямованість факторів впливу на ефективність використання фінансових ресурсів підприємства.

Ефективність використання фінансових ресурсів припускає не тільки віддачу від кожного виду ресурсу, але й оптимальність їх структури. На практиці важливо не тільки визначити загальні економічні результати, але і проаналізувати фактори, що їх обумовили [29].

Структура капіталу являє собою співвідношення всіх форм власних і позикових його видів, що використовуються підприємством у процесі його господарської діяльності для фінансування активів.

Оптимізація структури капіталу є одним із найбільш важливих і складних завдань фінансового управління.

Оптимальна структура капіталу — це таке співвідношення використання власного та позикового його видів, за якого забезпечується найефективніша пропорційність між коефіцієнтом фінансової рентабельності та коефіцієнтом фінансової стійкості підприємства, тобто максимізується його ринкова вартість.

Одним із механізмів оптимізації структури капіталу підприємства є фінансовий леверидж.

Фінансовий леверидж характеризує використання підприємством позикових коштів, яке впливає на зміну коефіцієнта рентабельності власного капіталу. Інакше кажучи, фінансовий леверидж є об'єктивним чинником, що виникає з появою позикових коштів у обсязі використовуваного підприємством капіталу й дає йому змогу отримати додатковий прибуток на власний капітал.

Показник рівня додаткового прибутку на власний капітал при різній частці використання позикових коштів, називається ефектом фінансового левериджу. Він розраховується за формулою:

$$\text{ЕФЛ} = (1 - C_{\text{ПП}}) \times (\text{КВР}_A - \Pi_K) \times \frac{\text{ПК}}{\text{ВК}} \quad (1.1)$$

де ЕФЛ — ефект фінансового левериджу, що полягає у прирості коефіцієнта рентабельності власного капіталу, у відсотках;

$C_{\text{ПП}}$ — ставка податку на прибуток, виражена десятковим дробом;

КВР_A — коефіцієнт валової рентабельності активів, у відсотках;

Π_K — середній розмір процентів за кредит, що сплачуються підприємством за використання позикового капіталу, у відсотках;

ПК — середня сума використовуваного підприємством позикового капіталу;

ВК — середня сума власного капіталу підприємства.

Розглядаючи наведену раніше формулу розрахунку ефекту фінансового левериджу, можна виділити в ній три основні складові:

1) податковий коректор фінансового левериджу ($1 - C_{\text{III}}$), котрий показує, в якій мірі проявляється ефект фінансового левериджу за різних рівнів оподаткування прибутку;

2) диференціал фінансового левериджу ($KBP_A - P_K$), який характеризує різницю між коефіцієнтом валової рентабельності активів і середнім розміром процента за кредит;

3) коефіцієнт фінансового левериджу (PK/BK), що характеризує суму позикового капіталу, використовуваного підприємством, з розрахунку на одиницю власного капіталу.

Виділення цих складових дає змогу цілеспрямовано управляти ефектом фінансового левериджу у процесі фінансової діяльності підприємства.

Податковий коректор фінансового левериджу практично не залежить від діяльності підприємства, оскільки ставка податку на прибуток встановлюється законодавчо. Проте у процесі управління фінансовим левериджем диференційований податковий коректор може бути використано за таких умов:

а) якщо з різних видів економічної діяльності підприємства встановлені диференційовані ставки оподаткування прибутку;

б) якщо з окремих видів економічної діяльності підприємство користується податковими пільгами щодо прибутку;

в) якщо окремі дочірні фірми підприємства здійснюють свою діяльність у вільних економічних зонах своєї країни, де діє пільговий режим оподаткування прибутку;

г) якщо окремі дочірні фірми підприємства здійснюють свою діяльність у державах із нижчим рівнем оподаткування прибутку.

У перелічених випадках, впливаючи на галузеву чи регіональну структуру виробництва (а відповідно, й на прибуток за рівнем його оподаткування) і знизивши середню ставку оподаткування прибутку, можна посилити дію податкового коректора фінансового левериджу на його ефект (за інших рівних умов).

Диференціал фінансового левериджу є головною умовою, що формує позитивний ефект фінансового левериджу. Цей ефект проявляється тільки в тому разі, якщо рівень валового прибутку, генерований активами підприємства, перевищує середній розмір процента за використовуваний кредит (що включає не тільки його пряму ставку, а й інші питомі витрати щодо його залучення, страхування та обслуговування), тобто якщо диференціал фінансового левериджу є позитивною величиною.

Чим вище позитивне значення диференціала фінансового левериджу, тим вищим за інших рівних умов буде його ефект [5].

Коефіцієнт фінансового левериджу є тим важелем, який мультиплікує (змінює пропорційно мультиплікаторові або коефіцієнту) позитивний чи від'ємний ефект, що досягається за рахунок відповідного значення його диференціала. При позитивному значенні диференціала будь-який приріст коефіцієнта фінансового левериджу викликати ще більший приріст коефіцієнта рентабельності власного капіталу, а при від'ємному значенні диференціала приріст коефіцієнта фінансового левериджу приводить до ще вищого темпу зниження коефіцієнта рентабельності власного капіталу. Інакше кажучи, приріст коефіцієнта фінансового левериджу мультиплікує ще більший приріст його ефекту. Аналогічне зниження коефіцієнта фінансового левериджу призводить до зворотного результату, ще більшою мірою знижуючи його позитивний або від'ємний ефект.

Таким чином, при незмінному диференціалі коефіцієнт фінансового левериджу є головним генератором як зростання суми та рівня прибутку на власний капітал, так і фінансового ризику втрати цього прибутку. Аналогічним чином, при незмінному коефіцієнті фінансового левериджу позитивна чи від'ємна динаміка його диференціала генерує як зростання суми та рівня прибутку на власний капітал, так і фінансовий ризик її втрати.

Нарешті, в період погіршення кон'юнктури товарного ринку скорочується обсяг реалізації продукції, а відповідно, й розмір валового прибутку підприємства від операційної діяльності. У таких умовах від'ємна величина диференціала

фінансового левериджу може формуватися навіть при незмінних ставках процента за кредит за рахунок зниження коефіцієнта валової рентабельності активів.

Формування від'ємного значення диференціала фінансового левериджу з будь-якої з перелічених вище причин завжди призводить до зниження коефіцієнта рентабельності власного капіталу. В такому разі використання підприємством позикового капіталу дає від'ємний ефект [5].

Зростання питомої ваги позикових коштів у загальній сумі використовуваного підприємством капіталу веде до збільшення рівня прибутку, який воно отримує на власний капітал.

Науковці Ю.М. Воробйов і Б.І. Холод виділяють наступні основні напрямки оцінки ефективності формування і використання фінансових ресурсів підприємства:

- оцінка можливості утворення фінансових ресурсів і їх застосування для придбання активів у відповідності зі стратегією і тактикою економічного розвитку підприємства;
- оцінка формування структури джерел коштів для утворення фінансових ресурсів;
- оцінка економічної ефективності функціонування фінансових ресурсів [45].

Для оцінки можливості утворення фінансових ресурсів і їх використання в процесі придбання активів автори пропонують визначати дві групи показників.

1) Показники, які характеризують можливості утворення фінансових ресурсів, а саме:

- абсолютна зміна величини і темп зміни сукупних фінансових ресурсів;
- абсолютна зміна величини і темп зміни власних фінансових ресурсів;
- абсолютна зміна і темп зміни базової частини власного капіталу (статутного і додаткового капіталу);
- абсолютна зміна величини і темп зміни резервного капіталу;

- абсолютна зміна і темп зміни величини нерозподіленого прибутку;
- коефіцієнт забезпечення підприємства власними фінансовими ресурсами;
- коефіцієнт позикового фінансування підприємства.

Зазначені показники мають істотне значення для оцінки можливості формування фінансових ресурсів. Однак, можна виділити два найголовніших з них: темп зміни величини сукупних фінансових ресурсів і коефіцієнт забезпечення підприємства власними фінансовими ресурсами.

2) Показники, які характеризують зміну величини фінансування активів підприємства, а саме:

- абсолютна зміна величини необоротних активів;
- темп зміни самофінансування необоротних активів;
- абсолютна зміна величини оборотних активів;
- темп зміни самофінансування оборотних активів.

Наведені показники характеризують використання фінансових ресурсів в процес формування як необоротних, так і оборотних активів. Приріст цих показників означає, що суб'єкт господарювання здійснює розширене відтворення. З розглянутих показників найважливішими, на наш погляд, можна вважати темп зміни самофінансування необоротних і оборотних активів підприємства [29, с. 49].

Для оцінки формування структури фінансових ресурсів підприємства доцільно використовувати такі показники:

- 1) питома вага власних фінансових ресурсів в сукупних фінансових ресурсах підприємства;
- 2) питома вага статутного (акціонерного, пайового, неподільного, індивідуального) капіталу підприємства в сукупних фінансових ресурсах;
- 3) питома вага позикових коштів у сукупних фінансових ресурсах;
- 4) питома вага довгострокових позикових коштів у сукупних фінансових ресурсах;

5) питома вага довгострокових позикових коштів у загальній сумі позикових коштів підприємства;

6) питома вага довгострокових банківських кредитів у сукупних фінансових ресурсах;

7) питома вага довгострокових банківських кредитів у загальній сумі позикових коштів підприємства [45].

Для оцінки економічної ефективності функціонування фінансових ресурсів доцільно використовувати показники трьох груп (таблиця 1.1):

Таблиця 1.1 – Показники оцінки економічної ефективності функціонування фінансових ресурсів

Показник	Розрахунок	Нормативне значення
1. Показники, які характеризують вартість формування фінансових ресурсів:		
1) Коефіцієнт зміни вартості сукупних фінансових ресурсів	$I_{CFP} = \frac{CFP_1}{CFP_0}$	$I_{CFP} > 1$ - збільшення $I_{CFP} < 1$ - зменшення
2) Коефіцієнт зміни вартості власних фінансових ресурсів	$I_{VFP} = \frac{VFP_1}{VFP_0}$	$I_{VFP} > 1$ - збільшення $I_{VFP} < 1$ - зменшення
3) Коефіцієнт зміни вартості позикових коштів	$I_{PK} = \frac{PK_1}{PK_0}$	$I_{PK} > 1$ - збільшення $I_{PK} < 1$ - зменшення
2. Показники, які характеризують рентабельність фінансових ресурсів:		
1) Рівень рентабельності сукупних фінансових ресурсів	$P_{CFP} = \frac{\Pi}{CFP}, \Pi - \text{прибуток}$	Позитивний напрямок змін - збільшення
2) Рівень рентабельності власного капіталу	$P_{BK} = \frac{\Pi}{BK}$	Позитивний напрямок змін - збільшення
3) Рівень рентабельності позикових коштів	$P_{PK} = \frac{\Pi}{PK}$	Позитивний напрямок змін - збільшення
3. Показники, які характеризують оборотність фінансових ресурсів:		
1) Кількість оборотів сукупних фінансових ресурсів	$O_{CFP} = \frac{BP}{CFP}, BP - \text{виторг}$	Позитивний напрямок змін - збільшення
2) Кількість оборотів власного капіталу	$O_{BK} = \frac{BP}{BK}$	Позитивний напрямок змін - збільшення
3) Кількість оборотів позикових коштів	$O_{PK} = \frac{BP}{PK}$	Позитивний напрямок змін - збільшення

Економіст Балабанов І.Т. під ефективністю використання фінансових ресурсів розуміє величину прибутку, яка припадає на одиницю вкладених фінан-

сових ресурсів [2]. Ефективність фінансових ресурсів підприємства – комплексне поняття, що містить використання оборотних засобів, основних засобів, нематеріальних активів. Тому, аналіз ефективності фінансових ресурсів автор проводить за окремими їх складовими, а потім здійснює зведений аналіз.

Так, показниками ефективності використання оборотних засобів є оборотність оборотних засобів, коефіцієнт оборотності, коефіцієнт завантаження засобів в обороті. Показниками ефективності використання основних засобів і нематеріальних активів є фондоддача і фондомісткість. Узагальнюючим показником ефективності використання фінансових ресурсів в цілому автор вважає рівень рентабельності фінансових ресурсів.

Для комплексної оцінки ефективності процесів використання фінансових ресурсів підприємства доцільно залучити наступну систему критеріїв:

1) Економічної ефективності використання фінансових ресурсів

$$\frac{\overline{\text{ЧП}}}{\text{ФР}} > 0 \quad (1.2)$$

де $\overline{\text{ЧП}}$ - середньорічний розмір чистого прибутку, що залишається в розпорядженні підприємства після сплати податків і інших платежів в звітному періоді;

ФР – середньорічний обсяг фінансових ресурсів підприємства в звітному періоді.

2) Підвищення економічної ефективності використання фінансових ресурсів

$$\frac{\overline{\text{ЧП}}}{\text{ФР}} > \frac{\overline{\text{ЧПп}}}{\text{ФРп}} \quad (1.3)$$

де $\overline{\text{ЧПп}}$ - середньорічний розмір чистого прибутку, що залишається в розпорядженні підприємства після сплати податків і інших платежів в попередньому періоді;

ФРп – середньорічний обсяг фінансових ресурсів підприємства в попередньому періоді.

3) Оптимальної ефективності використання фінансових ресурсів

$$\frac{\overline{\text{ЧП}}}{\text{ФР}} \longrightarrow \max \quad (1.4)$$

Використання даної системи критеріїв дозволить більш обґрунтовано та комплексно оцінити ефективність процесу використання фінансових ресурсів підприємства.

Обґрунтування критерію оцінки економічної ефективності використання фінансових ресурсів є основою для розробки узагальнюючого показника оцінки ефективності, а також системи показників, що відбивають вплив всіх елементів господарської діяльності на ефективність використання фінансових ресурсів у цілому [29].

Висновки до першого розділу

Суттєвим є розподіл джерел фінансування на власні і позикові. Власні інвестиційні ресурси характеризують загальну вартість коштів підприємства, що забезпечують його інвестиційну діяльність і належать йому на правах власності, а також кошти, безповоротно передані підприємству для цільового інвестування. Основними джерелами фінансування виступають амортизаційні відрахування та нерозподілений прибуток. Проте доволі рідко підприємство, що вирішило реалізувати капіталомісткий інвестиційний проект, спроможне фінансувати його лише за рахунок власних коштів.

Удосконалення управління фінансовими ресурсами підприємств слід розглядати як один із головних чинників підвищення ефективності будь-якої виробничо-господарської діяльності. Від цього залежить поліпшення позиції підприємства в конкурентній боротьбі, його стабільне функціонування та динамічний розвиток .

2 АНАЛІЗ ЕФЕКТИВНОСТІ ВИКОРИСТАННЯ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ ПАТ «ЗАПОРІЖСТАЛЬ»

2.1 Техніко-економічна характеристика ПАТ "Запоріжсталь"

ПАТ "Запоріжсталь" є одним з провідних підприємств металургійної галузі. Комбінат входить у число 80-ти кращих підприємств світу, виробляє майже 11% чавуну і сталі, а також 29,4% листового прокату в Україні, поставляє високоякісну продукцію на зовнішній ринок.

Комбінат "Запоріжсталь" був збудований в 1933-1939 роках, повністю зруйнований під час Великої Вітчизняної війни і відновлений в 1945-1951 роках. 4 січня 1997 року державне підприємство "Запорізький металургійний комбінат "Запоріжсталь" було перетворено у відкрите акціонерне товариство із стовідсотковим державним капіталом. В період 1998-2001рр. згідно з планом приватизації ПАТ "Запоріжсталь" проводилася поступова реалізація державної частки статутного фонду Товариства шляхом пільгового розміщення акцій, продажу пакетів акцій на сертифікатних аукціонах, через фондову біржу, на некомерційному конкурсі. Первинне розміщення акцій завершено 07.10.2001 року.

Середньооблікова чисельність штатних працівників облікового складу станом на 2021 рік - 20222 осіб. Фонд оплати праці: 631160,2 тис. грн.

Основні види діяльності:

- виробництво чавуну, сталі та феросплавів;
- оптова торгівля чорними та кольоровими металами в первинних формах та напівфабрикатами з них;
- неспеціалізована оптова торгівля харчовими продуктами, напоями та тютюновими виробами.

Основними видами продукції ПАТ "Запоріжсталь" є:

- чавун переробний та ливарний;
- сляби;

- прокат гарячекатаний та холоднокатаний товщиною 0,5 - 8,0 мм із вуглецевих та нержавіючих сталей;
- жерсть біла та чорна;
- гнуті профілі.

Усі зазначені види продукції користуються попитом як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках, тому доцільність виробництва окремих виробів у найближчі роки не викликає сумніву.

Попит на плоский прокат має деякі сезонні коливання, які, втім, не мають суттєвого впливу на обсяги продаж.

Чорна металургія є стратегічною галуззю української промисловості, що забезпечує надходження більшої частки валютних коштів до нашої країни.

Джерела металургійної сировини переважно знаходяться в Україні. Зростання цін на залізорудну сировину та брухт негативно вплинуло на фінансовий стан та технічний розвиток підприємств чорної металургії.

ПАТ "Запоріжсталь" увійшло до четвірки найбільших металургійних підприємств України з обсягів виробництва та валового доходу. Частка комбінату у виробництві чавуна в Україні складає 10%, сталі 10%, листового прокату 29%.

Комбінат залишається єдиним в Україні постачальником холоднокатаного листа особливо складної витяжки для автомобільної промисловості, консервної жерсті, деяких видів холоднокатаного прокату для інструментальної та машинобудівної галузей, шліфованого і полірованого листа із нержавіючої та легованої сталі, а також майже монопольним постачальником гнутих профілів.

Розподіл за регіонами продажу металопродукції та структура постачання металопродукції за регіонами споживання на внутрішньому ринку по областях України наведені на рисунках 2.1, 2.2.

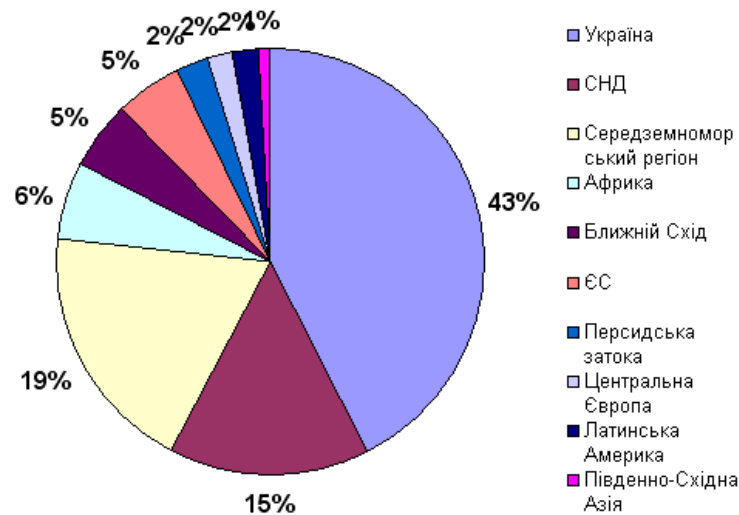


Рисунок 2.1 – Розподіл продажу металопродукції за регіонами

Як видно з рисунку 2.1, основними споживачами продукції ПАТ «Запоріжсталь» виступає Україна (43% ринку збуту), країни Середземноморського регіону (19% ринку збуту) та країни Країни прибалтики (15% ринку збуту). Доля інших споживачів займає трохи більше ніж 20%.

Структура постачання металопродукції за регіонами споживання на внутрішньому ринку по областях України (% від обсягу реалізації по внутрішньому ринку):

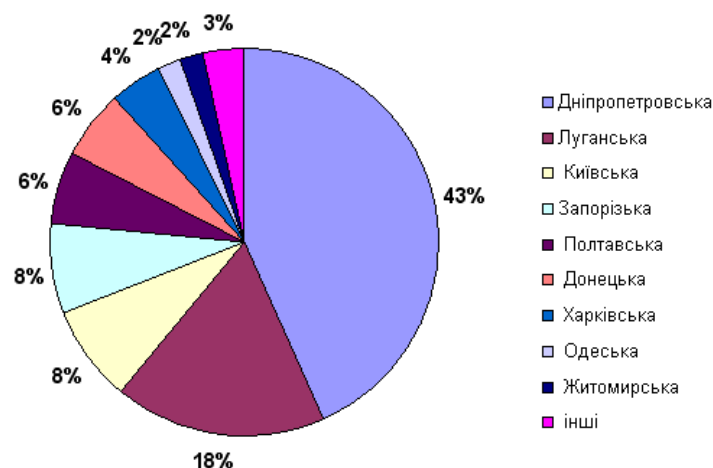


Рисунок 2.2 - Структура постачання металопродукції за регіонами споживання на внутрішньому ринку по областях України

Дані рисунку 2.2 показують, що основними споживачами продукції ПАТ «Запоріжсталь» є Дніпропетровська область (43% ринку збуту), Луганська область (18% ринку збуту), Київська та Запорізька область (по 8% ринку збуту). Доля споживання продукції ПАТ «Запоріжсталь» іншими областями займає 23%.

Основним конкурентом ПАТ "Запоріжсталь" є Маріупольський металургійний комбінат ім. Ілліча, близько 85% сортаменту якого співпадає з запоріжсталевським.

ПАТ "Запоріжсталь" займає стратегічно вигідне положення, оскільки розташоване на однаковій відстані від головних ринків збуту, джерел постачання сировини, на перехресті важливих транспортних магістралей, що дає можливість використовувати усілякі види транспортування продукції з метою оптимізації потоків.

Переваги продукції ПАТ "Запоріжсталь" перед конкурентами:

- висока якість сталі, яка виробляється у мартенівських печах;
- раціональне співвідношення ціни металопрокату та його якості;
- дедалі ширша сертифікація на відповідність світовим стандартам.

2.2 Аналіз джерел формування динаміки та структури капіталу

Необхідність у власному капіталі зумовлена вимогами самофінансування підприємств. Він є основою їхньої самостійності і незалежності. Особливість власного капіталу полягає в тому, що він інвестується на довгостроковій основі і піддається найбільшому ризику. Чим вища його частка в загальній сумі капіталу і менша частка позичкових засобів, тим менший ризик втрат.

Однак потрібно враховувати, що власний капітал обмежений у розмірах. Крім того, фінансування діяльності підприємства тільки за рахунок власних коштів не завжди вигідне для нього, особливо в тому разі, коли виробництво має сезонний характер. Тоді в окремі періоди будуть накопичуватися великі кошти на рахунках у банку, а в інші їх буде бракувати. Слід також мати на ува-

зі, що якщо ціни на фінансові ресурси невисокі, а підприємство може забезпечити вищий рівень віддачі на вкладений капітал, ніж платить за кредитні ресурси, то, залучаючи позичкові кошти, воно може контролювати більші грошові потоки, розширити масштаби своєї діяльності, підвищити рентабельність власного капіталу. Як правило, підприємства беруть кредит, щоб підсилити свої ринкові позиції.

Разом з тим, необхідно враховувати, що пропорційно зростанню частки позикового капіталу зростає ризик зниження фінансової стабільності і платоспроможності підприємства, знижується прибутковість сукупних активів за рахунок виплачуваного позикового процента. До недоліків цього джерела фінансування треба також віднести складність процедури залучення, високу залежність позикового процента від кон'юнктури фінансового ринку і збільшення у зв'язку з цим ризику зниження платоспроможності підприємства.

Від того, наскільки оптимальне співвідношення власного і позикового капіталу, багато в чому залежить ефективність фінансування підприємства.

Проаналізуємо склад, динаміку та структуру капіталу підприємства. Аналіз цих показників наведений у таблиці 2.1.

Таблиця 2.1 – Склад та структура капіталу за 2019-2021 рр.

Найменування показника	2019 рік		2020 рік		2021 рік		Відхилення (+;-) 2021 року від:			
	сума, тис. грн.	питома вага, %	сума, тис. грн.	питома вага, %	сума, тис. грн.	питома вага, %	2019 року		2020 року	
							сума, тис. грн.	питомої ваги	сума, тис. грн.	питомої ваги
Капітал, разом	10962974	100,0%	9841769	100,0%	10417425	100,0%	-545549	0%	575656	0,00%
1. Власний капітал	6484254	59,15%	6195435	62,95%	6162989	59,16%	-321265	0,01%	-32446	-3,79%
1.1 Статутний капітал	660920	10,19%	660920	10,67%	660920	10,72%	0	0,53%	0,0	0,06%
1.2 Додатково вкладений капітал	-	0%	-	0%	0	0%		0%		0%
1.3 Інший додатковий капітал	1435887	22,14%	1435115	23,16%	1432979	23,25%	-2908	1,11%	-2136	0,09%
1.4 Резервний капітал	506200	7,81%	506200	8,17%	506200	8,21%	0	0,41%	0,0	0,04%
1.5 Нерозподілений прибуток	3824284	58,98%	3541272	57,16%	3502612	56,83%	-321672	-2,15%	-38660	-0,33%
1.6 Вилучений капітал	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
2. Позиковий капітал	4478720	40,85%	3646334	37,05%	4254436	40,84%	-224284	-0,01%	608102	3,79%
2.1 Довгострокові зо-	2182345	48,73%	1834374	50,31%	1432402	33,67%	-749943	-15,06%	-401972	-16,64%

зобов'язання										
2.2 Короткострокові зобов'язання	338800	7,56%	0	0,00%	540187	12,70%	201387	5,13%	540187	12,70%
2.3 Поточні зобов'язання за розрахунками	1957575	43,71%	1811960	49,69%	2281847	53,63%	324272	9,93%	469887	3,94%

На протязі 2019 – 2021 рр. змінювались склад та структура капіталу ПАТ «Запоріжсталь». За цей період відбувалось зменшення долі власного капіталу.

У процесі наступного аналізу необхідно детальніше вивчити склад власного і позикового капіталу, з'ясувати причини зміни окремих його складових і дати оцінку цих змін за звітний період.

У таблиці 2.2 детально проаналізовано структуру власного капіталу.

Таблиця 2.2 – Структура власного капіталу ПАТ "Запоріжсталь"

Показники	2019 рік	2020 рік	2021 рік	Відхилення (+,-) 2021 року від:		Відхилення 2021 року у % до:	
				2019 року	2020 року	2019 року	2020 року
Статутний капітал							
сума, тис. грн	660920,0	660920,0	660920,0	0	0	0,00%	0,00%
питома вага, %	10,19%	10,67%	10,72%	0,53%	0,06%	5,21%	0,53%
Інший додатковий капітал							
сума, тис. грн	1435887,0	1435115,0	1432979,0	-2908,0	-2136,00	-0,20%	-0,15%
питома вага, %	22,14%	23,16%	23,25%	0,0	0,0	5,00%	0,38%
Резервний капітал							
сума, тис. грн	506200,00	506200,00	506200,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%
питома вага, %	7,81%	8,17%	8,21%	0,41%	0,04%	5,21%	0,53%
Нерозподілений прибуток							
сума, тис. грн	3824284,0	3541272,0	3502612,0	-321672,0	-38660,0	-8,41%	-1,09%
питома вага, %	58,98%	57,16%	56,83%	-2,15%	-0,33%	-3,64%	-0,57%
Власний капітал							
сума, тис. грн	6484254,0	6195435,0	6162989,0	-321265,0	-32446,00	-4,95%	-0,52%
питома вага, %	100,00%	100,00%	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Як видно з таблиці, відбувались зміни в структурі власного капіталу ПАТ «Запоріжсталь». Власний капітал зменшився на 321265 тис. грн. При цьому сума статутного капіталу і резервного капіталу не змінювалась. Сума іншого додаткового капіталу також практично не змінювалась. Зміна відбулась по статті

нерозподілений прибуток. Він зменшився на 321672 тис. грн., що становило 8,41% від рівня 2019 року.

Разом сума власного капіталу зменшилась у 2021 р. порівняно з 2019 р. на - 321265 тис. грн., що склало 4,95% від суми власного капіталу 2019 року.

Великий вплив на фінансовий стан підприємства справляють склад і структура позикових коштів, тобто співвідношення довгострокових, середньострокових і короткострокових фінансових зобов'язань. У таблиці 2.3 детально проаналізовано структуру позикового капіталу підприємства.

Таблиця 2.3 - Склад, структура та динаміка позикових коштів ПАТ «Запоріжсталь» за 2019-2021 рр.

Найменування показника	2019 рік		2020 рік		2021 рік		Відхилення (+;-) 2021 року від:			
	сума, тис. грн	структура, %	сума, тис. грн	структура, %	сума, тис. грн	структура, %	2019 року		2020 року	
							тис. грн	%	тис. грн	%
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1. Довгострокові зобов'язання	2182345	48,73%	1834374	51,01%	1432402	34,60%	-689665	-14,13%	-393622	-16,41%
2. Поточні зобов'язання:	2296375	51,27%	1811960	48,99%	2822034	65,40%	525659	14,13%	1010074	16,41%
Короткострокові кредити банків	338800	7,56%	0	0,00%	167579	3,88%	-171221	-3,68%	167579	3,88%
Поточна заборгованість за довгостр. зобов'язаннями	0	0,00%	0	0,00%	372608	8,64%	372608	8,64%	372608	8,64%
Векселі видані	470864	10,51%	260446	7,04%	222515	5,16%	-248349	-5,36%	-37931	-1,89%
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	1183725	26,43%	1017525	27,51%	1121942	26,00%	-61783	-0,43%	104417	-1,51%
Поточні зобов'язання за розрахунками:	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
з одержаних авансів	97532	2,18%	343727	9,29%	742314	17,20%	644782	15,03%	398587	7,91%
з бюджетом	14591	0,33%	17321	0,47%	48331	1,12%	33740	0,79%	31010	0,65%
з позабюджетних платежів	2388	0,05%	1763	0,05%	1636	0,04%	-752	-0,02%	-127	-0,01%
зі страхування	34137	0,76%	41752	1,13%	20421	0,47%	-13716	-0,29%	-21331	-0,66%

з оплати праці	44619	1,00%	46926	1,27%	45702	1,06%	1083	0,06%	-1224	-0,21%
з учасниками	14291	0,32%	14062	0,38%	13974	0,32%	-317	0,00%	-88	-0,06%
із внутрішніх розрахунків	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Інші поточні зобов'язання	95428	2,13%	68438	1,85%	65012	1,51%	-30416	-0,62%	-3426	-0,34%
Разом	4478720	100,0%	3698262	100,0%	4314714	100,0%	-164006	0,00%	616452	0,00%

Сума позикового капіталу зменшилась у 2020 році, але у 2021 році вона знову збільшилась але становила нижче рівня 2019 року. Доля довгострокових і короткострокових зобов'язань у загальній сумі позикового капіталу приблизно однакова. Але сума довгострокових зобов'язань зменшилась у 2021 році на 689665 тис. грн., а сума короткострокових зобов'язань збільшилась у 2021 році на 525659 тис. грн.

Залучення позичкових коштів в оборот підприємства — явище, яке відповідає стратегії розвитку діяльності. Це сприяє тимчасовому поліпшенню фінансового стану за умови, що вони не заморожуються на тривалий час в обороті і вчасно повертаються. В іншому разі може виникнути прострочена кредиторська заборгованість, що в остаточному підсумку призводить до виплати штрафів і погіршення фінансового стану.

Таким чином, аналіз структури власних і позикових коштів необхідний для оцінювання раціональності формування джерел фінансування діяльності підприємства і його ринкової стабільності. Цей чинник дуже важливий, по-перше, для зовнішніх споживачів інформації під час вивчення ступеня фінансового ризику і, по-друге, для самого підприємства під час визначення перспективного варіанта організації фінансів і вироблення фінансової стратегії.

2.3 Аналіз розміщення капіталу і методів оцінювання майнового стану

Відомості про розміщення капіталу, що є в розпорядженні підприємства, містяться в активі балансу. Кожному виду розміщеного капіталу відповідає певна стаття балансу. За цими даними можна встановити, які зміни сталися в активах підприємства, яку частину становить нерухомість підприємства, а яку — оборотні кошти, у тому числі у сфері виробництва і сфері обігу.

Капітал може функціонувати у грошовій і матеріальній формах. У період інфляції перебування засобів у грошовій формі призводить до зниження їхньої купівельної спроможності, тому що ці статті не переоцінюються у зв'язку з інфляцією.

Дослідження бухгалтерського балансу дає можливість: одержати значний обсяг інформації про підприємство; визначити ступінь забезпеченості підприємства власними оборотними коштами; встановити, за рахунок яких статей змінився розмір оборотних коштів; оцінити загальний фінансовий стан підприємства навіть без розрахунків аналітичних показників.

Велике значення для оцінки фінансового стану має і вертикальний аналіз активу і пасиву балансу, що дає уявлення фінансового звіту у виді відносних показників. Мета вертикального аналізу полягає в розрахунку питомої ваги окремих статей у підсумку балансу й оцінці його змін. За допомогою вертикального аналізу можна проводити міжгосподарські порівняння підприємств.

Аналіз структури активів у динаміці наведений у таблиці 2.4.

Таблиця 2.4 – Структура активу балансу

Актив	Структура за роками, %		
	2019	2020	2021
Необоротні активи	64,96	71,69	69,11
Запаси	7,08	6,71	8,94
Дебіторська заборгованість	17,76	16,37	17,81
Грошові кошти	10,19	5,22	4,12
Витрати майбутніх періодів	0,01	0,01	0,02
Баланс	100,00	100,00	100,00

За аналізований період відбувались зміни структури капіталу. Співвідношення основного та оборотного капіталу складає приблизно - 70:30. Доля основного капіталу збільшується, а оборотного – зменшується у динаміці.

Аналіз структури пасивів у динаміці наведений у таблиці 2.5.

Таблиця 2.5 – Структура пасиву балансу

Пасив	Структура за роками, %		
	2019	2020	2021

Власний капітал	58,93	62,42	58,58
Забезпечення наступних витрат і платежів	0,52	0,52	0,57
Довгострокові зобов'язання	19,49	18,64	13,75
Поточні зобов'язання	21,06	18,41	27,09
Доходи майбутніх періодів	0,00	0,01	0,01
Баланс	100,00	100,00	100,00

При аналізі капіталу за джерелами формування виявлено, що у 2020 році відбувся значний зріст власного капіталу на з 58,93% рівня минулого року до 62,42%. У 2020 році відбувається скорочення довгострокових зобов'язань на 291008 тис. грн. (13,69%), короткострокових на 484415 тис. грн. (21,09%), а власний капітал зменшився на 283784 тис. грн. (4,2%) від рівня минулого року за рахунок отримання збитків. У 2021 році доля власного капіталу знову зменшується до рівня 2019 року і становить 58,58%. Значно збільшуються поточні зобов'язання. Їх доля збільшується з 18,41% до 27,09%, однак доля довгострокових зобов'язань зменшується з 18,64% до 13,75%.

Стабільність фінансового положення підприємства залежить від правильності і доцільності вкладення фінансових ресурсів в активи, тому для його оцінки необхідно в першу чергу вивчити структуру майна і джерела його утворення, причини зміни складових майна і джерел. Для цього використовуються агрегований порівняльний аналітичний баланс та матричний баланс.

Структура і джерела утворення майна підприємства досліджуються за допомогою порівняльного аналітичного балансу. Щоб отримати порівняльний аналітичний баланс, треба вихідний баланс доповнити показниками структури, абсолютної та структурної динаміки вкладень (активи) і джерел коштів (пасиви) підприємства за звітний період.

При складанні та аналізі порівняльного балансу використовують прийоми аналізу горизонтального та вертикального.

Структура і джерела утворення майна підприємства досліджуються за допомогою порівняльного аналітичного балансу. За даними порівняльного балансу виконують аналіз якісних зрушень у майновому стані підприємства.

Агрегований порівняльний аналітичний баланс наведений в таблиці 2.6.

У складі оборотних активів на початок 2021 р. – 28,62% становлять запаси, 18,42% - становлять грошові кошти, та 50,72% - становить дебіторська заборгованість, що є відволіканням коштів з обороту. На кінець року дебіторська заборгованість збільшилась і становила вже 55,74%, а за рахунок цього грошові кошти зменшились до 13,32% - це дуже негативні зміни.

На початок року капітал компанії на 62,95% складався з власного капіталу. На кінець року співвідношення власного і позикового капіталу становить 59,16% на 40,84%. Зменшення долі власного капіталу є негативним явищем. На початок року підприємство не мало короткострокових кредитів, а на кінець року їх доля становить 3,94%. Кредиторська заборгованість і поточні зобов'язання зростають з 49,69% до 62,39%.

Таблиця 2.6 – Агрегований порівняльний аналітичний баланс за 2021 рік

Стаття балансу	на 01.01.21		на 31.12.21		Зміни за період	
	тис.грн.	структура, %	тис.грн.	структура %	(+/-), тис. грн.	відносні, %
Актив						
Майно разом	9841769	100,00	10417425	100,00	575656	5,85
Необоротні активи	7055210	71,69	7199577	69,11	144367	2,05
Оборотні активи	2786559	28,31	3217848	30,89	431289	15,48
Запаси	797600	28,62	990858	30,79	193258	24,23
Дебіторська заборгованість	1413295	50,72	1793682	55,74	380387	26,91
Поточні фінансові інвестиції	60977	2,19	2264	0,07	-58713	-96,29
Витрати майбутніх періодів	1341	0,05	2335	0,07	994	74,12
Грошові кошти	513346	18,42	428709	13,32	-84637	-16,49
Пасив						
Джерела майна разом	9841769	100,00	10417425	100,00	575656	5,85
Власний капітал	6195435	62,95	6162989	59,16	-32446	-0,52
Статутний капітал	660920	10,67	660920	10,72	0	0,00
Нерозподілений капітал	3541272	57,16	3502612	56,83	-38660	-1,09
Інші джерела	1993243	32,17	1999457	32,44	6214	0,31
Позиковий капітал	3646334	37,05	4254436	40,84	608102	16,68
Довгострокові зобов'язання	1834374	50,31	1432402	33,67	-401972	-21,91
Короткострокові кредити та позики	0	0,00	167579	3,94	167579	-

Кредиторська заборгованість і поточні зобов'язання	1811960	49,69	2654455	62,39	842495	46,50
--	---------	-------	---------	-------	--------	-------

Від джерела, які залучаються для формування певних видів активів, залежить фінансова стійкість підприємства.

Важливим показником, який характеризує майновий стан підприємства, є коефіцієнт реальної вартості майна, що показує, яку частку в загальній сумі майна становлять засоби виробництва, до котрих належать основні засоби за залишковою вартістю (ОЗ), виробничі запаси (ВЗ), незавершене виробництво (НВ):

$$K_{pm} = \frac{OZ + BZ + NB}{Akt} \quad (2.1)$$

Коефіцієнт реальної вартості майна за 2010 рік становить:

$$K_{pm} = \frac{2050185 + 552329 + 338024}{10417412} = 0,282$$

Цей коефіцієнт визначає рівень виробничого потенціалу підприємства, забезпеченість операційного процесу засобами виробництва.

Основні показники майнового становища підприємства за 2008 – 2010 рр. зведені в таблиці 2.7. Вони розраховуються за наступними формулами:

- 1) Частина оборотних виробничих фондів в оборотних коштах (Частка ОВФ_{ОК})

$$\text{Частка ОВФ}_{ОК} = \frac{BZ + H3B + B_{МП}}{ОК}, \quad (2.2)$$

де ВЗ – виробничі запаси, тис. грн.;

ОК – обігові кошти, тис. грн.

НЗВ – незавершене виробництво, запаси, тис. грн.;

В_{МБ} – витрати майбутніх періодів, тис. грн.;

2) Частина основних засобів в активах (Частка ОЗ)

$$\text{Частка ОЗ} = \frac{\text{ОЗ}}{\text{А}}, \quad (2.3)$$

де ОЗ – основні засоби, тис. грн.;

А – активи, тис. грн.

3) Коефіцієнт зносу основних фондів (К зносу_{ОЗ})

$$\text{К зносу}_{\text{ОЗ}} = \frac{\text{Знос}}{\text{ОЗ}_{\text{перв}}} = \frac{\text{р.032}\Phi 1}{\text{р.031}\Phi 1}, \quad (2.4)$$

де ОЗ_{перв} – первісна вартість основних засобів, тис. грн.;

4) Частина довгострокових фінансових інвестицій в активах (Частка ДФІ)

$$\text{Частка ДФІ} = \frac{\text{ДФІ}}{\text{А}} = \frac{\text{р.040}\Phi 1}{\text{р.280}\Phi 1}, \quad (2.5)$$

де ДФІ – довгострокові фінансові інвестиції, тис. грн.

5) Частина оборотних виробничих активів (Частка ОВФ_А)

$$\text{Частка ОВФ}_{\text{А}} = \frac{\text{ВЗ} + \text{НЗВ} + \text{В}_{\text{МП}}}{\text{А}} \quad (2.6)$$

6) Коефіцієнт мобільності активів (Кмоб_А)

$$\text{Кмоб}_{\text{А}} = \frac{\text{ОК}}{\text{А}} \quad (2.7)$$

Основні показники майнового становища підприємства представлені в таблиці 2.7.

Таблиця 2.7 – Показники використання майна підприємства

Показники	2019	2020	2021
Частина оборотних виробничих фондів в оборотних коштах	0,195	0,228	0,277
Частина основних засобів в активах	0,212	0,230	0,197
Коефіцієнт зносу основних фондів	0,537	0,564	-0,603
Частина довгострокових фін. інвестицій в активах	0,2865	0,3095	0,2899
Частина оборотних виробничих активів	0,068	0,065	0,086
Коефіцієнт мобільності активів	0,539	0,395	0,447
Коефіцієнт реальної вартості майна	0,281	0,295	0,282

Коефіцієнт мобільності активів спочатку має позитивну динаміку, але у 2020 році він стає навіть нижчим за рекомендований рівень, який складає 0,5. Позитивною є динаміка показника частки основних засобів в активах у період з 2019 по 2021 рр. він зменшується з 29,5% до 19,7%. Негативною є динаміка показника частки оборотних виробничих фондів в обігових коштах. Вона повинна збільшуватись особливо в умовах інфляції.

Частка довгострокових фінансових інвестицій в активах зростає з 23,47% до 30,95% і це є позитивним фактором. Частка оборотних виробничих активів поступово зменшується, що характеризує не дуже якісно роботу підприємства.

Фінансовий стан підприємства і його стабільність значною мірою залежать від того, яке майно є в розпорядженні підприємства, в які активи вкладено капітал і який дохід вони йому приносять.

Тому результати аналізу розміщення капіталу й оцінювання майнового стану підприємства вказують на погіршення фінансового стану підприємства та ефективність підприємства у взаємодії зі своїми партнерами.

2.4 Аналіз ефективності використання фінансових ресурсів підприємства

Аналізуючи фінансовий стан необхідно визначити та проаналізувати ефективне використання майна. Для цього застосовуються система показників ефективності діяльності. Аналіз прибутковості можна зробити за допомогою коефіцієнтів рентабельності. Їх може бути декілька видів.

Розрахунок показників рентабельності проведено у таблиці 2.9. Цей розрахунок виконується за наступними формулами:

1) Рентабельність активів за прибутком від реалізації:

$$P_A = \frac{ПР}{A} \cdot 100\%, \quad (2.8)$$

де ПР – прибуток від реалізації, тис. грн.

A – активи підприємства, тис. грн.

Цей коефіцієнт показує, скільки припадає прибутку від реалізації на одиницю інвестованих в активи коштів.

2) Рентабельність капіталу (активів) за чистим прибутком:

$$P_K = \frac{ЧП}{A} \cdot 100\%, \quad (2.9)$$

де ЧП – чистий прибуток, тис. грн.

A – активи підприємства, тис. грн.

Цей коефіцієнт показує, скільки припадає чистого прибутку на одиницю інвестованих в активи коштів.

3) Рентабельність власного капіталу є найбільш важливим у фінансовій практиці. Якщо показник високий, то й бізнес розвиватиметься успішно – наслідком буде висока ринкова вартість акцій компанії, що надасть їй можливості відносно легко залучати нові фонди для свого розвитку.

Рентабельність власного капіталу:

$$P_{BK} = \frac{ЧП}{BK} \cdot 100\%, \quad (2.10)$$

де BK – власний капітал, тис. грн.;

Цей коефіцієнт показує, скільки припадає чистого прибутку на одиницю власного капіталу. Чим більше рентабельність власного капіталу, тим ефективніше використовується капітал, тим краще працює підприємство.

4) Рентабельність виробничих фондів:

$$P_{\text{ВФ}} = \frac{\text{ЧП}}{\text{ВФ}} \cdot 100\%, \quad (2.11)$$

де ВФ – вартість виробничих фондів, тис. грн.;

5) Рентабельність реалізованої продукції за прибутком від реалізації:

$$P_{\text{РП}} = \frac{\text{ПР}}{\text{ВР}} \cdot 100\%, \quad (2.12)$$

де ПР – прибуток від реалізації, тис. грн.;

ВР – виторг від реалізації

Цей показник означає, скільки припадає прибутку від реалізації на одиницю виручки.

6) Рентабельність реалізованої продукції за прибутком від операційної діяльності:

$$P_{\text{РПО}} = \frac{\text{ПОД}}{\text{ВР}} \cdot 100\%, \quad (2.13)$$

де ПОД – прибуток від операційної діяльності, тис. грн.;

ВР – виторг від реалізації

Цей показник означає, скільки припадає прибутку від операційної діяльності на одиницю виручки.

7) Рентабельність реалізованої продукції за чистим прибутком:

$$P_{\text{РПЧ}} = \frac{\text{ЧП}}{\text{ВР}} \cdot 100\% \quad (2.14)$$

Цей показник означає, скільки припадає чистого прибутку на одиницю виручки. Зведемо розрахунок показників рентабельності в таблицю 2.8.

Таблиця 2.8 – Динаміка показників рентабельності

Показники рентабельності	2019	2020	2021
1	2	3	4
1) Рентабельність активів за прибутком від реалізації, %	11,51	4,64	9,66
2) Рентабельність капіталу за чистим прибутком, %	0,44	-2,95	2,32
3) Рентабельність власного капіталу, %	0,74	-4,73	2,32
4) Рентабельність виробничих фондів, %	1,56	-10,02	3,95
5) Рентабельність реалізованої продукції за прибутком від реалізації, %	3,96	-2,19	8,20
6) Рентабельність реалізованої продукції за прибутком від операційної діяльності, %	-0,48	-0,52	1,29
7) Рентабельність реалізованої продукції за чистим прибутком, %	0,38	-3,24	2,57

По кожному з цих показників можна сказати, що підприємство має дуже низьку рентабельність, і до 2020 року вона має негативну тенденцію. У 2021 році прибутковість підприємства стабілізується.

Рентабельність капіталу (активів) за чистим прибутком показує, скільки припадає чистого прибутку на одиницю інвестованих в активи коштів. У 2021 році на одну гривню інвестованих в активи коштів припадає 2,32 копійки чистого прибутку. На одну гривню інвестованих в активи коштів припадає 0,46 копійок чистого прибутку. Рентабельність власного капіталу у 2019 році становить 0,44%, а у 2021 році збільшується до 2,32%.

Отже, аналіз рентабельності ПАТ «Запоріжсталь» показав, що ці показники знаходяться на невисокому рівні у 2019 - 2021 рр., а у 2020 році підприємство мало збитки, тому показники прибутковості та рентабельності мають від'ємні значення. У 2021 році підприємство знову отримує прибуток, тому показники рентабельності зростають.

Рентабельність реалізованої продукції за прибутком від реалізації означає, скільки припадає прибутку від реалізації на одиницю виручки. У 2019 році на одиницю виручки припадає 3,96 копійки прибутку від реалізації продукції. У 2020 році цей показник становить 2,19 копійки збитку, а у 2021 році – 8,2 копійок прибутку.

Зниження рентабельності у 2019 – 2021 рр. – негативний показник. Це означає зменшення долі прибутку на вкладені кошти. А за рахунок зменшення рентабельності – зростає період окупності капіталу, який показує наскільки швидко, вкладені кошти, будуть компенсовані чистим прибутком.

Однак тільки показники рентабельності не дають повної уяви про капітал підприємства та ефективність його використання. Дуже важливим для компанії є вибір оптимальної структури капіталу та ефективного вкладення капіталу в активи.

Фінансовий стан підприємства залежить від того, наскільки швидко кошти, вкладені в активи, перетворюються в реальні гроші. Найважливіші показники господарської діяльності підприємства — прибуток і обсяг реалізованої продукції — знаходяться в прямій залежності від наявності достатньої кількості оборотних коштів.

Проаналізуємо показники ефективності використання капіталу, до яких відносяться показники оборотності капіталу. Вони наведені у таблиці 2.9.

Таблиця 2.9 – Показники оборотності капіталу ПАТ "Запоріжсталь"

Показники	2019 рік	2020 рік	2021 рік	Відхилення (+/-) 2021 року від:		Відхилення 2021 року у % від	
				2019 року	2020 року	2019 року	2020 року
1. Середній розмір капіталу, тис. грн., у т.ч.	10906011	9841769	10417425	-488586	575656	-4,48%	5,85%
1.1. Власного капіталу	6484254	6195435	6162989	-321265	-32446	-4,95%	-0,52%
1.2. Позикового капіталу	4421757	3646334	4254436	-167321	608102	-3,78%	16,68%

2. Чистий дохід, тис. грн.	12554476	8963109	13197911	643435	4234802	5,13%	47,25%
3. Коефіцієнт оборотності, разів, у т.ч.:	1,15115	0,91072	1,26691	0,11576	0,35619	10,06%	39,11%
3.1 Власного капіталу	1,93615	1,44673	2,14148	0,20533	0,69475	10,61%	48,02%
3.2. Позикового капіталу	2,83925	2,45812	3,10215	0,26290	0,64404	9,26%	26,20%
4. Період оборотності, днів, у т.ч.:	312,73	395,29	284,16	-28,6	-111,1	-9,14%	-28,11%
4.1. Власного капіталу	185,94	248,84	168,11	-17,8	-80,7	-9,59%	-32,44%
4.2. Позикового капіталу	126,79	146,45	116,05	-10,7	-30,4	-8,47%	-20,76%
5. Капіталомісткість, у т.ч.							
5.1 Власного капіталу	0,869	1,098	0,789	-0,079	-0,309	-9,14%	-28,11%
5.2 Позикового капіталу	0,516	0,691	0,467	-0,050	-0,224	-9,59%	-32,44%

Показники оборотності капіталу зростають у динаміці, що є позитивним явищем. Оборотність капіталу у 2020 р. порівняно з 2019 р. зросла, а період оборотності скоротився. Якщо у 2019 р. період оборотності становив 312,73 днів, то у 2021 р. він становив вже 284,16 днів. Показники оборотності власного капіталу значно покращились. Коефіцієнт оборотності зріс з 0,869 разів до 1,135 разів у 2020 році. Період оборотності власного капіталу скоротився на 80,7 днів. Якщо у 2020 р. період оборотності власного капіталу становив 248,84 днів, то у 2021 р. він становив вже 168,11 днів.

За рахунок зменшення долі позикового капіталу його показники оборотності покращуються у динаміці. У 2020 році період обороту позикового капіталу становив 146,45 днів, а в 2021 р. – 116,05 днів.

Ефективність фінансування підприємства залежить ще й від того, наскільки швидко кошти, вкладені в активи, перетворюються в реальні гроші. Найважливіші показники господарської діяльності підприємства — прибуток і обсяг реалізованої продукції — знаходяться в прямій залежності від наявності достатньої кількості оборотних коштів.

При аналізі ефективності фінансування оборотних коштів визначаються й аналізуються такі показники оборотності обігових коштів, які розраховані в таблиці 2.11. Вони розраховані за наступними формулами.

1) Оборотність у днях (O_d) — число днів, протягом яких обігові кошти завершують повний кругообіг.

$$O_d = \frac{((OA_1 + B_{МП1} + OA_2 + B_{МП2})/2) \times 360}{ЧД}, \quad (2.15)$$

де OA – оборотні активи, тис. грн.;

$ЧД$ – чистий дохід, тис. грн.

2) Коефіцієнт оборотності оборотних коштів (K_o) — це число оборотів, що здійснюють обігові кошти за аналізований період.

$$K_o = \frac{1}{O_d} \quad (2.16)$$

Цей коефіцієнт характеризує розмір розміру виручки від реалізації продукції в розрахунку на одну гривню обігових коштів.

3) Коефіцієнт оборотності запасів показує кількість оборотів коштів, інвестованих у запаси.

$$K_{oz} = \frac{C}{(BZ_1 + BZ_2)/2}, \quad (2.17)$$

де C – собівартість, тис. грн.

4) Коефіцієнт завантаження обігових коштів (K_z) показує суму обігових коштів, що приходяться на 1 гривню реалізованої продукції. Цей коефіцієнт є зворотним до коефіцієнта оборотності обігових коштів.

$$K_3 = \frac{1}{K_0} \quad (2.18)$$

Чим менший коефіцієнт завантаження, тим ефективніше використовуються обігові кошти.

Методика аналізу оборотності обігових коштів складається в порівнянні показників оборотності оборотних коштів підприємства за поточний рік з аналогічними показниками за минулий рік. Таким чином, виявляються тенденції поліпшення або погіршення. Ця інформація корисна для акціонерів, можливих інвесторів, потенційних покупців, постачальників.

Показники, що характеризують становище дебіторської заборгованості:

1) Оборотність дебіторської заборгованості

$$K_{o.дз} = \frac{BP}{ДЗ}, \quad (2.19)$$

де ДЗ – дебіторська заборгованість, тис. грн.

Цей показник повинен прагнути до збільшення, тому що це буде означати прискорення оборотності, а виходить, швидке повернення коштів.

2) Період погашення дебіторської заборгованості:

$$П_{дз} = \frac{360}{K_{o.дз}} \quad (2.20)$$

Цей показник обчислюється в днях і характеризує тривалість періоду, за який погашається дебіторська заборгованість. Позитивний напрямок – зменшення.

У таблиці 2.10 проведено розрахунок показників ділової активності.

Таблиця 2.10 – Динаміка показників ділової активності

Показники	2019	2020	2021
-----------	------	------	------

Оборотність активів, ресурсовіддача	1,151	0,911	1,267
Фондовіддача	5,424	3,958	6,437
Коефіцієнт оборотності оборотних коштів	3,286	3,217	4,101
Період одного обороту оборотних коштів, дні	110	112	88
Коефіцієнт оборотності запасів	14,705	12,966	13,164
Період одного обороту запасів, дні	24	28	27
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	9,380	7,244	9,780
Період погашення дебіторської заборгованості, дні	38	50	37
Коефіцієнт оборотності готової продукції	931,90	719,52	507,261
Період погашення кредиторської заборгованості, дні	65	57	47
Коефіцієнт оборотності власного капіталу	1,936	1,447	2,141

Показники оборотності запасів, дебіторської та кредиторської заборгованості погіршуються у динаміці. Зниження цих показників означає, що вказані види активів повільніше обертаються, тобто роблять менше обертів за рік. Так у 2019 році дебіторська заборгованість оберталась 9,38, у 2020 році кількість обертів дебіторської заборгованості зменшилась до 7,24. У 2019 році коефіцієнт обертання запасів становить 14,7 оборотів, у 2009 та 2021 рр. – 13,16 оборотів. У 2021 році кількість оборотів дебіторської заборгованості збільшилась до 9,78 разів.

Період погашення дебіторської заборгованості спочатку зріс у 2020 році з 38 до 50 днів, а у 2021 році знову скоротився до 37 днів. Період погашення кредиторської заборгованості поступово зменшується з 65 днів у 2019 році до 57 днів у 2020 році та до 47 днів у 2021 році. Це дуже позитивно характеризує ефективність фінансування підприємства.

У 2010 році ділова активність підприємства стала краще. Збільшились показники оборотності, зменшились періоди обертання.

Показник ресурсовіддачі показує скільки виручки від реалізації доводить-ся на витрачені активи. У 2019 році на кожну гривню вкладених активів ПАТ «Запоріжсталь» отримувало 1,151 грн. виручки від реалізації продукції. У 2020 році цей показник знизився на 0,5645 і становив вже 0,911 грн. виручки на 1 грн. вкладених активів. Це свідчить про погіршення роботи підприємства в цьому році. У 2021 році оборотність значно підвищилась до 1,267 грн.

Збільшення періодів оборотності – це цілком негативний показник, який означає, що підприємство повільніше повертає вкладені у виробництво кошти.

Одночасно зі зменшенням кількості обертів відповідно збільшилися періоди оборотності у днях та періоди операційного та фінансового циклу. Збільшення періодів оборотності – це негативний показник, який означає, що підприємство повільніше повертає вкладені у виробництво кошти.

2.5 Аналіз фінансової стійкості та імовірності банкрутства підприємства ПАТ «Запоріжсталь»

Найпоширеніші нині методи діагностики банкрутства запропонував відомий західний економіст Е. Альтман - Z-моделі.

Розрахунок визначення ризику банкрутства за 2010 рік спочатку проводимо за п'ятифакторною моделлю Альтмана.

Формула Альтмана:

$$Z = 3,3K_1 + 1,0K_2 + 0,6K_3 + 1,4K_4 + 1,2K_5, \quad (2.21)$$

де K_1 - співвідношення прибутку до сплати відсотків та податків до величини всіх активів підприємства;

$$K_1 = \frac{\text{Прибуток до сплати відсотків і податків}}{\text{Активи}} \quad (2.22)$$

$$K_1 = \frac{\Phi 2p.050}{\Phi 1p.280} = 0,0966$$

K_2 - співвідношення виручки від реалізації продукції до величини всіх активів підприємства;

$$K_2 = \frac{\text{Виручка від реалізації}}{\text{Активи}} \quad (2.23)$$

$$K_2 = \frac{\Phi 2p.035}{\Phi 1p.280} = 0,8604$$

K_3 - співвідношення власного капіталу (ринкова оцінка) до величини залученого капіталу;

$$K_3 = \frac{\text{Ринкова вартість власного капіталу}}{\text{Залучений капітал}} \quad (2.24)$$

$$K_3 = \frac{\Phi 1p.380}{\Phi 1p.640 - \Phi 1p.380} = 1,4144$$

K_4 - співвідношення нерозподіленого прибутку до величини всіх активів підприємства;

$$K_4 = \frac{\text{Реінвестований прибуток}}{\text{Активи}} \quad (2.25)$$

$$K_4 = \frac{\Phi 1p.350}{\Phi 1p.280} = 0,3362$$

K_5 - співвідношення власних оборотних коштів до величини всіх активів підприємства;

$$K_5 = \frac{\text{Власні обігові кошти}}{\text{Активи}} \quad (2.26)$$

$$K_5 = \frac{\Phi 1p.380 - \Phi 1p.80}{\Phi 1p.280} = -0,1053$$

$$Z = 3,3 \times 0,0966 + 0,8604 + 0,6 \times 1,4144 + 1,4 \times 0,3362 + 1,2 \times (-0,1053) = 2,3723$$

Результати розрахунків зведені у таблицю 2.11.

Таблиця 2.11 – Розрахунок Z-рахунків за моделлю Альтмана

Коеф.	Значення	2019	2020	2021
Співвідношення прибутку до сплати відсотків та податків до величини всіх активів підприємства (K_1)	3,3	0,1151	0,0464	0,0966
Співвідношення виручки від реалізації продукції до величини всіх активів підприємства (K_2)	1	0,8937	1,2756	0,8604
Співвідношення власного капіталу (ринкова оцінка) до величини запозиченого капіталу (K_3)	0,6	1,4351	1,6612	1,4144
Співвідношення нерозподіленого прибутку до величини всіх активів підприємства (K_4)	1,4	0,3507	0,3598	0,3362
Співвідношення власних оборотних коштів до величини всіх активів підприємства (K_5)	1,2	-0,0603	-0,0926	-0,1053
Z-рахунок за моделлю Альтмана (Z_A)	-	2,5530	2,8182	2,3723

Нормативи для Z:

$Z > 2,99$ – ймовірність банкрутства до 10%;

$2,77 < Z < 2,99$ – ймовірність банкрутства не велика від 15 до 20%;

$1,81 \leq Z < 2,77$ – середня ймовірність від 35 до 50%;

$Z < 1,81$ – висока ймовірність від 80 до 100%.

Оскільки $Z = 2,3723$, $1,81 \leq Z < 2,77$, то це свідчить що середня ймовірність банкрутства становить від 35 до 50%.

У зарубіжній практиці фінансового аналізу відомі також тести на ймовірність банкрутства Лису (Z_L) та Таффлера (Z_T).

Проведемо діагностику банкрутства за методом Лису. Вона проводиться за чотирьох факторною моделлю, яка виражається наступною формулою:

$$Z_L = 0,063x_1 + 0,092x_2 + 0,057x_3 + 0,001x_4 \quad (2.27)$$

$$x_1 = \frac{\text{Оборотні активи}}{\text{Активи}} \quad (2.28)$$

$$x_1 = \frac{\Phi 1p.260}{\Phi 1p.280} = 0,3087$$

$$x_2 = \frac{\text{Прибуток від реалізації}}{\text{Активи}} \quad (2.29)$$

$$X_2 = \frac{\Phi 2p.035}{\Phi 1p.280} = 0,0966$$

$$x_3 = \frac{\text{Нерозподілений прибуток}}{\text{Активи}} \quad (2.30)$$

$$X_3 = \frac{\Phi 1p.350}{\Phi 1p.280} = 0,3362$$

$$x_4 = \frac{\text{Власний капітал}}{\text{Залучений капітал}} \quad (2.31)$$

$$X_4 = \frac{\Phi 1p.380}{\Phi 1p.640 - \Phi 1p.380} = 1,4144$$

$$Z_{\text{Л}} = 0,063 \times 0,3087 + 0,092 \times 0,0966 + 0,001 \times 1,4144 + 0,057 \times 0,3362 = 0,0489$$

Гранична величина Z-рахунку дорівнює 0,037. Якщо $Z \geq 0,037$ – для підприємства немає погрози банкрутства, якщо $Z < 0,037$ – ризик банкрутства дуже великий.

Розрахуємо Z-рахунок за моделлю Лису за 2019-2021 роки. Результати розрахунків за формулами (2.27) – (2.31) зведені у таблицю 2.12.

Таблиця 2.12 – Розрахунок Z-рахунків за моделлю Лису

	Коеф.	2019	2020	2021
Співвідношення оборотних активів до величини всіх активів підприємства (K_1)	0,063	0,3502	0,2830	0,3087
Співвідношення прибутку від реалізації продукції до величини всіх активів підприємства (K_2)	0,092	0,1151	0,0464	0,0966
Співвідношення нерозподіленого прибутку до величини всіх активів підприємства (K_3)	0,057	0,3507	0,3598	0,3362
Співвідношення власного капіталу до величини залученого капіталу (K_4)	0,001	1,4351	1,6612	1,4144

Z-рахунок за моделлю Лису (Z_L)		0,0541	0,0443	0,0489
-------------------------------------	--	--------	--------	--------

Діагностика банкрутства методом Таффлера проводиться також за чотирьох факторною моделлю, яка виражається наступною формулою:

$$Z_T = 0,53x_1 + 0,13x_2 + 0,18x_3 + 0,16x_4 \quad (2.32)$$

$$x_1 = \frac{\text{Прибуток від реалізації}}{\text{Короткострокові зобов'язання}} \quad (2.33)$$

$$X_1 = \frac{\Phi 2p.050}{\Phi 1p.620} = 0,3567$$

$$x_2 = \frac{\text{Оборотні активи}}{\text{Зобов'язання}} \quad (2.34)$$

$$X_2 = \frac{\Phi 1p.260}{\Phi 1p.640 - \Phi 1p.380} = 0,7452$$

$$x_3 = \frac{\text{Короткострокові зобов'язання}}{\text{Активи}} \quad (2.35)$$

$$X_3 = \frac{\Phi 1p.620}{\Phi 1p.280} = 0,0$$

$$x_4 = \frac{\text{Виручка від реалізації}}{\text{Активи}} \quad (2.36)$$

$$X_4 = \frac{\Phi 2p.035}{\Phi 1p.280} = 1,2669$$

$$Z_T = 0,53 \times 0,3567 + 0,13 \times 0,7462 + 0,18 \times 0,0 + 0,16 \times 1,2669 = 0,4887$$

Якщо величина Z-рахунку більше 0,3, це говорить про те, що у підприєм-

ства гарні довгострокові перспективи, якщо величина Z -рахунку менше 0,2, то банкрутство більш імовірно. Якщо $0,2 < Z < 0,3$ – імовірність банкрутства середня. Оскільки $Z_T = 0,4887 > 0,3$, то підприємство має добрі довгострокові перспективи.

Розрахуємо Z -рахунок за моделлю Таффлера за 2019-2021 роки. Результати розрахунків за формулами (2.32) – (2.36) зведені у таблицю 2.13.

Таблиця 2.13 – Розрахунок Z -рахунків за моделлю Таффлера

	Коеф.	2019	2020	2021
1	2	3	4	5
Співвідношення прибутку від реалізації продукції до величини короткострокових зобов'язань підприємства (K_1)	0,53	0,5465	0,2522	0,3567
Співвідношення оборотних активів до величини зобов'язань підприємства (K_2)	0,13	0,8529	0,7531	0,7452
Співвідношення короткострокових зобов'язань підприємства до величини всіх активів підприємства (K_3)	0,18	0,3502	0,2830	0,0000
Співвідношення виручки від реалізації продукції до величини всіх активів підприємства (K_4)	0,16	1,1512	0,9107	1,2669
Z -рахунок за моделлю Таффлера (Z_T)		0,6478	0,4282	0,4887

Проведемо аналіз імовірності банкрутства за допомогою дискримінантної моделі для підприємств металургійної промисловості, до яких відноситься ПАТ «Запоріжсталь».

Дискримінантна модель оцінки фінансового стану підприємства

$$Z = 0,674x_1 + 11,663x_2 + 0,488x_3 + 0,223x_4 + 1,138x_5 + 0,55x_6 + 0,528x_{10} - 2,752 \quad (2.37)$$

Коефіцієнт покриття (X_1)

$$X_1 = \frac{\text{Поточні активи}}{\text{Поточні зобов'язання}} = \frac{\text{ф.1 р.260}}{\text{ф.1 р.620}} \quad (2.38)$$

Коефіцієнт фінансової незалежності (X_2)

$$X_2 = \frac{\text{Власний капітал}}{\text{Валюта балансу}} = \frac{\text{ф.1 р.380}}{\text{ф.1 р.640}} \quad (2.39)$$

Коефіцієнт оборотності капіталу (X_3)

$$X_3 = \frac{\text{Чиста виручка від реалізації}}{\text{Валюта балансу}} = \frac{\text{ф.2 р.035}}{\text{ф.1 р.640(гр.3+гр.4):2}} \quad (2.40)$$

Коефіцієнт рентабельності операційного продажу за грошовим потоком (X_4)

$$X_4 = \frac{\text{Чистий грошовий потік від операційної діяльності}}{\text{Чиста виручка від реалізації + Інші операційні доходи}} = \frac{\text{ф.3 р.070-р.130-р.140}}{\text{ф.2 р.035+р.60(гр.3)}} \quad (2.41)$$

Коефіцієнт рентабельності активів за вільним грошовим потоком (X_5)

$$\begin{aligned} X_5 &= \frac{\text{Чистий рух грошових коштів від операційної та інвестиційної діяльності}}{\text{Валюта балансу}} = \\ &= \frac{\text{ф.3 р.170+р.300-р.180-р.190-р.200}}{\text{ф.1 р.640(гр.3+гр.4):2}} \end{aligned} \quad (2.42)$$

Коефіцієнт оборотності позичкового капіталу (X_6)

$$\begin{aligned} X_6 &= \frac{\text{Чиста виручка від реалізації}}{\text{Позичковий капітал}} = \\ &= \frac{\text{ф.2 р.035}}{\text{ф.1 рр.430+480+620+630-рр.140-150-160-220-230-240}} \end{aligned} \quad (2.43)$$

Коефіцієнт оборотності оборотних активів (X_{10})

$$X_{10} = \frac{\text{Чиста виручка від реалізації}}{\text{Середні залишки оборотних активів}} = \frac{\text{ф.2 р.035}}{\text{ф.1 р.260(гр.3+гр.4):2}} \quad (2.44)$$

Результати розрахунків зведені у таблицю 2.14.

Таблиця 2.14 – Прогнозування банкрутства ПАТ «Запоріжсталь» за 2019-2021 роки на основі дискримінантної моделі

Коефіцієнт	Значення	2019	2020	2021
X ₁	0,674	1,6634	1,5371	1,1394
X ₂	11,663	0,5893	0,6242	0,5858
X ₃	0,488	1,3848	0,8640	1,3029
X ₄	0,223	-0,0192	0,0022	0,0000
X ₅	1,138	-0,0417	0,0311	0,0000
X ₆	0,550	4,5266	3,1746	3,8677
X ₁₀	0,528	4,1374	2,7141	4,3988
Z	-	10,5408	9,2010	9,9339

Граничні значення Z показника за цією моделлю становлять 1,4 – 2,2. оскільки при проведенню розрахунку у 2019 році були отримані від’ємні значення, то можна сказати, що використана модель не відображає реальний стан підприємства. Від’ємне значення було отримано по коефіцієнту оборотності позичкового капіталу. Це відбулось із-за того, що сума позичкового капіталу є меншою ніж сума грошових коштів, товарів, векселів та дебіторської заборгованості. Тому, результати дискримінантної моделі не можна використовувати для оцінки імовірності банкрутства ПАТ «Запоріжсталь».

Однією з найважливіших характеристик фінансового стану підприємства є фінансова стійкість. Фінансова стійкість характеризує ступінь фінансової незалежності підприємства щодо володіння своїм майном і його використання.

Відповідно до забезпеченості запасів можливими варіантами фінансування можливі чотири типи фінансової стійкості.

1) Абсолютна стійкість – для забезпечення запасів (З) достатньо власних обігових коштів; платоспроможність підприємства гарантована:

$$З < \text{ВОК}, \quad (2.45)$$

де З – середня сума запасів; ВОК – власні оборотні кошти, тис.грн.

Така ситуація трапляється вкрай рідко і, як правило, її не можна розглядати як позитивну, тому що при цих умовах адміністрація не має можливості використовувати зовнішні джерела коштів для основної діяльності. Нормальний стан для підприємства, якщо доля власних обігових коштів складає небагато більше 50%.

2) Нормальна стійкість – для забезпечення запасів крім власних обігових коштів залучаються довгострокові кредити та позики; платоспроможність гарантована:

$$З < \text{ВОК} + K^Д, \quad (2.46)$$

де $K^Д$ – довгострокові кредити та позики, тис.грн.

3) Нестійкий фінансовий стан – для забезпечення запасів крім власних обігових коштів та довгострокових кредитів і позик залучаються короткострокові кредити та позики; платоспроможність порушена, але є можливість її відновити:

$$З < \text{ВОК} + K^Д + K^K, \quad (2.47)$$

де K^K – короткострокові кредити та позики, тис.грн.

4) Кризовий фінансовий стан – для забезпечення запасів не вистачає „нормальних” джерел їх формування; підприємству загрожує банкрутство:

$$З > \text{ВОК} + K^Д + K^K. \quad (2.48)$$

У таблиці 2.15 проведено розрахунок фінансової стійкості для ПАТ "Запоріжсталь". Цей розрахунок дасть змогу оцінити, якою була фінансова стійкість підприємства за аналізований період та як вона змінювалась у динаміці.

Таблиця 2.15 – Діагностика фінансової стійкості підприємства

№	Показник	2019	2020	2021
---	----------	------	------	------

а	1	2	3	4
1	Власний капітал	6 484 254	6 195 435	6 162 989
2	Необоротні активи	7 084 883	7 055 210	7 199 577
3	Власні обігові кошти (р.1-р.2)	-600 629	-859 775	-1 036 588
4	Довгострокові зобов'язання	2 125 382	1 834 374	1 432 402
5	Наявність власних і довгострокових джерел покриття запасів (р.3 + р.4)	1 524 753	974 599	395 814
6	Короткострокові кредити та позики	2 296 375	1 811 960	2 822 034
7	Загальний розмір основних джерел покриття запасів (р.5+р.6)	3 821 128	2 786 559	3 217 848
8	Запаси	771 825	660 304	931 162
9	Надлишок або нестача власних обігових коштів (р.3-р.8)	-1 372 454	-1 520 079	-1 967 750
10	Надлишок або нестача власних коштів і довгострокових кредитів і позик (р.5-р.8)	752 928	314 295	-535 348
11	Надлишок або нестача основних джерел покриття запасів (р.7-р.8)	3 049 303	2 126 255	2 286 686
	Тип фінансової стійкості	нормальна стійкість	нормальна стійкість	нестійкий стан

У 2019 та 2020 році виконується нерівність $3 < \text{ВОК} + K^Д$, яка характеризує нормальну фінансову стійкість підприємства.

2019 р.: $771\,825 < -600\,629 + 2\,125\,382$

2020 р.: $660\,304 < -859\,775 + 1\,834\,374$

У 2010 році виконується нерівність $3 < \text{ВОК} + K^Д + K^K$, яка характеризує нестійкий фінансовий стан підприємства.

2021 р.: $931\,162 < -1\,036\,588 + 1\,432\,402 + 2\,822\,034$

Дані таблиці 2.15 показують, що фінансова стійкість на підприємстві ПАТ «Запоріжсталь» погіршується з кожним роком.

Для аналізу фінансової стійкості розраховують показники, які зведені у таблиці 2.16. Вони були розраховані за формулами (2.49) – (2.58):

1) Власні обігові кошти (робочий, функціонуючий капітал)

Розраховується як (Власний капітал + довгострокові зобов'язання - необоротні активи) або (оборотні активи - короткострокові зобов'язання):

$$B_{OK} = \Phi.\text{№ } 1, \text{ р. } 380 + \text{ р. } 430 + \text{ р. } 480 - \text{ р. } 080 \quad (2.49)$$

Цей показник визначає оборотні активи, які фінансуються за рахунок власного капіталу і довгострокових зобов'язань. Позитивний напрямок змін – збільшення.

2) Коефіцієнт забезпечення оборотних активів власними коштами розраховується діленням власних обігових коштів на оборотні активи:

$$K_{ЗВК} = (\text{Ф. № 1, р. 380} + \text{р. 430} - \text{р. 080}) / (\text{Ф. № 1, р. 260} + \text{р. 270}) \quad (2.50)$$

Цей показник визначає абсолютну можливість перетворення активів у ліквідні кошти. Позитивний напрямок змін – збільшення. Рекомендується значення: $K_{З.В.К.} > 0.1$; Або $K_{З.В.К.} = 0.2$

3) Маневреність робочого капіталу запасів на робочий капітал:

$$M_{pk} = \frac{(\Phi.1 \text{ p.100} + \text{p.120} + \text{p.130} + \text{p.140})}{(\Phi.1 \text{ p.260} + \text{p.270} - \text{p.620} - \text{p.630})} \quad (2.51)$$

Цей показник визначає частку запасів, тобто матеріальних, виробничих активів у власних обігових коштах; обмежує свободу маневру власними коштами. Позитивний напрямок змін – зменшення.

4) Маневреність власних обігових коштів розраховується діленням коштів на власні обігові кошти.

$$M_{вок} = \frac{(\Phi.1 \text{ p.230} + \text{p.240})}{(\Phi.1 \text{ p.380} + \text{p.430} - \text{p.080})} \quad (2.52)$$

Цей показник визначає частку абсолютно ліквідних активів у власних обігових коштах; забезпечує свободу фінансового маневру. Позитивний напрямок змін – збільшення.

5) Коефіцієнт забезпечення власними обіговими коштами запасів розраховується діленням власних обігових коштів на запаси.

$$K_{звок} = \frac{(\Phi.1 \text{ p.380} + \text{p.430} - \text{p.080})}{(\Phi.1 \text{ p.100} + \text{p.120} + \text{p.130} + \text{p.140})} \quad (2.53)$$

Цей показник визначає наскільки запаси, що мають найменшу ліквідність у складі оборотних активів, забезпечені довгостроковими стабільними джерелами фінансування. Позитивний напрямок змін – збільшення.

6) Коефіцієнт покриття запасів розраховується діленням «нормальних» джерел покриття запасів на запаси. Він показує скільки на одиницю коштів, що вкладені в запаси, припадає у сукупності власних коштів, довго- та короткострокових зобов'язань. Позитивний напрямок змін – збільшення.

7) Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії) розраховується діленням власного капіталу на пасиви:

$$K_{авт} = \frac{(\Phi.1 \text{ p.380} + \text{p.430} + \text{p.630})}{\Phi.1 \text{ p.640}} \quad (2.54)$$

Він характеризує можливість підприємства виконати зовнішні зобов'язання за рахунок власних активів; його незалежність від позикових джерел. Позитивний напрямок змін – збільшення. $K_{авт} \geq 0.5$

8) Коефіцієнт фінансової залежності розраховується діленням пасивів на власний капітал:

$$K_{фз} = \frac{\Phi.1 \text{ p.640}}{\Phi.1 \text{ p.380} + \text{p.430} + \text{p.630}} \quad (2.55)$$

Цей показник визначає скільки одиниць сукупних джерел припадає на одиницю власного капіталу. Позитивний напрямок змін – зменшення. Це показник, обернений до $K_{авт}$. Його нормативне значення $K_{ф.з.} = 2$.

9) Коефіцієнт маневреності власного капіталу розраховується діленням власних обігових коштів на власний капітал:

$$K_m = \frac{\Phi.1 \text{ p.380} + \text{p.430} + \text{p.630} - \text{p.080}}{\Phi.1 \text{ p.380} + \text{p.430} + \text{p.630}} \quad (2.56)$$

Цей показник визначає частку власних обігових коштів у власному капіталі. Позитивний напрямок змін – збільшення. Нормативне значення має бути $K_m > 0.1$

10) Коефіцієнт концентрації позикового капіталу розраховується діленням власного капіталу на пасиви:

$$K_{пк} = \frac{(\Phi.1 \text{ p.480} + \text{p.620})}{\Phi.1 \text{ p.640}} \quad (2.57)$$

Він характеризує скільки припадає позикового капіталу на одиницю сукупних джерел. Позитивний напрямок змін – зменшення.

11) Коефіцієнт фінансової стабільності (коефіцієнт фінансування) розраховується діленням власного капіталу на пасиви:

$$K_{fc} = \frac{(\Phi.1 \text{ p.380} + \text{p.430} + \text{p.630})}{\Phi.1 \text{ p.480} + \text{p.620}} \quad (2.58)$$

Він характеризує забезпеченість заборгованості власними коштами; перевищення власних коштів над позиковими свідчить про фінансову стійкість підприємства. Нормативне значення $K_{fc} > 1$.

Результати розрахунків за формулами (2.49) – (2.58) зведені у таблицю 2.16.

Таблиця 2.16 – Динаміка показників фінансової стійкості підприємства

Показники фінансової стійкості	Норма	2019	2020	2021
Коефіцієнт забезпечення оборотних засобів власними коштами	$> 0,2$	-0,055	-0,087	-0,100
Маневреність робочого капіталу	$<$	0,504	0,674	2,343
Маневреність власних оборотних коштів	$>$	-1,8193	-0,5681	-0,3704
Коефіцієнт забезпечення власними оборотними коштами запасів	$>$	-0,782	-1,311	-1,120
Коефіцієнт покриття запасів	$>$	4,705	3,957	2,861
Коефіцієнт фінансової незалежності	$> 0,5$	0,595	0,630	0,592
Коефіцієнт фінансової залежності	$< 2,0$	1,682	1,589	1,690
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	$> 0,1$	-0,093	-0,139	-0,168
Коефіцієнт концентрації позикового капіталу	$< 0,5$	0,405	0,370	0,408
Коефіцієнт фінансової стабільності	$> 1,0$	2,824	3,419	2,184
Показник фінансового левириджу	$>$	0,328	0,296	0,232
Коефіцієнт фінансової стійкості	$> 0,9$	0,789	0,816	0,729

Коефіцієнт незалежності розраховується діленням власного капіталу на пасиви. Він характеризує можливість підприємства виконати зовнішні зобов'язання за рахунок власних активів; його незалежність від позикових джерел. Позитивний напрямок змін – збільшення. $K_{авт} \geq 0,5$. Цей показник знаходиться вище норми, що свідчить про високу автономію власного капіталу. Хоча у 2019 році коефіцієнт незалежності зменшився до 59,5% і це означає, що підприємство стає більш залежним від зовнішніх кредиторів. У 2020 році цей показник

знову збільшується на 3,49% і становить 63%. У 2021 році цей показник становить 59,2%.

Коефіцієнт фінансової стабільності розраховується діленням власного капіталу на зобов'язання. Він характеризує забезпеченість заборгованості власними коштами; перевищення власних коштів над позиковими свідчить про фінансову стійкість підприємства. Нормативне значення $K_{\text{фс}} > 1$. У 2019 році перевищення власного капіталу над позиковим становило 2,824. У 2020 році ситуація покращилась і коефіцієнт фінансової стабільності становив 3,419. У 2021 році – знову зменшення до 2,184.

Маневреність власного капіталу має від'ємне значення, що дуже погано для підприємства.

Забезпечення оборотних засобів власними коштами повинно відбуватися щонайменше на 20%. У підприємства цей показник нижче норми, має негативну динаміку і становиться від'ємним.

Показник фінансового левериджу підприємства має бути нижче ніж 25%. На ПАТ «Запоріжсталь» у 2019 рр. він становить 32,8%, але в наступні роки його значення знижується до 29,86% у 2020 році та 23,2% у 2021 році. Цей показник характеризує залежність підприємства від довгострокових зобов'язань. Підприємство стає залежним від довгострокових зобов'язань. Але наступна динаміка є позитивною, оскільки у 2019 – 2021 рр. відбувається зменшення цього показника.

Критичне значення коефіцієнта концентрації позикового капіталу 50%. На підприємстві він становить близько 40%.

Показник маневреності має негативну динаміку. За рахунок збільшення долі позикового капіталу погіршується фінансова залежність, фінансова стійкість, та фінансова незалежність підприємства.

Отже, після проведення діагностики банкрутства на підприємстві ПАТ „Запоріжсталь” за допомогою чотирьох багатofакторних моделей, було виявлено, що ризик банкрутства в майбутньому для цього підприємства дуже невеликий.

За п'ятифакторною моделлю Альтмана у 2021 році було отримано значення показника Альтмана у розмірі 2,37. Оскільки $1,81 < 2,37 < 2,77$, то це говорить про те, що існую середня ймовірність банкрутства від 35 до 50%.

За моделлю Лису було також отримано значення вище граничного. Гранична величина дорівнює 0,037. Оскільки у 2020 році $Z = 0,0443 \geq 0,037$ і у 2010 році $Z = 0,0489 \geq 0,037$ – для підприємства немає погрози банкрутства

За чотирьох факторною моделлю Таффлера було отримано значення набагато вище за рекомендоване. Гранична величина дорівнює 0,3. У 2020 році $Z = 0,4282 \geq 0,3$ і у 2010 році $Z = 0,4887 \geq 0,3$ Тому цілком можна вважати, що підприємство працює стабільно і ризик банкрутства в майбутньому йому не загрожує.

Висновки до другого розділу

Загальна діагностика визначила фінансовий стан товариства як нестійкий. Фінансовий стан підприємства і його стабільність значною мірою залежать від того, яке майно є в розпорядженні підприємства, в які активи вкладено капітал і який дохід вони йому приносять. Тому результати аналізу розміщення капіталу й оцінювання майнового стану підприємства вказують на погіршення фінансового стану підприємства та ефективність підприємства у взаємодії зі своїми партнерами.

Фінансові ресурси підприємств є одним із найважливіших для забезпечення їх діяльності видом ресурсів, але в той же час досить складним для дослідження. Здатність фінансових ресурсів трансформуватись у матеріальні, інтелектуальні, технічні, інноваційні та інші види ресурсів обумовлює їх вагомість у фінансово-господарській роботі підприємства.

Проблеми управління фінансовими ресурсами мають місце на кожному підприємстві оскільки забезпеченість фінансовими ресурсами є визначальним фактором здійснення процесу виробництва.

3 ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ФІНАНСУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВА

3.1 Розробка заходів щодо удосконалення фінансування підприємства в сучасних умовах

У країнах з розвинутою економікою процес виробництва зупиняється тоді, коли відсутні фінансові джерела формування фінансових ресурсів підприємства. Нестача фінансових ресурсів негативно впливає на виробничо-господарську діяльність підприємств, спричиняє виникнення та зростання заборгованостей перед суб'єктами господарювання, по оплаті праці та сплаті податків. При цьому зменшуються можливості фінансування подальшого розвитку підприємств, скорочуються надходження до бюджету. За цих обставин важливого значення для здійснення фінансово-господарської діяльності набуває управління фінансовими ресурсами підприємств.

Фінансові ресурси підприємств є одним із найважливіших для забезпечення їх діяльності видом ресурсів, але в той же час досить складним для дослідження. Здатність фінансових ресурсів трансформуватись у матеріальні, інтелектуальні, технічні, інноваційні та інші види ресурсів обумовлює їх вагомість у фінансово-господарській роботі підприємства.

Проблеми управління фінансовими ресурсами мають місце на кожному підприємстві оскільки забезпеченість фінансовими ресурсами є визначальним фактором здійснення процесу виробництва [18].

Ефективне управління фінансовими ресурсами може бути спрямоване на досягнення таких цілей:

- 1) створення кокурентноспроможної бази підприємства;
- 2) лідерство серед конкурентних фірм;
- 3) уникнення банкрутства;
- 4) зростання обсягів виробництва та реалізації;
- 5) збільшення прибутку;
- 6) збільшення ринкової вартості фірми.

Вибір підприємством тієї чи іншої цілі залежить від галузі в якій працює, від становища на ринку.

Фінансові ресурси значною мірою характеризують фінансовий потенціал, а саме можливості підприємства у здійсненні витрат з метою отримання доходу. Фінансові ресурси в комплексі з трудовими та матеріальними становлять важливий склад ресурсної забезпеченості підприємств.

Практичне використання методики визначення приросту фінансових ресурсів підприємства пов'язано з оцінкою результативності управління фінансовими ресурсами у поточному році.

Система управління фінансовими ресурсами складається з таких основних етапів (рис. 3.1):

- 1) визначення проблеми;
- 2) звернення до досвіду менеджерів з приводу управління фінансовими ресурсами;
- 3) визначення альтернативних рішень;
- 4) прийняття управлінського рішення;
- 5) його реалізація;
- 6) оцінка результатів реалізації рішень [26].

Визначення проблеми або нереалізованих можливостей виявляється менеджерами при оцінці реалізації попередніх рішень або при аналізі фінансово-господарської діяльності підприємства. Отже, управління фінансовими ресурсами є циклічним процесом та потребує постійного вдосконалення. На другому етапі управління менеджери аналізують можливість виникнення подібних проблем чи ситуацій у минулому та пристосовують набутий досвід до теперішніх можливостей, які можна використати в процесі управління фінансовими ресурсами підприємства. На цьому етапі є взаємопов'язаними такі кроки, як аналіз отриманих даних, встановлення критеріїв ефективності та визначення системи альтернативних рішень, оскільки менеджер, спираючись на кожен з них, може повернутися назад і визначити їхню взаємодію зі своїм досвідом, знаннями, уміннями.



Рисунок 3.1 – Система управління фінансовими ресурсами підприємства

Серед критеріїв ефективності пріоритет повинен належати таким параметрам системи управління фінансовими ресурсами підприємства, як:

- визначення реального обсягу наявних фондів фінансових ресурсів;
- обґрунтування оптимальних розмірів фондів грошових ресурсів, їхній розподіл і використання з урахуванням потреб підприємств, економічної доцільності видатків, а також впливу їх на кінцеві результати виробничо-господарської діяльності підприємства;

- контроль за раціональним використанням ресурсів, виробничих фондів, виконанням планових завдань, безперервністю розрахунків, підвищенням рентабельності виробництва;
- організація своєчасних економічних розрахунків з фінансово-кредитною системою, іншими підприємствами, організаціями, працівниками;
- проведення аналізу фінансово-господарської діяльності підприємства з погляду ефективності його роботи як бази для прийняття обґрунтованих управлінських рішень [34].

Управління фінансовими ресурсами є циклічним процесом і тому потребує постійного вдосконалення для покращення результатів.

На першому етапі системи управління фінансовими ресурсами менеджерами підприємства визначаються проблеми та нереалізовані можливості, які здійснюються на основі оцінки попередніх рішень.

На ПАТ «Запоріжсталь» існує проблема нестачі фінансових ресурсів». Головна проблема нестачі оборотних фінансових ресурсів викликана відволіканням фінансових коштів із обороту підприємства. Найбільш вагомий вплив на це спричиняє велика сума простроченої дебіторської заборгованості. Можливість стягнення цієї суми з боржників є резервом для поповнення фінансових коштів підприємства.

Основними формами рефінансування дебіторської заборгованості є: факторинг, облік векселів, які видані покупцям продукції, або їх продаж на фінансовому ринку, форфейтинг, спонтанне рефінансування.

Факторинг являє собою фінансову операцію, за якої підприємство-продавець передає право отримання грошей за платіжними документами за відвантаженою продукцією комерційному банку. За здійснення такої операції банк стягує з підприємства-продавця певну комісійну плату, яка встановлюється у відсотках до суми платежу. Ставки комісійної плати диференціюються з урахуванням рівня платоспроможності покупця і передбачених строків сплати платіжних документів [12].

Проведемо порівняння комерційного кредиту й факторингу й зведемо це в таблицю 3.1.

Таблиця 3.1 – Порівняльна характеристика банківського кредиту і факторингової операції як альтернативних рішень фінансового забезпечення

Кредит	Факторинг
Кредит вертається банку позичальником	Факторингове фінансування погашається із грошей, виплачуваних дебіторами клієнта
Кредит видається на фіксований строк	Факторингове фінансування виплачується на строк фактичного відстрочення платежу
Кредит виплачується в обумовлений кредитним договором день	Факторингове фінансування виплачується в день поставки товару
Кредит, як правило, видається під заставу	Для факторингового фінансування ніякого забезпечення не потрібно
Кредит видається на заздалегідь обумовлену суму	Розмір фактичного фінансування не обмежений і може безмежно збільшуватися в міру росту обсягу продажів клієнта
Кредит погашається в заздалегідь обумовлений день	Факторингове фінансування погашається в день фактичної оплати дебітором поставленого товару
Для одержання кредиту необхідно оформляти величезну кількість документів	Факторингове фінансування виплачується автоматично при наданні накладної й рахунку-фактури
Погашення кредиту не гарантує одержання нового	Факторингове фінансування триває безстроково
Витрати на сплату відсотків по банківському кредиті ставляться на собівартість у межах дисконтної ставки НБУ плюс 3%	Витрати на сплату факторингової комісії ставляться на собівартість повністю
При кредитуванні крім перерахування грошей банк не робить позичальникові ніяких послуг	Факторингове фінансування супроводжується керуванням дебіторською заборгованістю

З даного порівняння видно, що нічого спільного між комерційним кредитом і факторингом немає. Але при порівнянні видно перевагу факторингу над кредитом.

Схематично факторингову операцію можна представити так, як показано на рисунку 3.2.

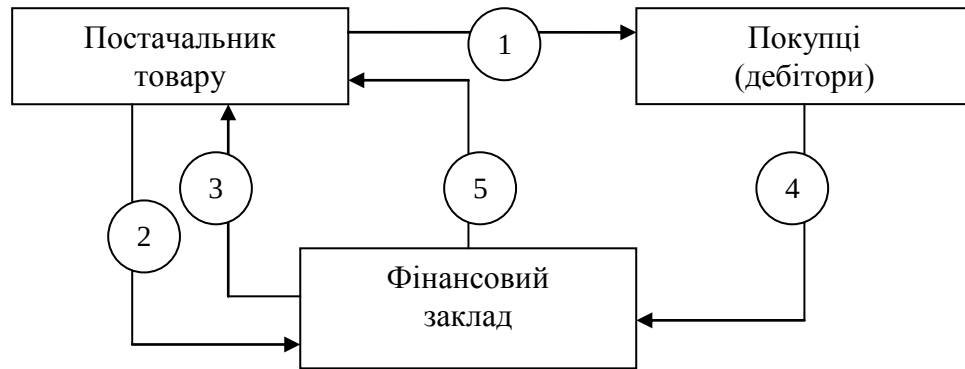


Рисунок 3.2 – Схема факторингового фінансування [41]

- 1) Поставка товару на умовах відстрочення платежу;
- 2) Переуступка фінансовій установі права вимоги на поставку товару;
- 3) Виплата авансового платежу (до 90% від права вимоги);
- 4) Перерахування покупцем (дебітором) платежу;
- 5) Виплата фінансовою установою постачальникові залишку коштів.

Реалізувати цю схему для фінансування поставок можна наступним чином. Необхідно заповнити бланк Заяви на факторинг, Анкету клієнта й разом з іншими документами. При зверненні до фінансової установи визначається перелік дебіторів (покупців), установлюється ліміти кредитування по кожному з них і загальний ліміт кредитування. Наступним кроком підписується договір факторингу з додатками й направляється дебіторам інформацію про укладання договору факторингу й переуступці боргу.

Після відвантаження товару (надання послуги) передається в офіс клієнта документи, що підтверджують відвантаження (надання послуги) і реєстр цих документів. Наступного дня клієнт одержує на свій рахунок у банку до 90% суми по реєстрі. Покупець (дебітор) одержує від фінансової установи повідомлення про переуступку боргу й розрахунки за отримані від товари (послуги) з фінансовою установою «Індустріалбанк».

Остаточний розрахунок з компанією-клієнтом по конкретному реєстрі проводиться після одержання коштів від дебітора. Із цього платежу втримується винагорода за послуги факторингу.

Як правило, необхідна наявність 3 і більше дебіторів. Плата, що стягується фінансовою установою із клієнта (постачальника), за факторингове обслуговування складається із двох частин:

1) Оплати за керування заборгованістю, тобто комісія за властиво факторингове обслуговування (адміністрування дебіторської заборгованості) – ведення обліку, страхування сумнівних боргів, звітність і т.д.

2) Плати за кредитування, властиво відсотків від фактичної суми фінансування за період від дати перерахування коштів по реєстрі до дати надходження коштів на рахунок фінансової установи від дебітора клієнта.

Пропонується підприємству ПАТ «Запоріжсталь» з метою оптимізації і рефінансування дебіторської заборгованості продати банку право стягнення безнадійної дебіторської заборгованості на суму 6000 грн. на таких умовах:

- комісійна плата за здійснення факторингової операції стягується банком у розмірі 2% від суми боргу;
- банк надає підприємству-продавцеві кредит у формі попередньої оплати його боргових вимог у розмірі 75% від суми боргу;
- процентна ставка за наданий банком кредит становить 20% у рік.

Виходячи із цих даних у першу чергу визначаються додаткові видатки підприємства по здійсненню факторингової операції. Витрати складуть:

$$\text{а) комісійна плата} = \frac{(6000 \cdot 2)}{100} = 120 \text{ тис. грн.}$$

$$\text{б) плата за користування кредитом} = \frac{(6000 \cdot 0,75) \cdot 20}{100} = 900 \text{ тис. грн.}$$

Разом видатки підприємства по факторинговій операції складуть 1020 грн. Далі обліком розрахованої суми додаткових видатків визначають їхній рівень стосовно додатково отриманих грошових активів.

$$\text{Він складе: } \frac{1020 \cdot 100}{(6000 \cdot 0,75)} = 22,7\%.$$

Порівняємо декілька варіантів факторингу (таблиця 3.2).

Таблиця 3.2 – Порівняльний аналіз варіантів факторингу

Фінансова установа	Величина дебіторської за боргованості, тис.грн.	Комісійна плата за здійснення факторингової операції, %	Величина кредиту у формі попередньої оплати боргових вимог, %	Процентна ставка за наданий банком кредит, %	Витрати по факторингу для клієнта	Разом витрати (3 + 6)
1	2	3	4	5	6	7
Індустріалбанк	6000	2	75	20	900	1020,0
Укрсоцбанк	6000	1,99	55	18,5	610,5	730,5
Метабанк	6000	1,99	65	17,5	682,5	802,5
Індекс-банк	6000	2	55	19,5	643,5	763,5

Зобразимо отримані дані у вигляді діаграми (рисунок 3.3):

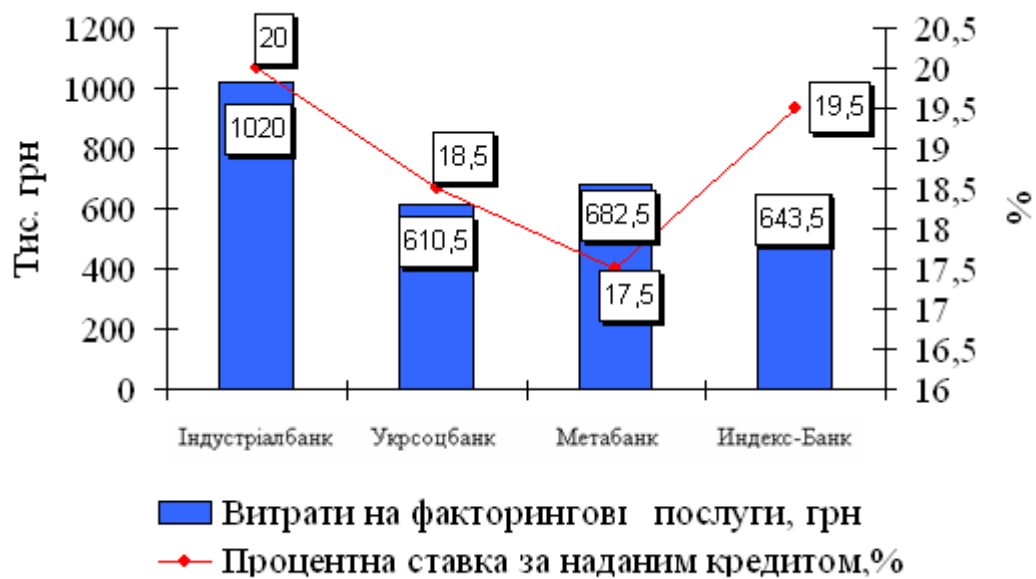


Рисунок 3.3 – Витрати і процентна ставка за факторингом

Для всіх інших банківських установ розрахунки проведені за вищенаведеним алгоритмом. Отже, для здійснення факторингу керівництво підприємства має змогу вибрати найвигідніший варіант здійснення операції, що за різними умовами пропонують різні фінансові установи (таблиця 3.2 і рисунок 3.3).

Зіставляючи отриманий показник із середнім рівнем процентної ставки на ринку грошей ми бачимо, що здійснення факторингової операції для підприєм-

ства-продавця більш вигідно, ніж одержання фінансового кредиту на період оплати боргу покупцем продукції.

Слід зазначити, що, незважаючи на недостатнє законодавче врегулювання факторингових операцій, досить високу його вартість, цей вид послуг може бути дуже корисним для підприємств, які мають проблеми з неконтрольованим ростом дебіторської заборгованості.

При застосуванні вищевказаних мір підприємство одержує гарантію на одержання зазначеної суми коштів. Тобто, якщо кошти не будуть отримані безпосередньо від дебіторів, то вони будуть отримані від факторингової компанії, а та, у свою чергу, стягне ці гроші з боржників.

Нестача фінансових ресурсів для необоротних активів виникає разом із необхідністю модернізації підприємства, яка ведеться постійно, тобто при впровадженні інвестиційних проектів.

За даними інвестиційної програми ПАТ «Запоріжсталь» 2024 року маємо три інвестиційних проекти:

1) Завершення будівництва нової агломашини із площею спікання 75 м² з відсіванням агломерату на віброгрохотах та технологічною газоочисткою. Реконструкція дозволить:

- а) збільшити виробництво агломерату на 158 тис. т/рік;
- б) знизити кількість мілкої фракції 0-5 мм в агломераті на 4,2%;
- в) знизити максимальну крупність куску до 120 мм;
- г) отримати агломерат рівного гранулометричного змісту, який на 85% буде складатися з міцної фракції 8-35 мм, яка добре відновлюється;
- д) знизити витрати енергоносіїв (електроенергії, газу на спалювання шихти, твердого палива в шихту);
- е) поліпшити умови праці;
- ж) забезпечити залишкову концентрацію газів, що викидаються у навколишнє середовище з 250 мг/м³ до 50 мг/м³.

Використання в доменному цеху агломерату підвищеної якості дозволить збільшити виплавку чавуну на 27,0 тис. т/рік, та знизити використання сирого вапняку на 20,6 тис. т/рік та металургійного коксу на 25,0 тис. т/рік.;

2) Введення до промислової експлуатації установки вдування пило-вугільного палива в доменні печі. Будівництво дозволить зменшити витрати скіпового коксу та дорогоцінного природного газу комбінатом на 40-45%;

3) Проведення технічного переозброєння безперервного стану гарячої прокатки.

Фінансування інвестиційних проектів можливо за рахунок власних або позикових фінансових ресурсів. Для таких заходів доцільно обирати довгострокові кредитні ресурси або використовувати внутрішні резерви власного капіталу (прибуток). Необхідно знайти резерви прибутку, щоб використати їх для фінансування.

Чистий прибуток підприємств є джерелом доходів акціонерів, а також з нього можна здійснювати значні інвестиції для збільшення потужностей та структурно-технологічного вдосконалення нафтопереробних заводів.

Можна спрямувати весь чистий прибуток поточного року на виплату дивідендів акціонерам, не рахуючись з потребами технічного розвитку виробництва. Але така стратегія обернеться у кінцевому рахунку проти економічних інтересів цих акціонерів у наступні роки, коли зношене устаткування та устаріла технологія призведуть до збільшення витрат виробництва, зниженню якості продукції та втраті ринкових позицій. Таким чином, виникає проблема оптимального узгодження мотивів поведінки власників капіталу компанії зі стратегією її технічного розвитку. Оскільки головне джерело інвестицій – чистий прибуток, то мова іде про встановленні раціональної норми її реінвестування з таким розрахунком, щоб отримати найбільшу з можливих суму дивідендів за повний життєвий цикл компанії.

Тривале відлучення більшої частини прибутку на виробниче накопичення шкідливе для матеріального стимулювання та знижує творчу активність робітників, і як слідство капіталовіддачу.

З іншого боку, спрямування чистого прибутку загалом на поточне споживання обмежує можливості технічної переоснастки для збільшення капіталовіддачі та фонду споживання у майбутньому. Додаткову складність у цю проблематику вносить перехід до акціонерної форми організації власності на майно колишніх державних підприємств та необхідність урахування різноспрямованих мотивів економічної поведінки акціонерів, управлінців та робітників. Рада директорів та президент компанії повинні надавати зібранню акціонерів обґрунтований проект використання чистого прибутку у перспективі.

Таким чином виникає необхідність у методиці, яка б на рівні окремого підприємства дозволяла розрахувати оптимальну норму реінвестування прибутку на базі обмеженої інформації, яка б була доступною менеджерам. Але необхідно знати параметр, який визначає динаміку відтворення чистого прибутку, - очікувана капіталовіддача за чистим прибутком. Даний показник визначається в процесі відбіру певних інвестиційних програм, що складають загальну перспективну програму технічного розвитку підприємства.

Підприємство має інвестиційні проекти для фінансування. Необхідно скласти фінансовий план підприємства.

Фінансовий план є складовою бізнес-плану підприємства і має вигляд таблиці, в якій відображаються розрахунок обсягу фінансових результатів, а також обсяги надходжень і напрямки використання фінансових ресурсів підприємства в запланованому році.

Призначення фінансового плану полягає у визначенні обсягу фінансових результатів, а також сукупної потреби підприємства у певних розмірах фінансових ресурсів, необхідних для фінансування передбачених обсягів розширення виробництва, виконання фінансово-кредитних зобов'язань, розв'язання соціальних завдань і матеріального стимулювання працівників підприємства.

Необхідність фінансового плану полягає в тому, щоб дати можливість керівництву підприємства дістати уявлення про те, який обсяг фінансових результатів підприємство планує отримати у плановому році, які фінансові ресурси, у

яких обсягах і звідки надходять, на які цілі вони витрачаються, виявити резерви збільшення власних фінансових ресурсів, здійснювати режим економії та контроль за цільовим використанням коштів.

Фінансовий план кожне підприємство складає самостійно за встановленою формою.

Фінансовий план складається як для обґрунтування конкретних інвестиційних проектів, так і для управління поточною та стратегічною фінансовою діяльністю. Цей розділ плану включає такі складові:

- прогноз обсягів реалізації;
- баланс грошових надходжень та витрат;
- таблицю доходів та витрат;
- прогнозований баланс активів та пасивів підприємства

Зростання обсягу реалізації планується на рівні 17%. Отже, прогнозований обсяг виручки від реалізації буде становити 16810844 тис. грн. Очікується зростання рентабельності до рівня 7,3%. При цьому оподатковуваний прибуток біде становити 1139160 тис. грн.

Для фінансування інвестиційних проектів підприємству пропонується отримати довгостроковий кредит у сумі 44726 тис. грн.

У таблиці 3.3 наведено фінансовий план підприємства ПАТ «Запоріжсталь» на прогнозний період.

Таблиця 3.3 – Фінансовий план ПАТ «Запоріжсталь» на прогнозний період

№ п/п	Показники	Значення
1	2	3
Розділ 1 . Доходи та надходження		
1	ПДВ	1291141
2	Оподаткований прибуток	1139160,00
3	Амортизаційні відрахування	327,00
4	Виторг від реалізації надлишків майна	28580,00
5	Мобілізація внутрішніх ресурсів в будівництві	4733,00
6	Кошти долевої участі в будівництві	623,00
7	Орендна плата	271,00

Продовження таблиці 3.3

1	2	3
8	Інші джерела фінансування капітальних вкладень	91,00
9	Кредити банків:	
9.1	на технічне переозброєння і реконструкція	44726
9.2	на невиробниче будівництво	0,00
10	Відрахування від собівартості в межах встановлених норм витрат ресурсів	240033,15
	Всього доходів та надходжень	2749685,15
Розділ 2. Витрати та відрахування		
1	Резервний фонд	0,00
2	Виплата дивідендів	0,00
3	Поповнення статутного капіталу	0,00
4	Капітальні вкладення, в тому числі:	
4.1	на технічне переозброєння і реконструкція	40333,00
4.2	на невиробниче будівництво	90,00
5	Залишок нерозподіленого прибутку	831870,00
6	Фонд охорони праці	12815,55
7	Проценти за користування кредитом	8050,68
8	Інші витрати	19164,32
	Всього витрат і відрахувань	912323,55
Розділ 3. Взаємовідносини з бюджетом та позабюджетними фондами		
1	ПДВ	1291141,00
2	Податок на прибуток	284790
3	Відрахування в фонд соціального страхування	227217,6
4	Відрахування в фонд захисту навколишнього середовища	34213
	Всього платежів в бюджет та відрахувань в позабюджетні фонди	1837361,60
	Всього доходів та надходжень	2749685,15
	Всього витрат і відрахувань	2749685,15

Наведений фінансовий план підприємства є його балансом доходів і витрат. Підприємством не передбачені відрахування чистого прибутку у резервний фонд, фонд виплати дивідендів та на поповнення статутного капіталу.

3.2 Оцінка ефективності політики управління фінансуванням ПАТ «Запоріжсталь»

Оскільки за допомогою запропонованих заходів планувалось збільшення обсягів виробництва та фінансування трьох інвестиційних проектів, то на підп-

приємстві необхідно визначити потребу в капіталі та знайти додаткові резерви фінансових ресурсів.

Визначення потреби в капіталі, необхідному для відновлення платоспроможності підприємства, є першочерговим завданням на підприємстві, яке перебуває у кризі. У разі виникнення на підприємстві дефіциту оборотних коштів можливі перебої в його постачанні, у процесах виробництва та збуту, виникають прострочені платежі й не виправдана заборгованість. Це призводить до зниження платоспроможності підприємства. З метою відновлення платоспроможності перед підприємством постає нагальна необхідність поповнення фондів обігу, зокрема таких їх елементів, як кошти в касі та на поточних рахунках у банківських установах.

Можливі джерела поповнення грошових коштів:

- 1 Надходження виручки від реалізації продукції на умовах негайної оплати.
- 2 Стягнення дебіторської заборгованості.
- 3 Продаж резервних грошових активів у формі поточних фінансових інвестицій.
- 4 Продаж матеріальних і нематеріальних активів підприємства.
- 5 Отримання банківських кредитів.
- 6 Залучення інвестицій шляхом випуску акцій, облігацій, додаткових паїв тощо.

При чому перші чотири способи поповнення залишку грошових коштів є більш доцільними, оскільки не ведуть до збільшення валюти балансу. У цих випадках грошові кошти формуються шляхом реструктуризації активів підприємства. І, навпаки, два останні способи можуть використовуватися для підтримки поточної платоспроможності лише у крайніх випадках, оскільки вони призводять до відволікання залучених ресурсів від цільового використання.

Мінімальний залишок грошових коштів визначається, виходячи з планового обсягу платіжного обороту та швидкості обороту грошових коштів, що склалася на підприємстві з урахуванням особливостей його діяльності.

Для визначення мінімального залишку грошових коштів найчастіше використовується формула:

Мінімальний залишок грошових коштів = Плановий платіжний оборот / Фактична оборотність грошових коштів

Підприємство станом на перед прогностний період мало дуже велику суму дебіторської заборгованості, яка складала 1855642 тис. грн., з якої простроченою є 917304 тис. грн. Необхідно застосовувати методи стягнення дебіторської заборгованості.

Розглянемо методи стягнення дебіторської заборгованості.

Стягнення дебіторської заборгованості можна розподілити на 4 етапи:

1) Підготовчі заходи щодо зменшення ризиків виникнення заборгованостей — вивчення контрагента, його підприємницької діяльності.

а) Договірна робота (встановлення відповідальності, забезпечення зобов'язань, порядок вирішення спорів);

б) Облік господарських договорів.

2) Контроль за виконанням договорів та досудове врегулювання господарського спору, що виник у зв'язку з невиконанням умов договору, який в свою чергу включає:

а) контроль виконання договірних зобов'язань (юридичний, бухгалтерський, фактичний);

б) своєчасне вжиття заходів щодо з'ясування причин порушення зобов'язань. Прогнозування порушень;

в) вирішення питання про можливість, необхідність та доцільність застосування досудового порядку врегулювання спорів;

г) підготовка та направлення боржнику претензії;

д) дії за результатами розгляду претензії;

е) судове провадження.

3) Виконання рішення суду про стягнення заборгованості та неустойки за договором.

Застосовуючи ці методи підприємству вдасться стягнути 614260 тис. грн. простроченої дебіторської заборгованості.

Аналізуючи перелік клієнтів підприємства, можливо сказати, що на наступний рік вже укладено декілька договорів на поставку продукції за умови передплати на суму 598514 тис. грн. та ще є декілька клієнтів, проводять сплату продукції після фактичного її отримання. Це складе ще 586246 тис. грн.

Підприємство має поточні фінансові інвестиції на суму 60977 тис. грн. Частину їх можливо продати на суму 28580 тис. грн. Підприємство не має резервів, які б підлягали продажу (запасів, основних засобів, об'єктів незавершеного виробництва, патентів, ноу-хау тощо). Підприємство має незавершене будівництво на велику суму 209665 тис. грн., але воно є його неліквідним активом і зараз не може бути реалізовано.

Тому, аналізуючи резерви поповнення фінансових ресурсів, робимо висновки, зводячи їх до наступної таблиці 3.4.

Таблиця 3.4 – Джерела поповнення фінансових ресурсів на прогнозний період

Джерело	Сума, тис. грн.
Надходження виручки від реалізації продукції на умовах негайної оплати	1184760
Стягнення дебіторської заборгованості	614260
Продаж резервних грошових активів у формі поточних фінансових інвестицій	28580
Продаж матеріальних і нематеріальних активів підприємства	0
Разом:	1827600

Отже, за допомогою укладання договорів на поставку продукції та використовуючи методи стягнення дебіторської заборгованості, підприємству вдалося знайти джерела поповнення фінансових ресурсів на 1827600 тис. грн.

З цієї суми буде виплачено 1114561 тис. грн. кредиторської заборгованості за товари та послуги, бо з цієї суми заборгованості у 249089 тис. грн. не вдалося досягти домовленості про її списання чи реструктуризацію, з суми 479216 тис. грн. строк сплати яких настав, з суми 211089 тис. грн. настане найближчим часом. Також в ході поточної операційної діяльності підприємства виникнуть

платіжні зобов'язання на суму 175167 тис. грн. Ці потреби були визначені згідно з платіжним календарем. Базою для визначення потреби в капіталі є дані аналізу фінансового стану підприємства та розшифрування кредиторської заборгованості за окремими контрагентами, обсягами заборгованості та строками погашення.

Решта суми буде направлена на поповнення виробничих запасів та грошових коштів, оскільки ПАТ «Запоріжсталь» планує збільшити обсяги виробництва. В результаті задоволення потреби в капіталі для відновлення платоспроможності відбулися зміни в фінансовій звітності. Проведемо аналіз деяких показників цієї звітності з метою визначення фінансового становища та ймовірності банкрутства. Зміни в балансі відображені в таблиці 3.5.

Таблиця 3.5 – Актив балансу з урахуванням прогнозних значень

Актив	Сума, тис. грн.			Структура, %		
	2021	2024 (прогноз)	Відхилення	2021	2024 (прогноз)	Відхилення
Необоротні активи	7199577	7240000	40423	69,11	69,25	0,14
Запаси	931162	1277402	346240	8,94	12,22	3,28
Дебіторська заборгованість та фінансові інвестиції	1855642	1239382	-616260	17,81	11,85	-5,96
Грошові кошти	428709	695508	266799	4,12	6,65	2,54
Витрати майбутніх періодів	2335	2335	0	0,02	0,02	0,00
Баланс	10417425	10454627	37202	100,00	100,00	0,00

З таблиці видно, що загальна сума активів змінилась незначним чином (+37202 тис. грн.), але відбулися значні зміни в структурі активів. Доля дебіторської заборгованості зменшилась на 5,96%, а в абсолютному вираженні на 616260 тис. грн. При цьому збільшилась доля грошових коштів на 2,54% (+266799 тис. грн.) та доля виробничих запасів на 3,28% (+346240 тис. грн.). Це дуже позитивні зміни, оскільки кошти, які відволікались з обороту тепер направлені на збільшення обсягу випуску продукції, тобто на фінансування виробничих запасів. Ці зміни проілюстровані на рисунку 3.4.

Аналіз рисунку 3.4 дає змогу зробити висновок, що зміни, які мають відбутися в прогностному періоді є дуже позитивними, оскільки кошти, які відволікались з обороту тепер направлені на збільшення обсягу випуску продукції, тобто на фінансування виробничих запасів.

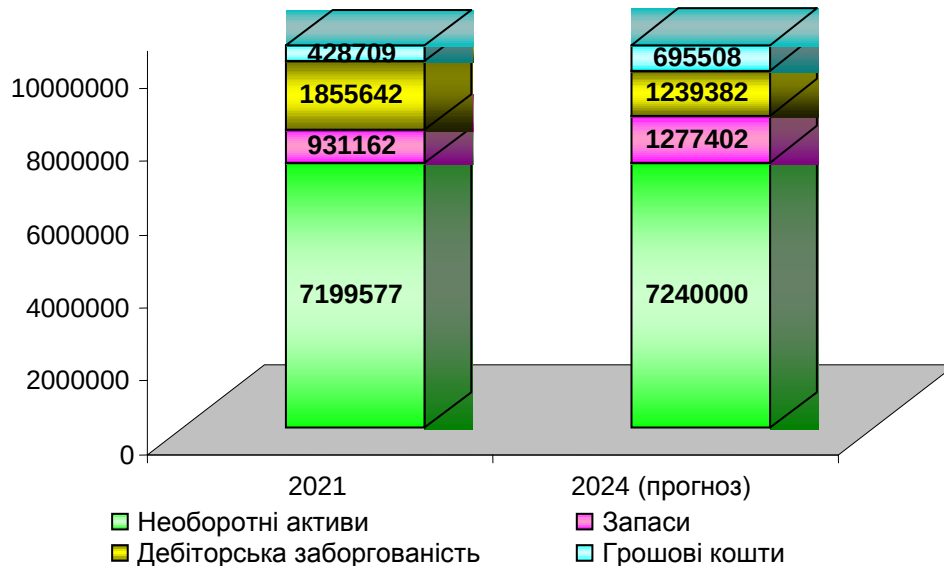


Рисунок 3.4 – Зміни в активах ПАТ «Запоріжсталь» з урахуванням прогнозу

Аналіз динаміки пасивів з урахуванням прогностичних значень наведений у таблиці 3.6.

Таблиця 3.6 – Пасив балансу з урахуванням прогнозу

Пасив	Сума, тис. грн.			Структура, %		
	2021	2024 Прогноз	Відхилення	2021	2024 Прогноз	Відхилення
Власний капітал	6102711	6934581	831870	58,58	66,33	7,75
Забезпечення наступних витрат і платежів	59703	59703	0	0,57	0,57	0,00
Довгострокові зобов'язання	1432402	1477128	44726	13,75	14,13	0,38
Поточні зобов'язання	2822034	1982640	-839394	27,09	18,96	-8,13
Доходи майбутніх періодів	575	575	0	0,01	0,01	0,00
Баланс	10417425	10454627	37202	100,00	100,00	0,00

З таблиці 3.6 також видно, що загальна сума капіталу змінилась незначним чином (+37202 тис. грн.), але відбулися зміни в структурі капіталу. Доля поточних зобов'язань зменшилась на 8,13%, а в абсолютному вираженні на 839394 тис. грн. При цьому збільшилась доля власного капіталу за рахунок отримання прибутку в прогностному періоді на 7,75% (+831870 тис. грн.) та доля довгострокової заборгованості на 0,38% (+44726 тис. грн.).

За рахунок довгострокової заборгованості будуть фінансуватися інвестиційні проекти ПАТ «Запоріжсталь»:

- будівництво нової агломашини;
- будівництво установки вдування пиловугільного палива в доменні печі;
- проведення технічного переозброєння безперервного стану гарячої прокатки.

Ці зміни є також позитивними, оскільки збільшення долі власного та зменшення долі позикового капіталу робить підприємство більш стійким та фінансово незалежним від зовнішніх кредиторів.

Зміни капіталу ПАТ «Запоріжсталь» з урахуванням прогнозу проілюстровані на рисунку 3.5.

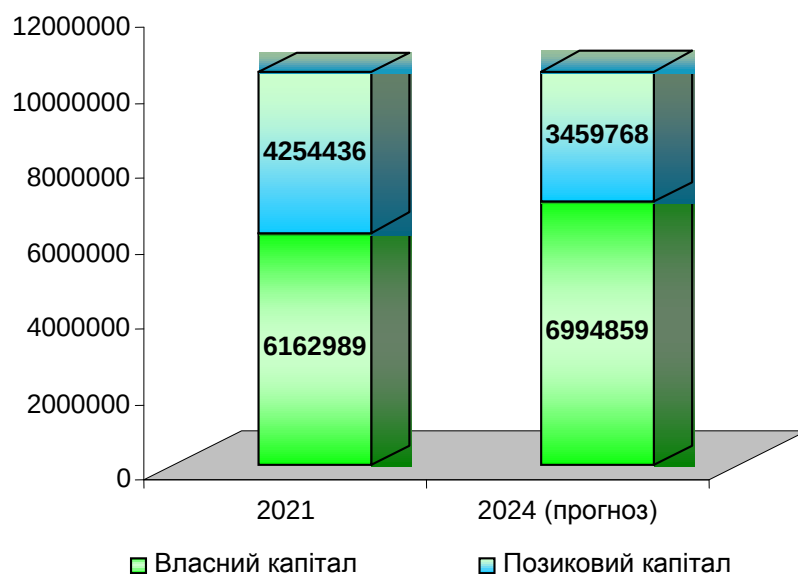


Рисунок 3.5 – Зміни в капіталі ПАТ «Запоріжсталь» з урахуванням прогнозу

Аналіз рисунку 3.5 дозволяє зробити висновок, про позитивні зміни в структурі капіталу ПАТ «Запоріжсталь» в прогностному періоді. Це повинно неодмінно призвести до укріплення фінансової стійкості підприємства.

Для підтвердження припущення про зміцнення фінансової стійкості проведемо аналіз фінансової стійкості ПАТ «Запоріжсталь» з урахуванням прогностичних змін. Він наведений в таблиці 3.7

Таблиця 3.7 – Діагностика фінансової стійкості ПАТ «Запоріжсталь» до та після введення запропонованих заходів

Назва показника	2021	2024 (прогноз)	Відхилення	
			+/-	%
Показник автономії власного капіталу	0,5858	0,6633	0,0775	12,41
Коефіцієнт фінансової незалежності	0,5916	0,6691	0,0775	12,31
Коефіцієнт фінансової залежності	1,6903	1,4946	-0,1957	-12,32
Показник фінансової стабільності	1,4144	1,9700	0,5556	33,45

Аналіз таблиці 3.7 дозволяє дійсно зробити висновок про зміцнення фінансової стійкості ПАТ «Запоріжсталь».

Збільшення коефіцієнта автономії власного капіталу говорить про збільшення можливості підприємства виконати зовнішні зобов'язання за рахунок власних активів. При нормі 0,5 цей показник на прогностний період становитиме 0,6633, що на 12,41% вище рівня минулого року. Коефіцієнт фінансової незалежності збільшився в тих самих масштабах (+12,31%), що говорить про послаблення залежності підприємства від зовнішніх кредиторів. Коефіцієнт фінансової залежності є зворотнім показником до показника фінансової незалежності. Він зменшився на 12,32%, послабляючи залежність підприємства від кредитних ресурсів. Коефіцієнт фінансової стабільності, який характеризує забезпеченість заборгованості власними коштами; перевищення власних коштів над позиковими свідчить про фінансову стійкість підприємства, збільшився на половину (+33,45%). При нормі $K_{\text{фс}} > 1$ він становить 1,97.

Отже, всі зміни є дуже позитивними для підприємства. Всі показники фінансової незалежності по підприємству ПАТ «Запоріжсталь» у прогностному періоді були кращі за нормативні і поліпшились у динаміці. Фінансовий стан підприємства стабільний.

У таблиці 3.8 наведених аналіз показників ліквідності.

Таблиця 3.8 – Аналіз коефіцієнтів ліквідності та платоспроможності підприємства ПАТ «Запоріжсталь» з урахуванням прогнозу

Назва показника	2021	2024 (прогноз)	Відхилення	
			+/-	%
Величина чистих оборотних активів	393479	1229652	836173	212,5
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,1361	0,3283	0,192	141,2
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,8095	0,9759	0,166	20,6
Коефіцієнт поточної ліквідності (покриття)	1,1394	1,6202	0,481	42,2

Величина чистих оборотних активів прогностному періоді збільшились на 863173 тис. грн. від рівня 2021 року. Це є дуже позитивним явищем.

Коефіцієнт поточної ліквідності (покриття) збільшився на 42,2% і становить 1,6202 при нормі $K_{л.п} > 1$, що перевищує норму. Підприємство має змогу своєчасно ліквідувати борги.

Коефіцієнт швидкої ліквідності збільшився на 20,6% і становить 0,9759, тобто на одиницю термінових боргів припадає 0,976 одиниць найбільш ліквідних активів.

Коефіцієнт абсолютної ліквідності характеризує готовність підприємства негайно ліквідувати короткострокову заборгованість. Оскільки підприємство має достатньо грошових коштів, то цей показник збільшився до рівня 0,3283 при рекомендованій нормі $K_{л.а} = 0.35$.

Отже, аналіз показників ліквідності ПАТ «Запоріжсталь» показав, що всі показники ліквідності перевищують норму, що характеризує позитивну готовність підприємства швидко ліквідувати свої борги.

На останньому етапі проведемо аналіз банкрутства підприємства ПАТ «Запоріжсталь» на прогностичний період, використовуючи моделі 2.21 - 2.37.

Аналіз банкрутства за допомогою указаних моделей наведений в таблицях 3.9 – 3.10.

Таблиця 3.9 – Розрахунок Z-рахунків за моделлю Альтмана

Ко- еф.	Значення	2019	2020	2021	2024 прогноз
K1	3,3	0,1151	0,0464	0,0966	0,1889
K2	1	0,8937	1,2756	0,8604	0,8573
K3	0,6	1,4351	1,6612	1,4144	1,9700
K4	1,4	0,3507	0,3598	0,3362	0,4146
K5	1,2	-0,0603	-0,0926	-0,1053	-0,0292
Z _A		2,5530	2,8182	2,3723	3,2082

Нормативне значення цієї моделі, за яким банкрутство підприємству не загрожує 2,65. Дивлячись на дані, отримані в таблиці 3.12, видно, що в прогностичному періоді отримано значення вище граничного. Отже можна робити висновок про відсутність імовірності банкрутства для ПАТ «Запоріжсталь» у прогностичному періоді.

Таблиця 3.10 – Розрахунок Z-рахунків за моделлю Таффлера

Коеф.	Значення	2019	2020	2021	2024 прогноз
K1	0,53	0,5465	0,2522	0,3567	0,9963
K2	0,13	0,8529	0,7531	0,7452	0,9126
K3	0,18	0,3502	0,2830	0,0000	0,0000
K4	0,16	1,1512	0,9107	1,2669	1,0513
Z _T		0,6478	0,4282	0,4887	0,8149

Як бачимо з таблиці 3.8, за цією моделлю також отримано значення вище граничного, що говорить про зміцнення фінансового стану підприємства та відсутність імовірності банкрутства.

Динаміка цих показників наведена графічно на рисунку 3.6.

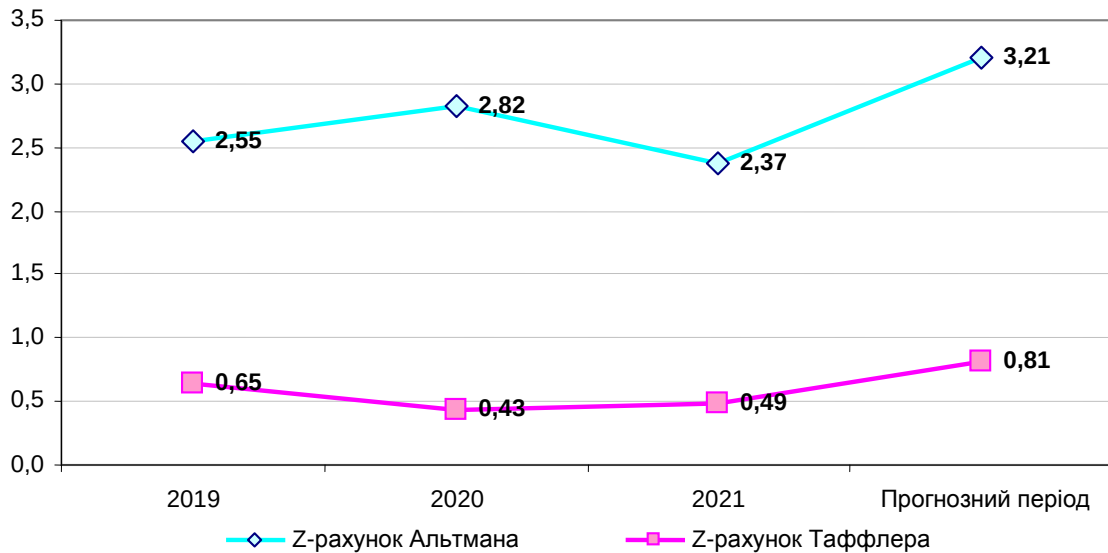


Рисунок 3.6 – Динаміка Z-рахунків Альтмана і Таффлера з урахуванням прогнозних змін

Рисунок 3.6 ілюструє позитивну динаміку показників, які оцінюють імовірність банкрутства, отже, можна з впевненістю робити висновок про доцільність та ефективність запропонованих заходів.

Аналіз імовірності банкрутства на прогнозний період також свідчить про зміцнення фінансового стану підприємства та зменшення імовірності банкрутства. Z-рахунок моделі Альтмана говорить про те, що імовірність банкрутства на майбутній період становить не більше 10% замість 15%, які оцінювались за цією моделлю за минулий період.

Отже запропонована в роботі заходи щодо удосконалення фінансування дозволили знайти джерела поповнення коштів, збільшити прибутковість підприємства і не вплинути при цьому негативним чином на фінансовий стан підприємства, зменшивши імовірність настання банкрутства в майбутньому.

Висновки до третього розділу

Удосконалення управління фінансовими ресурсами підприємств варто розглядати як фактор підвищення будь – якої виробничо-господарської діяльності.

Загальна діагностика визначила фінансовий стан товариства як нестійкий. Фінансовий стан підприємства і його стабільність значною мірою залежать від того, яке майно є в розпорядженні підприємства, в які активи вкладено капітал і який дохід вони йому приносять. Тому результати аналізу розміщення капіталу й оцінювання майнового стану підприємства вказують на погіршення фінансового стану підприємства та ефективність підприємства у взаємодії зі своїми партнерами.

Впродовж 2019 – 2021 рр. змінювались склад та структура капіталу ПАТ «Запоріжсталь». За аналізований період відбувались зміни структури капіталу. Співвідношення основного та оборотного капіталу складає приблизно - 70:30. Доля основного капіталу збільшується, а оборотного – зменшується у динаміці. За цей період відбувалось зменшення долі власного капіталу. За рахунок власного капіталу у 2021 р. підприємство фінансує тільки частину необоротних активів. Все інше фінансується за рахунок позикового капіталу. Це говорить про недоліки в фінансуванні та про недостатню кількість власних оборотних коштів. Отже, завдяки використанню порівняльного аналітичного та матричного балансу, сукупності відносних показників можна всебічно проаналізувати склад і джерела утворення майна підприємства.

ВИСНОВКИ

Отже, від ефективної організації та правильного управління фінансовими ресурсами підприємства залежить як його фінансово – економічний стан, так і стан на ринку в сучасних конкурентних умовах.

Система управління фінансовими ресурсами являє собою сукупність форм і методів на основі яких здійснюється управління грошовим оборотом та фінансовими ресурсами. Дана система буде вважатися ефективною лише тоді, коли вона дає змогу не лише раціонально використовувати наявні ресурси, а й забезпечити системний пошук можливостей подальшого розвитку підприємства.

При управлінні фінансовими ресурсами підприємства необхідним є застосування системного підходу, що підпорядкований загальній меті розвитку підприємства та визначає доцільність управлінського рішення залежно від ситуації, яка виникає під впливом внутрішнього та зовнішнього середовища підприємства.

Впродовж 2019 – 2021 рр. відбувались зміни в структурі власного капіталу ПАТ «Запоріжсталь». Власний капітал зменшився на 321265 тис. грн. При цьому сума статутного, додаткового капіталу і резервного капіталу не змінювалась. Зміна відбулась по статті нерозподілений прибуток. Він зменшився на 321672 тис. грн., що становило 8,41% від рівня 2019 року. Разом сума власного капіталу зменшилась у 2021 р. порівняно з 2019 р. на -321265 тис. грн., що склало 4,95% від суми власного капіталу 2019 року. Сума позикового капіталу зменшилась у 2020 році, але у 2021 році вона знову збільшилась але становила нижче рівня 2019 року. Доля довгострокових і короткострокових зобов'язань у загальній сумі позикового капіталу приблизно однакова. Але сума довгострокових зобов'язань зменшилась у 2021 році на 689665 тис. грн., а сума короткострокових зобов'язань збільшилась у 2021 році на 525659 тис. грн. При аналізі капіталу за джерелами формування виявлено, що у 2020 році відбувся значний зріст власного капіталу на з 58,93% рівня минулого року до 62,42%. У 2020 році відбувається скорочення довгострокових зобов'язань на 291008 тис. грн. (13,69%), короткострокових на 484415 тис. грн. (21,09%), а власний капітал

зменшився на 283784 тис. грн. (4,2%) від рівня минулого року за рахунок отримання збитків. У 2021 році доля власного капіталу знову зменшується до рівня 2019 року і становить 58,58%. Значно збільшуються поточні зобов'язання. Їх доля збільшується з 18,41% до 27,09%, однак доля довгострокових зобов'язань зменшується з 18,64% до 13,75%.

Підприємство має дуже низьку рентабельність, і до 2020 року вона має негативну тенденцію. У 2010 році прибутковість підприємства стабілізується.

Отже, аналіз рентабельності ПАТ «Запоріжсталь» показав, що ці показники знаходяться на невисокому рівні у 2019 - 2021 рр., а у 2020 році підприємство мало збитки, тому показники прибутковості та рентабельності мають від'ємні значення. У 2021 році підприємство знову отримує прибуток, тому показники рентабельності зростають.

У 2021 році на одну гривню інвестованих в активи коштів припадає 2,32 копійки чистого прибутку. на одну гривню інвестованих в активи коштів припадає 0,46 копійок чистого прибутку. Рентабельність власного капіталу у 2019 році становить 0,44%, а у 2021 році збільшується до 2,32%.

Показники оборотності капіталу зростають у динаміці, що є позитивним явищем. Оборотність капіталу у 2020 р. порівняно з 2019 р. зросла, а період оборотності скоротився. Якщо у 2019 р. період оборотності становив 312,73 днів, то у 2021 р. він становив вже 284,16 днів. Показники оборотності власного капіталу значно покращились. Коефіцієнт оборотності зріс з 0,869 разів до 1,135 разів у 2020 році. Період оборотності власного капіталу скоротився на 80,7 днів. Якщо у 2020 р. період оборотності власного капіталу становив 248,84 днів, то у 2021 р. він становив вже 168,11 днів.

За рахунок зменшення долі позикового капіталу його показники оборотності покращуються у динаміці. У 2020 році період обороту позикового капіталу становив 146,45 днів, а в 2021 р. – 116,05 днів.

Показники оборотності запасів, дебіторської та кредиторської заборгованості погіршуються у динаміці. Зниження цих показників означає, що вказані види активів повільніше обертаються, тобто роблять менше обертів за рік. У

2021 році ділова активність підприємства стала краще. Збільшились показники оборотності, зменшились періоди обертання.

Отже, після проведення діагностики банкрутства на підприємстві ПАТ „Запоріжсталь” за допомогою чотирьох багатфакторних моделей, було виявлено, що ризик банкрутства в майбутньому для цього підприємства дуже невеликий.

За п'ятифакторною моделлю Альтмана у 2021 році було отримано значення показника Альтмана у розмірі 2,37. Оскільки $2,77 < 2,37 < 2,99$, то це говорить про те, що ймовірність банкрутства не велика від 15 до 20%.

За моделлю Лису було також отримано значення вище граничного. Гранична величина дорівнює 0,037. Оскільки у 2020 році $Z = 0,0443 \geq 0,037$ і у 2010 році $Z = 0,0489 \geq 0,037$ – для підприємства немає погрози банкрутства

За чотирьох факторною моделлю Таффлера було отримано значення набагато вище за рекомендоване. Гранична величина дорівнює 0,3. У 2020 році $Z = 0,4282 \geq 0,3$ і у 2021 році $Z = 0,4887 \geq 0,3$ Тому цілком можна вважати, що підприємство працює стабільно і ризик банкрутства в майбутньому йому не загрожує.

Подальший розвиток компанії, особливо в умовах конкуренції, багато в чому буде залежати від прийняття правильних і своєчасних рішень на основі оперативної і точної інформації про виробництво.

Для покращення фінансового стану акціонерного товариства “Запоріжсталь” пропонується провести деякі наступні заходи.

На підприємстві переважає доля слабо ліквідних і неліквідних активів, тому пропонується зменшити долю пасивної частини необоротних активів, а направляти джерела фінансування на поповнення оборотних коштів, а саме виробничих запасів. Коли підприємство направляє гроші на виробництво, а не відволікає їх від нього, то воно краще працює і стає більш стабільним.

На підприємстві є прострочена дебіторська заборгованість, яка має негативну тенденцію росту. У зв'язку з цим з власного оборотного капіталу компанії постійно вилучається сума рівна сумі простроченої дебіторської заборгова-

ності. Треба вирішити питання з дебіторами, укладаючи договори з більш короткими строками погашення заборгованості та з можливістю виплати штрафних санкцій у разі несвоєчасної сплати боргу.

На підприємстві існує гостра нестача обігових коштів. Їх необхідно терміново поповнити, а щоб не погіршився фінансовий стан необхідно вибрати оптимальні джерела фінансування обігових коштів.

У тих випадках, коли відбуваються зміни в структурі капіталу і у підприємства з'являються позикові кошти, як правило фінансовий стан підприємства погіршується, а саме збільшується фінансова залежність підприємства та концентрація позикового капіталу. Але можливо підібрати таку оптимальну структуру капіталу, коли ці показники не тільки не погіршаться, а навіть покращаться.

Загальний резерв збільшення суми прибутку за рахунок збільшення обсягу реалізації виробів складає 140,31 тис.грн.

У наступному році пропонуться зниження собівартості виробів за рахунок:

- зменшення витрат на машини, механізми які використовуються, шляхом суворого дотримання кошторисних норм, на 10%;
- зменшення вартості виготовленої продукції за рахунок якісного підбору матеріалів на 3-5%;
- розширення обсягів послуг, які надаються стороннім організаціям, за рахунок підвищення конкурентоспроможності виробів. Загальне збільшення суми прибутку за рахунок зниження собівартості виробів складе 266,28 тис.грн.

Також пропонується підрахунок резерву збільшення суми прибутку за рахунок поліпшення якості виробів. Загальне збільшення суми прибутку за рахунок поліпшення якості виробів складе 29,09 тис.грн. У загальній сумі резервів на зростання суми прибутку найбільший вплив зробили резерви зниження собівартості продукції.

Оскільки за допомогою запропонованих заходів планувалось збільшення обсягів виробництва та фінансування трьох інвестиційних проектів, то на підп-

приємстві необхідно визначити потребу в капіталі та знайти резерви фінансових ресурсів, якими є: надходження виручки від реалізації продукції на умовах негайної оплати; стягнення простроченої дебіторської заборгованості; продаж резервних грошових активів у формі поточних фінансових інвестицій.

Отже, за допомогою укладання договорів на поставку продукції та використовуючи методи стягнення дебіторської заборгованості, підприємству вдалося знайти джерела поповнення грошових коштів на 1801020 тис. грн. З цієї суми буде виплачено 1114561 тис. грн. кредиторської заборгованості за товари та послуги. Решта суми буде направлена на поповнення виробничих запасів та грошових коштів, оскільки ПАТ «Запоріжсталь» планує збільшити обсяги виробництва. В результаті задоволення потреби в капіталі для відновлення платоспроможності відбулися зміни в фінансовій звітності. Загальна сума активів змінилась незначним чином, але відбулися значні зміни в структурі активів. Доля дебіторської заборгованості зменшилась на 6,55%, при цьому збільшилась доля грошових коштів на 2,7% та доля виробничих запасів на 3,5%. Це дуже позитивні зміни, оскільки кошти, які відволікались з обороту тепер направлені на збільшення обсягу випуску продукції, тобто на фінансування виробничих запасів. Доля поточних зобов'язань зменшилась на 9,56%, При цьому збільшилась доля власного капіталу за рахунок отримання прибутку в прогностному періоді на 9,13% та доля довгострокової заборгованості на 0,43%. За рахунок довгострокової заборгованості будуть фінансуватися інвестиційні проекти ПАТ «Запоріжсталь».

Аналіз імовірності банкрутства на прогностний період також свідчить про зміцнення фінансового стану підприємства та зменшення імовірності банкрутства. Z-рахунок моделі Альтмана говорить про те, що імовірність банкрутства на майбутній період становить не більше 10% замість 15%, які оцінювались за цією моделлю за минулий період.

Отже запропоновані в роботі заходи щодо удосконалення фінансування дозволили знайти джерела поповнення коштів, збільшити прибутковість підп-

приємства і не вплинути при цьому негативним чином на фінансовий стан підприємства, зменшивши імовірність настання банкрутства в майбутньому.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Гуцалюк О.М. Управління інтеграційним розвитком корпоративних підприємств: теорія, методологія, практика: монографія. Запоріжжя. Видавничий дім «Гельветика», 2018. - 424 с.
2. Воронкова В.Г., Катаєв С.Л., Ткаченко А.М. Планування та прогнозування в умовах ринку – Навчальний посібник- К. Професіонал, 2006. – 608 с.
3. Безбородова Т.В. Удосконалення механізму управління фінансовими ресурсами підприємств / Безбородова Т.В. // Держава та регіони. – 2016. - №5. - с. 21-23.
4. Бердар М. М. Управління процесом формування і використання фінансових ресурсів підприємства / М. М. Бердар // Актуальні проблеми економіки. - 2014. - №5. - С.133-138.
5. Бланк І.О. Фінансовий менеджмент: Навчальний посібник / Бланк І.О. – К. : Ельга, 2008. – 724 с.
6. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента: 1т. / Бланк И.А. - К.: Ника-Центр, Эльга, 2001. – 512 с.
7. Бланк И.А. Управление капиталом: Учебный курс. / Бланк И.А. – К.: Эльга, Ника-Центр, 2004. – 576 с.
8. Бланк И.А. Управление формированием капитала: Учебный курс. / Бланк И.А. – К. : Ника-Центр Эльга, 2000. – 508 с.
9. Ванькович Д.В. Удосконалення механізму реорганізації управління фінансовими ресурсами підприємств / Д.В. Ванькович // Фінанси України. – 2014. – № 9. – С. 112-117.
10. Василенко В.О. Антикризове управління підприємством: Навч. пос. / Василенко В.О. – К. : ЦУЛ, 2011. – 351 с.
11. Василенко В. О. Теорія і практика розробки управлінських рішень: Навч. посібник / Василенко В.О. — К. : ЦУЛ, 2002. — 420 с.

- 12.Вінц Ю.О. Удосконалення системи управління фінансовими ресурсами підприємства / Вінц Ю.О. // Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво. – 2007. – №3. – С. 267-270.
- 13.Волк І.Ф. Фінансові ресурси підприємства: економічна сутність та ефективність управління / Волк І.Ф. // Держава та регіони. – 2007. - №6. - С. 339-342.
- 14.Гаденко А. Д., Криворучко Н.Є. Особливості джерел формування фінансових ресурсів підприємств / А.Д. Гаденко, Н.Є. Криворучко // Сьома Міжнародна науково-практична інтернет-конференція „Актуальні проблеми сучасної науки” [електронний ресурс]. - код доступу: <http://intkonf.org/gadenko-a-d-krivoruchko-ne-osoblivosti-dzherel-formuvannya-finansovih-resursiv-pidpriemstv/>
- 15.Гайдук І.О. Класифікація фінансових ресурсів підприємства / Гайдук І.О., Львівська К.А. // Науковий вісник. – 2012. - № 15.3. – С. 204-208.
- 16.Гринюк Н. А. Критерії оптимальності управління структурою фінансових ресурсів торговельного підприємства / Гринюк Н. А. // Економіка і підприємництво: стан та перспективи. – Дніпропетровськ : ДНУ, 2003. – С. 204-213.
- 17.Гуляєва Н. М. Фінансові ресурси підприємств / Н.М. Гуляєва, О.В. Сьомко // Фінанси України. - 2008. - №12. - С.58-62.
- 18.Джерелейко С.Д. Управління фінансовими ресурсами промислових підприємств / Джерелейко С.Д. // Сталий розвиток економіки. Всеукраїнський науково-виробничий журнал. – 2012. - №1. - С. 156-160
- 19.Економіка підприємства: навч.посіб. / За ред.: А.В.Шегда. – К. : Знання – Прес, 2004. – 335 с.
- 20.Болух М. А. Економічний аналіз: Навч. посібник / М. А. Болух, В. З. Бурчевський, М. І. Горбатов; За ред. акад. НАНУ, проф. М. Г. Чумаченка. — К. : КНЕУ, 2001. — 540 с.
- 21.Єріс Л.М. Оптимізація джерел фінансування діяльності підприємств / Єріс Л.М. // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України:

- Збірник наукових праць. Т. 5. – Суми : ВВП “Мрія” ЛТД, 2002. – С. 151-154.
- 22.Зразки документів, необхідних для створення відкритих акціонерних товариств та їх функціонування в післяприватизаційний період [електронний ресурс]. - код доступу: <http://zakon.nau.ua/doc/?uid=1009.744.0>
- 23.Зятковський І. В. Фінанси підприємств : Навч. посібник / І. В. Зятковський. - 2-ге вид., перероб. і доп. – К. : Кондор, 2007. - 364с.
- 24.Івахненко В. М. Курс економічного аналізу: Навч.-метод. посібник для самост. вивч. дисц. / Івахненко В. М. — К. : КНЕУ, 2000. — 263 с.
- 25.Ізмайлова К.В. Сучасні технології фінансового аналізу. Навч. посіб. / Ізмайлова К.В. – К. : МАУП, 2003. – 148 с.
- 26.Казакова В.І. Концептуальні основи управління фінансовими ресурсами підприємств / В.І. Казакова // Економіка АПК. – 2009. – № 1. – С. 109-113.
- 27.Коваль О. Політика управління джерелами фінансування підприємства / Коваль О. // Інноваційний розвиток національної економіки: матеріали міжнар. наук.-практ. Інтернет - конф. 7-8 квітн. 2011 р. – Тернопіль : Крок, 2011. - С. 210 - 211
- 28.Котляр М.Л. Аналіз фінансового стану підприємства / М.Л.Котляр // Фінанси України. – 2008. – №5. - с.99-104.
- 29.Кравцова А.М. Оцінка ефективності процесу використання фінансових ресурсів підприємства / А.М. Кравцова // Экономика Крыма. - 2006. - № 16. - С. 47-50
- 30.Мних Є. В. Економічний аналіз: підруч. / Мних Є. В. - К. : Центр навч. літ-ри, 2003. - 412 с.
- 31.Павловська О. В. Фінансовий аналіз: навч.-метод. посіб. / Павловська О. В. - К. : КНЕУ, 2008. - 388 с.
- 32.Покропивний С.Ф. Економіка підприємства: Підручник. / Покропивний С.Ф. // Видавництво 2-ге перероблене та доповнене. - К. : КНЕУ, 2003. - 560 с.

- 33.Рибалко Н.О. Особливості формування фінансових ресурсів підприємствами санітарно-курортного комплексу / Рибалко Н.О. // Формування ринкових відносин в Україні. – 2008. - №12(91). - С. 108-111.
- 34.Рудченко І.В. Удосконалення механізму управління фінансовими ресурсами підприємства / Рудченко І.В. // Сучасні питання економіки і права. Випуск 1. [Електронний ресурс]. - код доступу:
http://www.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/Spep/2010_1/Rudchenko.pdf
- 35.Савицька Г. В. Економічний аналіз діяльності підприємства: навч. посіб. / Савицька Г. В. - 2-е вид., випр. і доп. - К. : Знання, 2005. - 662 с.
- 36.Сідун В.А. Економіка підприємства: навч.посіб. / Сідун В.А. – К. : Центр навчальної літератури, 2003. – 435 с.
- 37.Слав'юк Р.А. Фінанси підприємств: Навч. посібник. / Слав'юк Р.А. – Луцьк : Ред.-вид. відд. "Вежа" Волин, держ. ун-ту ім. Лесі Українки, 2004. - 456 с.
- 38.Тарасенко Н.В. Економічний аналіз діяльності промислового підприємства: навч. посібник / Тарасенко Н.В. – Львів : ЛБІ НБУ, 2003. – 485 с.
- 39.Терещенко О. О. Антикризове фінансове управління на підприємстві / Терещенко О. О. – К. : Центр навчальної літератури, 2006. – 268 с.
- 40.Терещенко О. О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч. посібник / Терещенко О. О. - К. : КНЕУ, 2003. — 554 с.
- 41.Управління ресурсами підприємства: Навч. посіб. / Ю. М. Воробйов, Б. . Холод і ін. – К. : Центр навчальної літератури, 2004. – 288 с.
- 42.Финансовое положение предприятия (оценка, анализ, планирование): Научно-методическое издание / Под ред. д.э.н., проф. А. В. Чуписа. – Сумы : Издательство “Университетская книга”, 1999. – 332 с.
- 43.Філімоненков О. С. Фінанси підприємств: Навч. посіб. / Філімоненков О. С. - К. : МАУП, 2004. - 328 с.
- 44.Фінанси підприємств: Підручник / Керівник авт. кол. і наук. ред. проф. А. М. Поддєрьогін. 3-тє вид., перероб. та доп. — К. : КНЕУ, 2003. — 460 с.

45. Хотомлянський О. Л. Теоретичні основи управління фінансовими ресурсами підприємств / О. Л. Хотомлянський // Актуальні проблеми економіки. - 2007. - №2. - С. 145-151.
46. Чупис А.В., Закоморный С.Н. Эффективность использования финансовых ресурсов предприятия. / А.В. Чупис, С.Н. Закоморный. – Сумы : Козацький вал, 2001. – 28 с.
47. Шафранська Т.Ю. Проблеми формування інвестиційних ресурсів підприємства в кризових умовах / Шафранська Т.Ю. // Вісник Черкаського національного університету імені Богдана Хмельницького [електронний ресурс] . - код доступу: http://www.rusnauka.com/35_OINBG_2010/Economics/75894.doc.htm
48. Шевчук Н. Капітал підприємства: формування та ефективність функціонування / Н. Шевчук // Ринок цінних паперів України. – 2004. – № 5-6. – С. 39-44.
49. Швиданенко Г.О. Економіка підприємства: підручник – К.: КНЕУ, 2009.- 816 с.