

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Національний університет кораблебудування ім. адмірала Макарова

Факультет економіки моря
Кафедра фінансів

«ДОПУЩЕНО ДО ЗАХИСТУ»

Завідувач кафедрою

професор НУК, д.е.н. Рогов Г.К.
(науковий ступінь, вчене звання, П.І.Б. завкафедрою)

_____ «___» червня 2021 р.

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА
на здобуття ступеня вищої освіти «бакалавр»

на тему: «Оптимізація структури капіталу підприємства»

Виконав: студент групи 4441
Умаров М.А.

(підпис)

Керівник роботи:

Доцент кафедри фінансів, к.е.н.
(посада, науковий ступінь, вчене звання)

Зінченко А.І.
(підпис)

м. Миколаїв – 2021 р.

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Національний університет кораблебудування імені адмірала Макарова
Факультет економіки моря

Кафедра _____ фінансів
 Спеціальність _____ 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»
 Освітня програма _____ «Фінанси, банківська справа та страхування»

«ЗАТВЕРДЖУЮ»
Гарант освітньої програми
 проф., к.е.н. Карась П.М.
 « 09 » березня 2021 року

З А В Д А Н Н Я
НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ
на здобуття ступеня вищої освіти «бакалавр»

Студенту _____ Умаров Мекан Аманмухаммедович
 (прізвище, ім'я, по батькові)

1. Тема роботи _____ «Оптимізація структури капіталу підприємства»

Керівник роботи _____ Зінченко Андрій Ігорович, доц., к.е.н.
 (науковий ступень, вчене звання, прізвище, ім'я по батькові)

Затверджені наказом ректора № 340уч. від « 20 » _____ квітня _____ 2021 року

2. Термін подання роботи _____ 1 червня 2021 р.

3. Вихідні дані по роботі: _____
 _____ *Фінансова звітність АТ «Миколаївобленерго» за 2019-2020 роки*
 _____ *Нормативно-законодавча база*

4. Перелік питань, що належать до розробки (найменування розділів):
Розкрити теоретичні основи оптимізації структури капіталу підприємства.
Здійснити аналіз формування і ефективності викристання капіталу
конкретного підприємства.. Надати пропозиції з оптимізації структури
капіталу підприємства за різними критеріями

5. Перелік презентаційних матеріалів:
1. Склад і структура капіталу АТ «Миколаївобленерго» за 2019-2020 рр. 2.
Аналіз динаміки і структури власного та позикового капіталу АТ
«Миколаївобленерго» 3. Абсолютні та відносні показники фінансової
стійкості АТ «Миколаївобленерго». 4. Показники ефективності
використання капіталу АТ «Миколаївобленерго». 5. Визначення оптимальної
структури капіталу АТ «Миколаївобленерго» за критерієм мінімізації його
вартості

6. Консультанти розділів роботи

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Підпис, дата	
		завдання видав	завдання прийняв
4	Мозговий А.М., доцент НУК		

7. Дата видачі завдання 09.03.2021**КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН**

№ з/п	Назва етапів роботи	Строк виконання етапів роботи	Примітка
1	Визначення керівника роботи та узгодження теми	1.02-12.02.21	Виконано
2	Складання змісту та узгодження с керівником	15.02-26.02.21	Виконано
3	Вивчення літературних джерел	15.02.-26.02.21	Виконано
4	Збір та систематизація інформації за темою роботи	1.03.-12.03.21	Виконано
5	Розробка теоретичного розділу	15.03.-03.04.21	Виконано
6	Розробка аналітичного розділу	5.04.-30.04.21	Виконано
7	Розробка проектного розділу	01.05.-21.05.21	Виконано
8	Розробка спеціального розділу	05.04.-21.05.21	Виконано
9	Розробка вступу, висновків, списку джерел	24.06.-29.05.21	Виконано
10	Розробка презентації та доповіді	02.06-16.06.21	Виконано

Студент _____ Умаров М.А.
(підпис) (прізвище та ініціали)Керівник роботи _____ Зінченко А.І.
(підпис) (прізвище та ініціали)

ЗМІСТ

ВСТУП.....	4
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ОПТИМІЗАЦІЇ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА	6
1.1. Сутність капіталу підприємства та його структури	6
1.2. Мета та завдання управління капіталом підприємства	10
1.3. Критерії оптимізації структури капіталу підприємства.....	14
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ФОРМУВАННЯ І ВИКОРИСТАННЯ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА (НА ПРИКЛАДІ АТ «МИКОЛАЇВОбЛЕНЕРГО»).....	22
2.1. Загальна характеристика підприємства та аналіз динаміки і структури його капіталу	22
2.2. Оцінка фінансової стійкості підприємства.....	29
2.3. Аналіз ефективності використання капіталу підприємства	34
РОЗДІЛ 3. ШЛЯХИ ОПТИМІЗАЦІЇ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ АТ «МИКОЛАЇВОбЛЕНЕРГО»	39
3.1. Оптимізація структури капіталу за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності	39
3.2. Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації вартості капіталу	45
3.3. Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансового ризику	47
РОЗДІЛ 4. ОХОРОНА ПРАЦІ	51
ВИСНОВКИ.....	64
СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ	68
ДОДАТКИ	

ВСТУП

Оптимізація структури капіталу підприємства є одним із найбільш важливих і складних завдань, що вирішуються в процесі управління підприємством, оскільки саме від структури капіталу залежать фінансові результати господарської діяльності, конкурентоздатність підприємства і в кінцевому підсумку фінансовий стан всієї держави. При цьому постають дві основні проблеми – визначення оптимального співвідношення власного капіталу і позикового, а також раціональний вибір конкретних фінансових інструментів для зовнішнього фінансування. Також підприємству необхідно забезпечувати разом із платоспроможністю і дохідність. Тому підприємства при управлінні капіталом повинні виконувати різні завдання з огляду на протиріччя між платоспроможністю і дохідністю: з одного боку, збільшувати обсяг капіталу для забезпечення постійної платоспроможності підприємства, а з іншого боку – забезпечувати ефективність виробництва та конкурентоздатність. В зв'язку з цим тема кваліфікаційної роботи є актуальною.

Дослідженню проблем оптимізації структури капіталу підприємств присвячено багато праць зарубіжних, українських економістів: Р. Брейли, Ю. Брігхема, Л. Гапенські, М. Гордона, Б. Коласса, Ф. Модільяні, Е. Хелферта, Дж. Ван Хорна, І.Т. Балабанова, І.О. Бланка, А.М. Поддєрьогіна, В.О. Подольську, О.В. Яріш та ін.

Метою кваліфікаційної роботи є дослідження теоретичних та практичних основ оптимізації структури капіталу підприємства та розробка пропозицій щодо оптимізації структури капіталу конкретного підприємства.

Для досягнення цієї мети в роботі були поставлені наступні завдання:

- розкрити сутність поняття капіталу підприємства і його структури;
- визначити мету, завдання управління капіталом підприємства;
- дослідити критерії оптимізації структури капіталу підприємства;
- здійснити аналіз формування і ефективності використання капіталу

конкретного підприємства;

— надати пропозиції щодо оптимізації структури капіталу підприємства за різними критеріями.

Об'єктом дослідження є процес формування і використання капіталу підприємства.

Предметом дослідження є теоретичні та практичні основи оптимізації структури капіталу підприємства.

При написанні кваліфікаційної роботи використовувались методи системного аналізу, фінансового аналізу, зокрема, метод аналітичних коефіцієнтів, горизонтальний і вертикальний аналіз, аналіз абсолютних і відносних показників, порівняльний аналіз, табличний метод, методи оптимізації структури капіталу підприємств.

Інформаційну базу дослідження складають законодавчі і нормативні акти України, наукові статті та джерела мережі Internet, спеціальна література з питань оптимізації капіталом підприємства, фінансова звітність підприємства АТ «Миколаївобленерго» за 2019-2020 роки.

Кваліфікаційна робота складається із вступу, чотирьох розділів, висновків, списку використаної літератури, двох додатків.

Перший розділ роботи розкриває теоретичні основи оптимізації структури капіталу підприємства, а саме сутність поняття «капітал підприємства», «структура капіталу», мету і завдання управління капіталом підприємства, а також критерії оптимізації структури капіталу підприємства.

Другий розділ роботи присвячений аналізу формування і використання капіталу АТ «Миколаївобленерго».

Третій розділ роботи відображає пропозиції щодо оптимізації структури капіталу АТ «Миколаївобленерго» за різними критеріями.

В четвертому розділі роботи розглядаються питання охорони праці.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ОПТИМІЗАЦІЇ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

1.1. Сутність капіталу підприємства та його структури

Термін «капітал» походить від латинського «capitalis» – головний. Перше наукове визначення поняття капіталу дав Аристотель. Його сутність він визначав як багатство, основне джерело багатства, абсолютна форма багатства. Пізніше у німецькій та французькій мовах цим терміном стали позначати основне майно або основну грошову суму [16].

Проведений аналіз економічної літератури з визначення поняття «капітал», дозволяє виділити три основні підходи: капітал як сума грошей; капітал як матеріальні цінності; капітал як виробничі відносини.

В сучасній економічній теорії існує дуже багато визначень капіталу підприємства (табл. 1.1).

Всі визначення, представлені в табл. 1.1, позначають капітал як вкладення фінансових ресурсів (власних і позикових) в підприємство з метою їх збільшення в майбутньому.

Таблиця 1.1

Характеристика визначень капіталу, що використовуються
в економічній літературі

Автори	Визначення
1	2
Бланк І. А. [8, с. 251]	Капітал являє собою накопичений шляхом заощаджень запас економічних благ у формі грошових коштів і реальних капітальних товарів, що залучається його власниками в економічний процес як інвестиційний ресурс і фактор виробництва з метою одержання доходу

1	2
Бочаров В. В., Леонтьєв В. Є. [11, с. 193]	Капітал виражає загальну величину коштів у грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, вкладених в активи (майно) корпорації
Балабанов І. Т. [6, с. 40]	Фінансові ресурси, призначені для розвитку виробничо-торгового процесу (купівля сировини, товарів і інших знарядь праці, робочої сили, інших елементів виробництва), являють собою капітал у його грошовій формі
Брігхем Є. Ф. [12, с. 354-355]	Капітал – необхідний фактор виробництва, він включає компоненти боргу, нерозподілений прибуток, привілейовані акції і звичайні акції
Крамаренко Г. О., Чорна О. Е. [23, с. 293]	Капітал – це фінансові ресурси підприємства, необхідні для організації його господарської діяльності і використовувані в господарському обороті для одержання доходів і прибутку
Теплова Т. В. [30, с. 184]	Розглядає капітал як сукупність джерел фінансування
Колектив авторів [33, с. 493]	Капітал – це усі види майнових і інтелектуальних цінностей, вкладених інвестором в об'єкти підприємницької діяльності з метою одержання прибутку

Так, автори [8; 11; 28; 34] розглядають капітал з позиції фінансового менеджменту, тобто процесу управління формуванням, розподілом і використанням фінансових ресурсів суб'єкта господарювання та оптимізації обороту його коштів. У роботах [6; 23] капітал розглядається як ресурс, призначений для залучення в економічний процес з метою одержання доходу. Цей підхід відображає економічну сутність капіталу, пов'язану з виробничою стадією, коли капітал розглядається як сукупність засобів виробництва, необхідних для здійснення виробничої діяльності суб'єкта господарювання. Таким чином, під капіталом варто розуміти усі види майнових та інтелектуальних цінностей, вкладених інвестором в об'єкти підприємницької діяльності з метою одержання прибутку [30, с. 493].

Наведені визначення не суперечать, а доповнюють одне одного, відображаючи різні аспекти сутності капіталу як економічної категорії (рис. 1.1).

Капітал підприємства формується за рахунок різних джерел та розподіляється на матеріальні і нематеріальні активи, що створюють дохід,

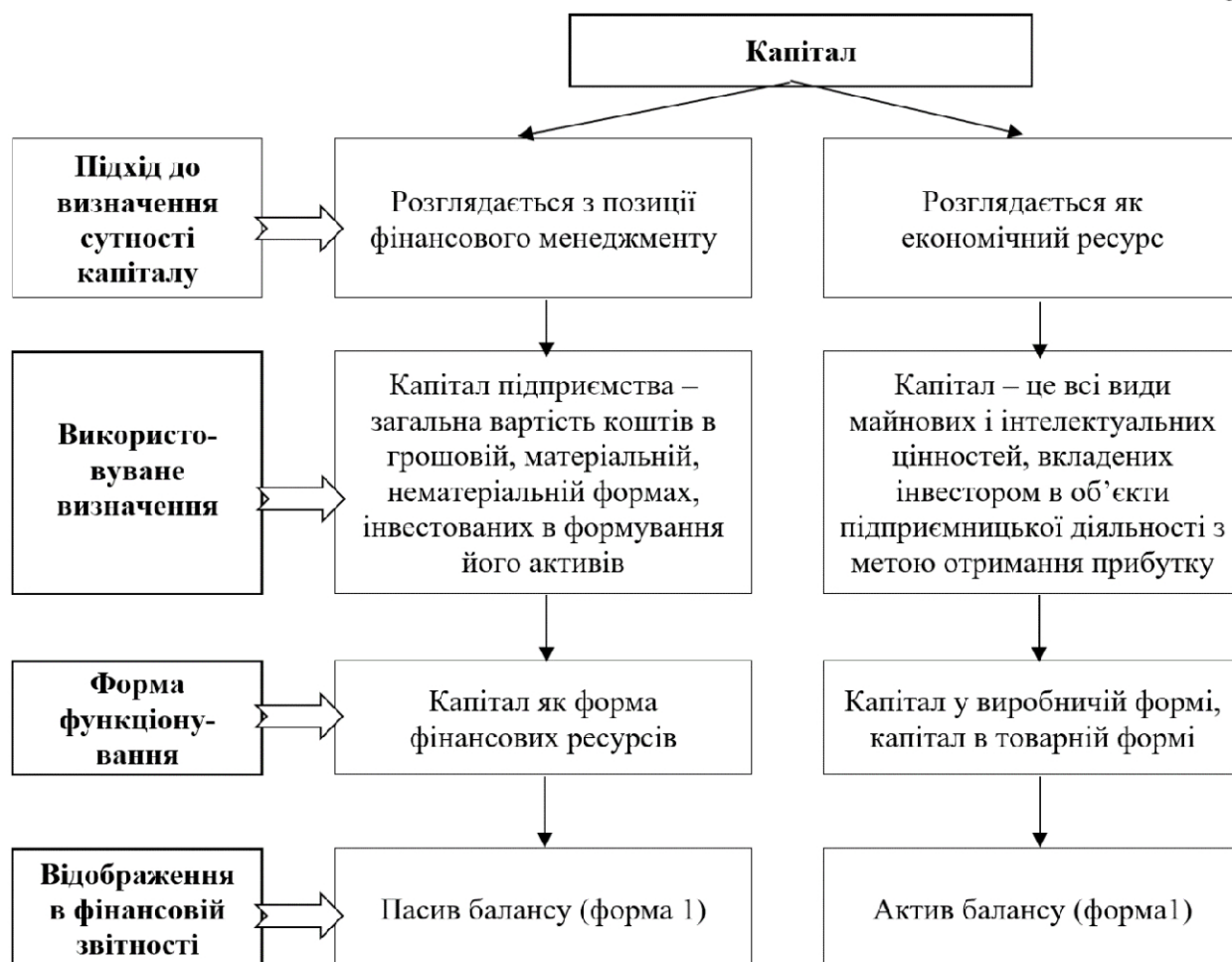


Рис. 1.1. Сутність поняття «капітал підприємства»

приймаючи участь в різних виробничих процесах. В зв'язку з цим, далі розглянемо поняття структури капіталу підприємства, джерела його формування.

Різні визначення поняття структури капіталу надані в таблиці 1.2.

У найбільш загальному вигляді структура капіталу розглядається як співвідношення власного та позиченого капіталу підприємства. Такої думки дотримуються Бланк І. О. [9], Стоянова Е. С. [28], Чорна О. Є. [23], Теплова Т. В. [30] ж зазначає, що структурою капіталу є поєднання лише довгострокових джерел фінансування. Дж. К. Ван Хорн [33] та Е. Нікбахт [25] під структурою капіталу підприємства розуміють набір цінних паперів.

При визначенні структури капіталу необхідно розглядати всі складові як власного, так і позикового капіталу підприємства. В складі власного капіталу

Визначення поняття структури капіталу підприємства»

Автор	Визначення структури капіталу	Коментар
Чорна О. Є. [23]	Це співвідношення між власними, позиковими і залученими групами джерел, а також окремими видами джерел капіталу у процесі його формування і використання для здійснення інвестиційної діяльності підприємства	з точки зору здійснення інвестиційної діяльності
Стоянова Е. С. [28]	Це джерело фінансування діяльності підприємства	визначена головна мета формування структури капіталу
Бланк І. О. [9]	Це співвідношення всіх форм власних та запозичених фінансових ресурсів, що використовуються підприємством у процесі своєї господарської діяльності для фінансування активів	з точки зору господарської діяльності для фінансування активів
Дж. К. Ван Хорн [33]	співвідношення або структура цінних паперів, що використовуються фірмою для її фінансування	з точки зору лише цінних паперів
Е. Нікбахт [25]	права частина балансу, де показано основні джерела коштів, залучених для фінансування	з позиції залучених для фінансування джерел
Теплова Т. В. [30]	співвідношення лише довгострокових джерел фінансових ресурсів	з точки зору лише довгострокових джерел

слід розглядати акціонерний капітал, що спрямований на формування статутного фонду підприємства, резервні фонди, а також і нерозподілений прибуток. Відповідно позиковий капітал розглядається з врахуванням банківських і товарних кредитів, емітованих підприємством облігацій, фінансового лізингу, кредиторської заборгованості тощо.

Таким чином, структура капіталу – це співвідношення власних і позикових ресурсів в матеріальній та нематеріальній формах, яке формується підприємством у процесі його діяльності для її наступного фінансування.

Необхідно розділяти два поняття: склад та структура капіталу підприємства. Склад капіталу підприємства – це сукупність (перелік) його елементів, а структура – співвідношення (питома вага) даних елементів.

Кожне підприємство на різних етапах діяльності має в своєму розпорядженні різний склад і структуру капіталу. Наприклад, на етапі становлення воно фінансується за рахунок власних або позикових коштів, а в процесі його подальшого розвитку з'являються власний капітал у вигляді прибутку, позиковий капітал. Причому, власний і, особливо, позичковий капітал підприємства розглядаються не тільки як основні елементи капіталу підприємства, але і як джерела додаткового його приросту. Так, позичковий капітал підприємства притягується для максимізації прибутку або ринкової вартості підприємства [9].

Прийнято виділяти дві основні схеми формування структури капіталу підприємства:

- змішане фінансування, при якому капітал формується за рахунок власних і позикових коштів, що залучаються в різних пропорціях;
- повне самофінансування, при якому капітал формується за рахунок лише власних коштів [9].

Структура капіталу підприємства надана на рис. 1.2.

Отже, зміст поняття структури капіталу не може бути обмежений тільки співвідношенням джерел фінансування, а повинен враховувати і співвідношення коштів, вкладених у всі види активів підприємства.

1.2. Мета та завдання управління капіталом підприємства

Управління капіталом – це система принципів і методів розробки і реалізації управлінських рішень, пов'язаних з оптимальним його формуванням з різноманітних джерел, а також забезпеченням ефективного його використання в різних видах господарської діяльності підприємства [9,с.259].

Управління капіталом підприємства спрямоване на вирішення таких основних завдань [9, с.259–262]:

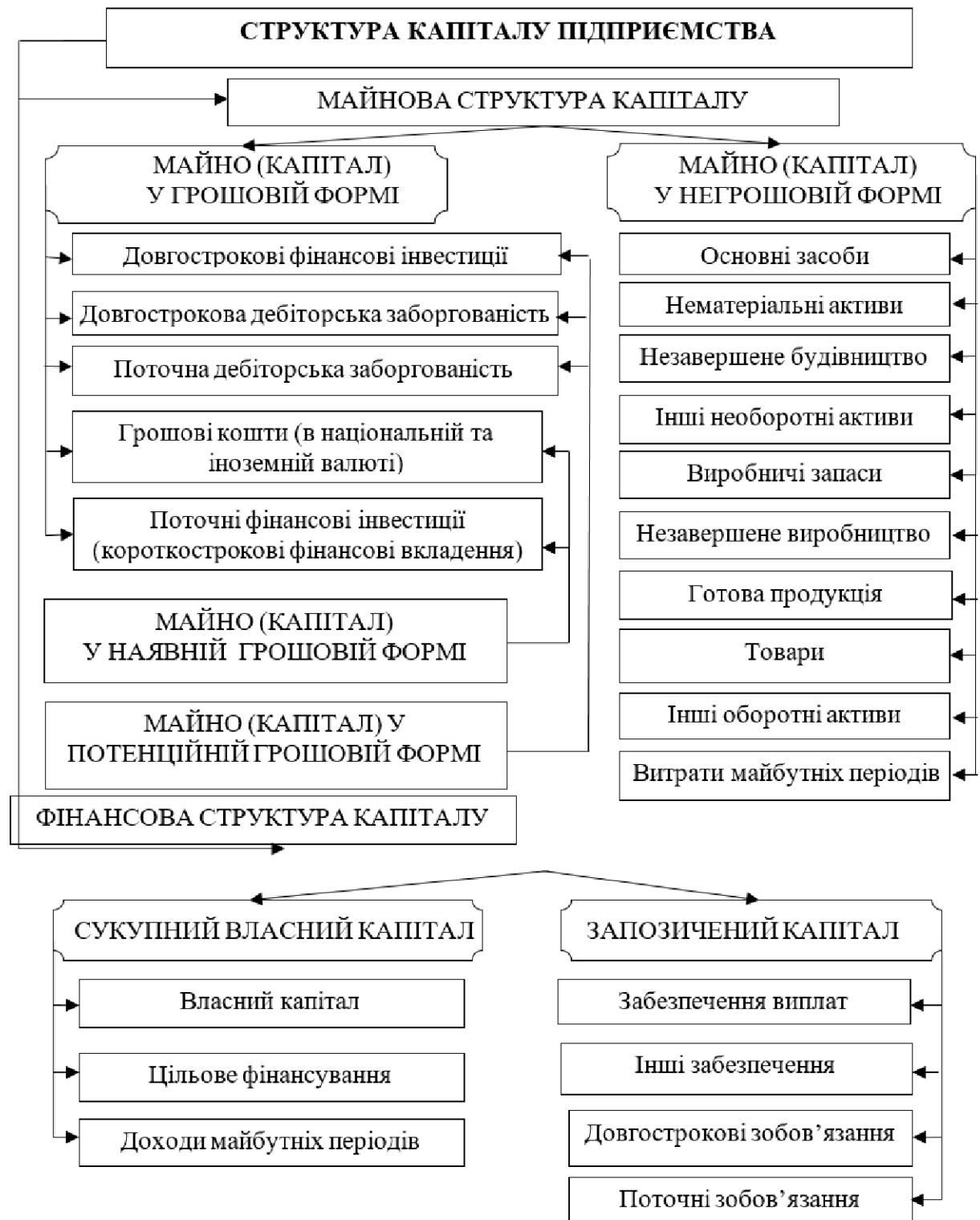


Рис. 1.2. Структура капіталу підприємства

1. Формування достатнього обсягу капіталу, що забезпечить необхідні темпи економічного розвитку підприємства.
2. Оптимізація розподілу сформованого капіталу за видами діяльності та напрямками використання.

3. Формування достатнього обсягу капіталу, що забезпечити необхідні темпи економічного розвитку підприємства.

4. Оптимізація розподілу сформованого капіталу за видами діяльності та напрямками.

5. Забезпечення умов досягнення максимальної доходності капіталу при запланованому рівні фінансового ризику.

6. Забезпечення мінімізації фінансового ризику, пов'язаного з використанням капіталу, при запланованому рівні його доходності.

7. Забезпечення постійної фінансової рівноваги підприємства у процесі його розвитку.

8. Забезпечення достатнього рівня фінансового контролю над підприємством з боку його засновників.

9. Забезпечення достатньої фінансової гнучкості підприємства.

10. Оптимізація обороту капіталу.

11. Забезпечення своєчасного реінвестування капіталу.

Існують такі базові стратегії управління капіталом:

- консервативна, метою якої є отримання доходності вищої, ніж за банківськими депозитами за значно менших ризиків, ніж на ринку акцій;
- збалансована, де очікується отримання доходності, що порівнюється з середньоринковою за найліквіднішими акціями, але з меншим ризиком;
- ризикова, де метою є отримання максимального приросту активів;
- індексна призначена для інвесторів, які мають на меті отримання інвестиційного доходу з портфеля цінних паперів, сформованого на основі індексу [9].

Управління капіталом підприємства передбачає управління:

- власним капіталом (полягає у визначенні та реалізації політики щодо формування власного капіталу за рахунок зовнішніх та внутрішніх джерел);
- залученим капіталом (полягає у визначенні та реалізації політики щодо збільшення капіталу підприємства за рахунок таких внутрішніх джерел, як додаткові внески учасників (засновників), випуск акцій тощо);

- позиченим капіталом (полягає у визначенні та реалізації політики щодо збільшення капіталу підприємства за рахунок таких зовнішніх джерел, як банківський кредит, товарний (некомерційний) кредит, емісія облігацій тощо);

- управління структурою капіталу (її оптимізація).

Визначення оптимальної структури капіталу вимагає вибору компромісу між ризиком та дохідністю, що ґрунтується на положенні того, що:

- зростання частки позикового капіталу підвищує фінансовий ризик;

- вище значення частки позикового капіталу забезпечує більше значення доходності на власний капітал, підвищує рентабельність власного капіталу підприємства і величину прибутку, що отримується. Але збільшення частки позикового капіталу спричиняє зростання фінансового ризику (тобто недостатності у підприємства коштів для сплати відсотків по кредитах).

Ефективність діяльності підприємства значною мірою залежить від рівня розвитку та вдосконалення системи управління капіталом. Управління капіталом тісно пов'язане із прийняттям управлінських рішень, оскільки його величина та динаміка є важливими критеріями для встановлення їх оптимальності. Капітал завжди є фінансовою основою діяльності – від моменту створення підприємства до його ліквідації або реорганізації. Своєю чергою, управління капіталом передбачає вплив на його обсяг і структуру, а також джерела формування з метою підвищення ефективності його використання. Налагоджений механізм управління капіталом передбачає: чітку постановку цілей і завдань управління капіталом, а також контроль за їх дотриманням у плановому періоді; удосконалення методики визначення й аналізу ефективності використання усіх видів капіталу; розробку напрямків оптимізації процесу управління капіталом, а також їх аналізу і впровадження; розробку методики оперативного управління високоліквідними обіговими активами; розробку загальної стратегії управління капіталом.

1.3. Критерії оптимізації структури капіталу підприємства

В основу системи управління капіталом покладено концепцію його структури. Різні автори трактують оптимальність структури капіталу диференційовано за певними критеріальними показниками.

Є.Ф. Брігхем [12], О.С. Стоянова [28], Е. Нікхбахт, А. Гропеллі [25] та інші критерієм визначення оптимальності структури капіталу визначають максимальну ціну акцій підприємств або, іншими словами, ринкову вартість власного капіталу підприємства. Цей підхід спрямований на оцінювання фіктивного капіталу.

Інша група авторів як критерій оптимізації співвідношення власного та залученого капіталу виділяє вартість підприємства загалом. До цієї групи можна віднести таких авторів: В. В. Ковальова [20], О. О. Терещенка [31] та інших. Так, за їх твердженнями, процес оптимізації структури капіталу підприємства в підсумку передбачає формування оптимального співвідношення різних джерел фінансування діяльності підприємства, при якому максимізується вартість самого підприємства.

Деякі автори виділяють критерії співвідношення рентабельності власного капіталу та фінансової стійкості підприємства. Так, І. О. Бланк зазначає, що оптимальна структура капіталу – це таке співвідношення використання власних і залучених джерел, за якого забезпечується найбільш ефективна пропорційність між коефіцієнтом фінансової рентабельності та коефіцієнтом фінансової стійкості, тобто максимізується його ринкова вартість [9, с. 213].

В.О. Подольська та О.В. Яріш вважають, що оптимізація структури капіталу – це «таке співвідношення між власним і позиковим капіталом, за якого забезпечується найефективніша пропорційність між дохідністю та фінансовою стійкістю підприємства» [26, с. 355].

Метою оптимізації структури капіталу є мінімізація витрат у разі залучення довготермінових джерел фінансування і забезпечення

максимального ефекту від вкладених грошових коштів, тобто її оптимізація щодо конкретного суб'єкта господарювання [22, с. 57]:

– з позиції фінансового менеджменту – забезпечення такого співвідношення використання власних і позичкових коштів, за якого забезпечується найбільш ефективна пропорційність між коефіцієнтом фінансової рентабельності та коефіцієнтом фінансової стійкості підприємства, тобто максимізується його ринкова вартість;

– з позиції економічного ресурсу – мінімізація фінансового ризику за рахунок різних підходів до фінансування основних і обігових активів підприємства. Тут об'єктом управління є структура активів.

Аналіз економічної літератури свідчить, що більшість авторів виділяють три методи оптимізації структури капіталу (рис. 1.3):



Рис. 1.3. Методи оптимізації структури капіталу

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

2) оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації його вартості. Метод ґрунтується на попередній оцінці власного і позиченого капіталів за різних умов їх формування, обслуговування та здійснення

багатоваріантних розрахунків середньозваженої вартості капіталу і, таким чином, пошуку найбільш реальної ринкової вартості підприємства;

3) оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків. Він пов'язаний з процесом диференційованого вибору джерел фінансування різних складових активів підприємства: необоротних активів, оборотних активів (з розбиттям їх на постійну і змінну частини) [28].

Для обґрунтування структури капіталу використовують різні моделі (концепції), основою яких стали суперечності думок економістів щодо можливості оптимізації структури капіталу підприємства й виділення основних факторів, що визначають її механізм. Розгляд цих концепцій дозволяє підприємствам розробляти фінансову стратегію управління структурою капіталу підприємства (рис. 1.4).

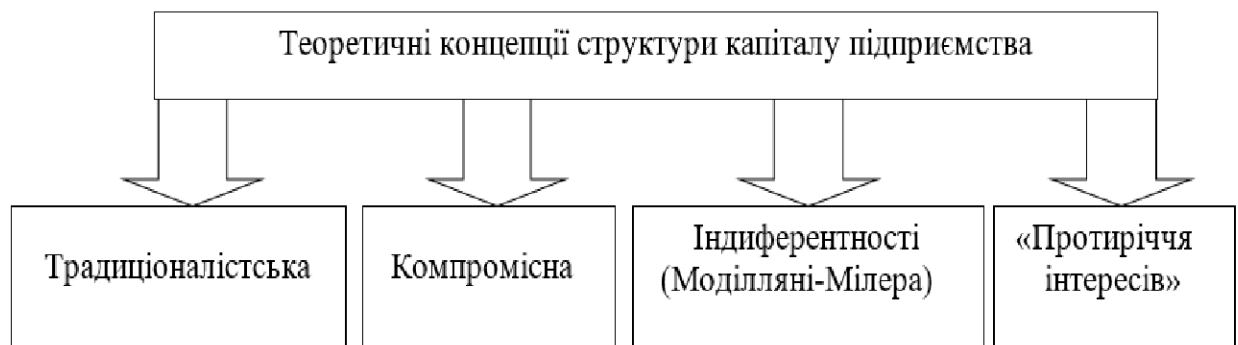


Рис. 1.4. Теоретичні концепції структури капіталу підприємства

Основою традиціоналістської моделі є твердження, що за допомогою обліку вартості окремих складових частин капіталу можна сформувати його оптимальну структуру. Воно базується на розумінні того, що за будь-яких умов завжди більшою буде вартість власного капіталу підприємства, ніж позикового. Більш низьку вартість позикового капіталу, порівняно з власним, прихильники традиціоналістської концепції пояснюють наявністю різного рівня ризику внаслідок залучати їх використання. Під вартістю капіталу розуміють очікувану норму дохідності, яку вимагає ринок для того, щоб капітал для окремих інвестицій [35]. Прихильники цієї концепції виходять з того, що рівень дохідності та ризику використання власного капіталу

відрізняється від ступеня ризику та розміру одержаного доходу від використання залученого капіталу. Дохідність залученого капіталу можна легко визначити, тоді як величина дохідності власного капіталу залежить в основному від успішної реалізації фінансово-господарської діяльності підприємства та одержаних фінансових результатів. Слід також зауважити, що у випадку банкрутства підприємства законодавством більшості країн, в т.ч. і України, визначено переважне право на задоволення претензій кредиторів порівняно з правом задоволення претензій власників (акціонерів).

Загалом зростання питомої ваги залученого капіталу в структурі капіталу завжди призводить до зниження показника середньозваженої вартості капіталу підприємства, а відповідно і до росту ринкової вартості підприємства. Практичне використання цієї моделі спонукає підприємства до максимізації використання залученого капіталу у своїй господарській діяльності, однак, слід пам'ятати, що в окремих випадках це може спричинити втрату фінансової стійкості.

З метою отримання вищих фінансових результатів керівництво підприємства може істотно впливати на структуру капіталу, вдаючись до збільшення боргових зобов'язань, тобто, використовуючи ефект фінансового левериджу. Окремі дослідники вважають, що до певної межі фінансування за рахунок боргів вигідне підприємству, бо забезпечує фінансовий леверидж. На практиці такі кроки вищого керівництва призводять, як правило, до зростання ринкової ціни акції.

Модель структури капіталу Модільяні та Міллера демонструє: якщо ринкова вартість залученого капіталу корпорації підвищується внаслідок фінансового левериджу корпорації, то відповідно на цю ж суму знижується ринкова вартість оплаченого капіталу [29, с. 181]. Під оплаченим капіталом тут розуміється акціонерний капітал, а чим більшу заборгованість порівняно до власного капіталу має фірма, тим вищий її фінансовий леверидж.

На думку економіста В.Ковальова, фінансовий леверидж – потенційна можливість впливати на прибуток підприємства шляхом зміни обсягу і

структури довгострокових пасивів [21, с. 299]. Переваги фінансового левериджу зникають у підприємств, які мають у структурі капіталу занадто високу частку боргів, оскільки велика їх частка посилює ризик і підвищує потенційну загрозу неплатоспроможності.

У 1958 році була висунута теорія Модільяні-Міллера, яка в подальшому доповнювалася і уточнювалася. У своєму первісному вигляді дана теорія отримала назву теорії індиферентності структури капіталу. Практичне використання цієї концепції передбачає максимізацію застосування позикового капіталу в господарській діяльності підприємства (це може призвести до втрати фінансової стійкості та банкрутства). В основу концепції індиферентності покладено положення про неможливість оптимізації ні за критерієм мінімізації середньозваженої його вартості, ні за критерієм максимізації ринкової вартості підприємства, оскільки вона не впливає на ці показники. В процесі розробки даної концепції функціонування ринку капіталу має певні обмеження. Дана теорема справедлива лише в умовах прийнятих обмежень і припущень, далеких від реалій господарської практики, і носить чисто теоретичний характер. Разом з тим вона формулює сукупність умов, при яких фінансова структура капіталу не впливає на ринкову вартість компанії.

Представники компромісної концепції М. Міллер, Х. Де-Анжело, Р. Масюлис, Дж. Корнер стверджують, що вартість фірми змінюється прямо пропорційно структурі капіталу. Характеристика компромісної концепції виявляється в тому, що якщо відбуваються зміни у частці позикового капіталу підприємства в загальній його сумі, то і середньозважена вартість капіталу теж матиме такі тенденції. І відповідно середньозважена вартість використовуваного підприємством капіталу змінюється на окремих етапах, що залежать від зростання обсягів позикових джерел. На першому етапі питома вага позикового капіталу знаходиться в безризиковій зоні щодо банкрутства, при цьому її зростання спричиняє зменшення середньозваженої вартості

капіталу підприємства; на другому – існує відносно невисокий ризик банкрутства, який формує невелике зростання вартості позикових джерел, його збільшення сприяє певній стабілізації загальної середньої вартості капіталу; на третьому етапі існує для підприємства пряма загроза банкрутства під час зростання вартості запозиченого капіталу та обсягів його залучення, що зумовлює збільшення його середньозваженої вартості.

До концепції протиріч інтересів формування структури капіталу підприємства входять такі основні теорії, як теорії асиметричної інформації, сигналів, моніторингових витрат та інші. Прихильники теорії асиметричної інформації вважають, що ринок капіталу є недосконалим навіть у найбільш економічно розвинутих країнах. У процесі функціонування ринок акумулює різноманітну інформацію, яка, зазвичай, є неповною, неадекватною та асиметричною. Це зумовлює викривлену інформованість усіх учасників ринкових відносин, особливо щодо майбутнього рівня дохідності та ризику, а, відповідно, і оптимізації структури капіталу. Асиметричність інформації торкається таких учасників ринку, як інвестори, кредитори та менеджери підприємства. Найповнішою інформацією володіють працівники підприємства, його керівний персонал, тоді як усі інші зацікавлені особи потерпають від нестачі неповної та недостовірної інформації про ситуацію на ринку.

Загальновідомо, структура капіталу представлена у правій частині балансу підприємства, і складається з власного капіталу та довго-, короткотермінових пасивів і внутрішньої кредиторської заборгованості. Ціна (вартість) кожного з цих джерел змінюється, причому різними темпами, залежно від його частки у структурі капіталу. На практиці доведено, що зі зростанням частки позикових коштів у загальній структурі довгострокових пасивів, ціна власного капіталу збільшується випереджаючими темпами, тоді як вартість позикового капіталу залишається якийсь час незмінною, а лише потім починає зростати.

Вартість власного капіталу є вищою за ціну позикового, а структура капіталу, за якої середньозважена вартість капіталу є найнижчою, а вартість підприємства – найвищою, вважається оптимальною структурою капіталу підприємства. Середньозважена вартість капіталу обчислюється як середньоарифметична зважена вартість окремих його елементів, а розмір питомої частки, або «ваги» кожної складової визначається її часткою у загальній структурі капіталу.

Оптимальною називається така структура капіталу, за якої досягається максимальна вартість корпорації на фінансовому ринку за мінімальної ціни капіталу. Не може бути якихось загальних рекомендацій для досягнення оптимізації в структурі капіталу. Кожне підприємство прагне до ідеалу. Але в умовах ризику і невизначеності оптимальна структура капіталу недосяжна, або ідеальне співвідношення з'являється на якийсь певний період. Проте фінансові менеджери завжди будуть прагнути залучити капітал за нижчою ціною і намагатися підвищити курс корпоративних цінних паперів на фінансовому ринку [29].

Рішення менеджменту компанії відносно вибору джерел фінансування формується під впливом різних факторів, які лягли в основу методів оптимізації структури капіталу.

Недоліками наведених вище методів є те, що вони враховують обмежену кількість факторів і протилежні за своєю спрямованістю. Так, позитивна дія ефекту фінансового левериджу має наслідком зростання прибутку, який додатково утворюється на власний капітал, проте одночасно призводить до погіршення фінансового стану, а саме порушення умов платоспроможності. До підвищення фінансових ризиків призводить також і мінімізація середньозваженої вартості капіталу, що, як і попередній метод, передбачає зростання питомої ваги позикових коштів, вартість яких завжди нижча вартості власного капіталу. На противагу цим двом методам мінімізація рівня фінансових ризиків має на меті підвищення фінансової стійкості підприємства

і незалежності від зовнішніх джерел фінансування, але не створює передумов для подальшого розвитку [25, с. 135].

Вибір критерію оптимізації структури капіталу залежить від його власників або менеджерів. Показник оптимальної структури капіталу змінюється в динаміці і тому підлягає коригуванню. Його зміна визначається зміною факторів, які розглядаються теорією структури капіталу (ставка відсотку за кредит, рівень оподаткування прибутку, рівень операційних витрат із залучення капіталу та інші).

Вибір критеріїв оптимізації структури капіталу підприємство визначає самостійно. Отже, не існує єдиної оптимальної структури капіталу не тільки для різних підприємств, навіть і для одного підприємства на різних стадіях його розвитку.

Процес оптимізації передбачає встановлення такої структури капіталу, тобто такого співвідношення власних і позикових фінансових засобів підприємства, яке забезпечує заданий рівень доходності та ризику в діяльності підприємства, мінімізує середньозважену вартість або максимізує ринкову вартість підприємства.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА (НА ПРИКЛАДІ АТ «МИКОЛАЇВОБЛЕНЕРГО»)

2.1. Загальна характеристика підприємства та аналіз динаміки і структури його капіталу

Аналіз формування та використання капіталу підприємства здійснюється на основі даних господарської діяльності АТ «Миколаївобленерго».

Публічне акціонерне товариство «Миколаївобленерго» було створене у 1995 році і є правонаступником всіх прав та зобов'язань Відкритого акціонерного товариства Енергопостачальна компанія «Миколаївобленерго», утвореного шляхом перетворення з державної акціонерної Енергопостачальної компанії «Миколаївобленерго» відповідно до Закону України «Про господарські товариства» та рішення Загальних зборів акціонерів. В 2018 році ПАТ «Миколаївобленерго» було перейменоване в АТ «Миколаївобленерго» [32].

В 2017 році Верховною радою України було ухвалено закон України від 13.04.2017 р. № 2019-VIII «Про ринок електричної енергії». Згідно цього закону Товариство повинно бути реорганізовано з метою здійснення функції оператора системи розподілу. На виконання вимог Закону Товариство здійснює заходи з відокремлення оператора системи розподілу від постачання електричної енергії шляхом створення відповідного суб'єкта господарювання. Відповідно до вимог Закону № 2019 Товариство створило та зареєструвало новий суб'єкт господарювання – ТОВ «Миколаївська електропостачальна компанія» зі статутним капіталом 200 тис. грн. ТОВ «МЕК» отримало ліцензію на провадження господарської діяльності з постачання електричної енергії. АТ

«Миколаївобленерго» отримало ліцензію на розподіл електричної енергії. З 01.01.2019 АТ «Миколаївобленерго» не здійснює діяльність з постачання електричної енергії [32]. Організаційна структура Товариства за 2019 рік змінювалась в частині виведення дирекції з інвестиційної політики та перспективного розвитку.

Основною господарською діяльністю підприємства є розподілення електроенергії. Підприємство здійснює свою діяльність згідно безстрокової ліцензії на розподіл електричної енергії від 02.11.2018р.

Станом на 31 грудня 2020 року кількість штатних працівників підприємства становила 3149 осіб (31 грудня 2019 року: 3 104 осіб).

За даними АТ «Миколаївобленерго» статутний капітал компанії становить 39960 тис. грн. та поділений на 158640000 простих іменних акцій номінальною вартістю 0,25 грн. 70% акцій в кількості 111048000 шт. вартістю 27972 тис.грн. належать державі України в особі Фонду державного майна України.

Склад і структура капіталу АТ «Миколаївобленерго» за 2019-2020 роки надана в табл. 2.1.

Можна відзначити, що протягом 2019-2020 років величина капіталу підприємства зросла на 142717 тис.грн. або на 13,91%. Так, на кінець 2018 року АТ «Миколаївобленерго» мало загальний розмір капіталу 1021943 тис.грн., на кінець 2019 року розмір капіталу збільшився до 1123793 тис. грн., тобто на 101850 тис.грн., а за 2020 рік – на 40267 тис.грн.

На зростання загальної величини капіталу підприємства в 2019-2020 роках вплинуло збільшення як позикового, так і власного капіталу. Так позиковий капітал збільшився на 138869 тис.грн. або на 19,93%. Власний капітал за цей же період збільшився на 3248 тис.грн. або на 1,00%.

На рис. 2.1 представлена динаміка власного і позикового капіталу АТ «Миколаївобленерго» за 2019-2020 роки.

Аналізуючи позиковий капітал АТ «Миколаївобленерго» у 2019-2020 роках, слід відзначити, що спостерігається стійка тенденція поступового збіль-

Таблиця 2.1

Склад і структура капіталу АТ «Миколаївобленерго» за 2019-2020 роки

Статті балансу	На кінець 2018 року		На кінець 2019 року		На кінець 2020 року		Відхилення (+; -) 2020року від			
	сума, тис. грн.	питома вага, %	сума, тис. грн.	питома вага, %	сума, тис. грн.	питома вага, %	2018 року		2019 року	
							суми, тис. грн.	питомої ваги, %	суми, тис. грн.	питомої ваги, %
1. Власний капітал	325315	31,83	319449	28,43	328563	28,22	3248	-3,61	9114	-0,21
1.1. Статутний капітал	39660	3,88	39660	3,53	39660	3,41	0	-0,47	0	-0,12
1.2. Капітал в дооцінках	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
1.3. Додатковий капітал	90672	8,87	93358	8,31	94893	8,15	4221	-0,72	1535	-0,16
1.4. Резервний капітал	7487	0,73	8159	0,73	8670	0,74	1183	0,01	511	0,01
1.5. Нерозподілений прибуток	187496	18,35	178272	15,86	185340	15,92	-2156	-2,43	7068	0,06
2. Позиковий капітал	696628	68,17	804344	71,57	835497	71,78	138869	3,61	31153	0,21
2.1. Довгострокові зобов'язання	304443	29,79	273864	24,37	226723	19,48	-77720	-10,31	-47141	-4,89
2.2. Короткострокові кредити та позики	11000	1,08	0	0,00	4000	0,34	-7000	-0,74	4000	0,34
2.3. Поточні зобов'язання	381185	37,30	530480	47,20	604774	51,96	223589	14,66	74294	4,76
Капітал разом	1021943	100,00	1123793	100,00	1164060	100,00	142117	X	40267	X

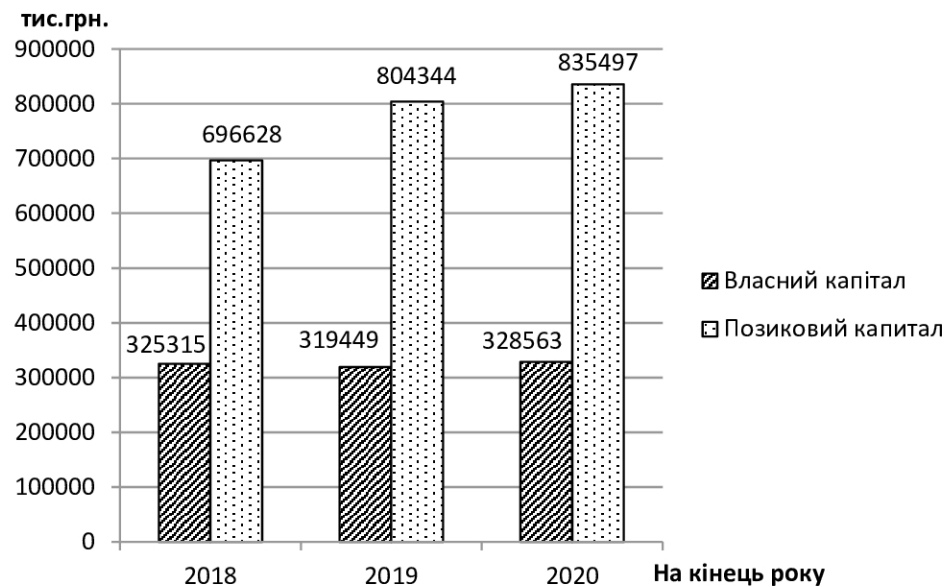


Рис. 2.1. Динаміка власного і позикового капіталу АТ «Миколаївобленерго» за 2019-2020 роки

шення його розміру. Так, на кінець 2018 року його величина складала 696628 тис.грн., на кінець 2019 року позиковий капітал збільшився до 804344 тис.грн. або на 15,46 %, а за 2020 рік збільшився на 3,87% і на кінець 2020 року становив вже 835497 тис.грн.

Аналізуючи структуру капіталу АТ «Миколаївобленерго», можна відзначити: якщо на кінець 2018 року співвідношення між власним та позиковим капіталом було на рівні 31,83 % проти 68,17%, то вже на кінець 2020 року структура змінилась і складала 28,22 % власного капіталу проти 71,78% позикового. Таким чином, з точки зору фінансової стійкості розподіл джерел власних і позикових коштів у 2019-2020 роках є незадовільним.

Далі проаналізуємо динаміку та структуру власного капіталу АТ «Миколаївобленерго» (табл. 2.2). З табл. 2.2 видно, що розмір власного капіталу за 2019 рік зменшився на 5866 тис.грн. або на 1,80%, а за 2020 рік збільшився на 9114 тис.грн. або на 2,85%.

Зменшення величини власного капіталу у 2019 році було викликане зменшенням розміру нерозподіленого прибутку на 9244 тис. грн. Зменшення нерозподіленого прибутку на 9244 тис.грн. пов'язане зі збільшенням

Таблиця 2.2

Динаміка та структура власного капіталу АТ «Миколаївобленерго» за 2019-2020 роки

Статті балансу	На кінець 2018 року		На кінець 2019 року		На кінець 2020 року		Відхилення (+: -)			
	сума, тис. грн.	питома вага, %	сума, тис. грн.	питома вага, %	сума, тис. грн.	питома вага, %	2020 року від 2018 року		2020 року від 2019 року	
							суми, тис. грн.	питомої ваги, %	суми, тис. грн.	питомої ваги, %
Власний капітал, всього	325315	100,00	319449	100,00	328563	100,00	3248	X	9114	X
1. Статутний капітал	39660	12,19	39660	12,42	39660	12,07	0	-0,12	0	-0,35
2. Капітал в дооцінках	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
3. Додатковий капітал	90672	27,87	93358	29,22	94893	28,88	4221	1,01	1535	-0,34
4. Резервний капітал	7487	2,30	8159	2,55	8670	2,64	1183	0,34	511	0,09
5. Нерозподілений прибуток	187496	57,64	178272	55,81	185340	56,41	-2156	-1,23	7068	0,60

Таблиця 2.3

Динаміка та структура позикового капіталу АТ «Миколаївобленерго» за 2019-2020 роки

Статті балансу	На кінець 2018 року		На кінець 2019 року		На кінець 2020 року		Відхилення (+: -)			
	сума, тис. грн.	питома вага, %	сума, тис. грн.	питома вага, %	сума, тис. грн.	питома вага, %	2020 року від 2018 року		2020 року від 2019 року	
							суми, тис. грн.	питомої ваги, %	суми, тис. грн.	питомої ваги, %
Позиковий капітал, всього	696628	100,00	804344	100,00	835497	100,00	138869	0,00	31153	0,00
1. Довгострокові зобов'язання	304443	43,70	273864	34,05	226723	27,14	-77720	-16,56	-47141	-6,91
2. Короткострокові кредити та позики	11000	1,58	0	0,00	4000	0,48	-7000	-1,10	4000	0,48
3. Поточні зобов'язання	381185	54,72	530480	65,95	604774	72,38	223589	17,66	74294	6,43

резервного капіталу підприємства на 672 тис.грн., виплатою дивідендів на суму 7049 тис.грн., використанням чистого прибутку на створення спеціальних (цільових) фондів в сумі 2686 тис.грн. В 2020 році збільшення власного капіталу пов'язане зі зростанням додаткового капіталу на 1535 тис. грн., резервного капіталу на 511 тис. грн. і нерозподіленого прибутку на 7068 тис.грн. Якщо на кінець 2019 року додатковий капітал складав 93358 тис.грн., то на кінець 2020р. його розмір дорівнював 94893 тис. грн.

Отже, можна зробити висновок, що в основному зростання вартості власного капіталу пов'язане зі зростанням додаткового, резервного капіталів, а значить і з прибутковою діяльністю АТ «Миколаївобленерго».

Протягом 2019-2020 років незмінною залишається величина статутного капіталу підприємства, складаючи 39660 тис.грн. Причому частка його у загальній величині власного капіталу складає приблизно 12%. При цьому питома вага додаткового капіталу збільшилась на 1,01%, а резервного – на 0,34%. Найбільшу питому вагу у загальній величині власного капіталу на кінець 2018, 2019, 2020 років займає нерозподілений прибуток: на кінець 2018 року – 57,64%, на кінець 2019 – 55,81 %, на кінець 2020 – 56,41 %.

Динаміка та структура позикового капіталу АТ «Миколаївобленерго» представлена в табл. 2.3.

Аналізуючи позиковий капітал у 2019-2020 роках, слід зазначити, що він представлений поточними зобов'язаннями, довгостроковими зобов'язаннями та короткостроковими кредитами. Найбільшу питому вагу в загальній величині позикового капіталу займають довгострокові і поточні зобов'язання. Так, на кінець 2018 року вони складали відповідно 43,70 % і 54,72%, 2019 – 34,05 % і 65,95 %, а на кінець 2020 року – 27,14% і 72,38%.

Таку ситуацію можна вважати позитивною з точки зору залучення додаткових джерел фінансування підприємства. Довгострокові зобов'язання за цей період зменшилися на 77720 тис. грн. або на 25,53%. Оскільки АТ «Миколаївобленерго» дотримувався загальноприйнятої політики

використання довгострокових джерел фінансування і використовував ці суми на розширення власної діяльності, цей факт слід оцінити позитивно.

Відстежуючи динаміку поточних зобов'язань, варто відмітити, що в 2019-2020 рр. їх величина збільшилася на 223589 тис.грн. або на 58,66%. Однак взагалі поточні зобов'язання призначені в основному для покриття поточних потреб, і в будь-який час кредитори можуть вимагати повернення боргів, а за несвоєчасне погашення можуть нараховуватися штрафи, пені. Зростання поточних зобов'язань АТ «Миколаївенерго» пов'язане насамперед зі зростанням величини кредиторської заборгованості за одержаними авансами.

Частка короткострокових кредитів банків в структурі капіталу АТ «Миколаївобленерго» є несуттєвою (1,58% - на кінець 2018 року, 0% - на кінець 2019 року, 0,48% - на кінець 2020 року).

Графічно динаміка структури позикового капіталу АТ «Миколаївенерго» представлена на рис. 2.2.

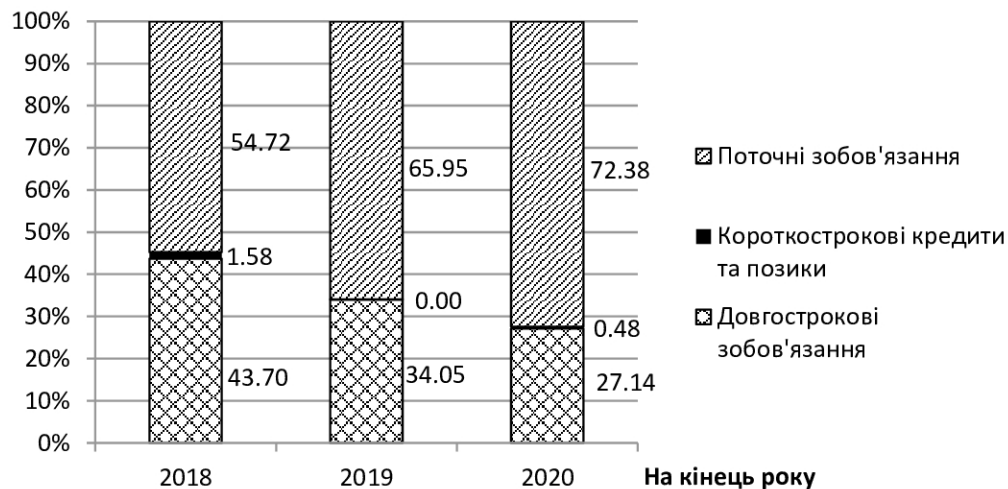


Рис. 2.2. Динаміка структури позикового капіталу АТ «Миколаївенерго» в 2019-2020 роках

2.2. Оцінка фінансової стійкості підприємства

Як відомо, структура капіталу, тобто джерел фінансування активів підприємства, впливає на його фінансову стійкість. Оцінка фінансової стійкості здійснюється за допомогою абсолютних і відносних показників. До абсолютних показників фінансової стійкості належить надлишок або нестача різних джерел для формування запасів, який визначають як різницю між величиною джерела покриття та величиною запасів. Розрахунок абсолютних показників фінансової стійкості АТ «Миколаївобленерго» наданий в таблиці 2.4.

Дані таблиці 2.4 свідчать, що АТ «Миколаївобленерго» протягом 2019-2020 років має кризовий фінансовий стан та незабезпечене стабільними джерелами фінансування поточної фінансово-господарської діяльності, підприємству загрожує банкрутство, поновлення запасів здійснюється за рахунок коштів, які сформувалися за рахунок уповільнення оборотності кредиторської заборгованості. Причому спостерігається стійка тенденція до зменшення основних джерел формування запасів. Якщо на кінець 2018 року нестача основних джерел формування запасів становила 269481 тис. грн., то до кінця 2020 року вона зросла до 436731 тис. грн.

Надалі звернемося до кількісного розрахунку фінансової стійкості АТ «Миколаївобленерго» – розрахунку ряду відносних показників фінансової стійкості підприємства, наведених в табл. 2.5.

Розрахунок цих коефіцієнтів для АТ «Миколаївобленерго» за 2019-2020 роки наданий в табл. 2.6. Розраховані відносні показники фінансової стійкості підприємства свідчать про те, що зростає фінансова залежність підприємства від зовнішніх джерел фінансування. Впродовж 2019-2020 років, коефіцієнт автономії знизився з 0,318 до 0,282, що свідчить про зменшення питомої ваги власного капіталу в валюті балансу. Правильність цього висновку підтверджує і збільшення коефіцієнта концентрації позикового капіталу, коефіцієнта фінансової залежності.

Абсолютні показники фінансової стійкості АТ «Миколаївобленерго»
за 2019-2020 роки

Показник	Значення, тис.грн.			Динаміка	
	На кінець 2018р.	На кінець 2019р.	На кінець 2020р.	На кінець 2019р.	На кінець 2020р.
1. Власний оборотний капітал підприємства	-542 828	-578 163	-614 024	-35335	-35861
2. Довгострокові кредити і позикові засоби	304443	273864	226723	-30579	-47141
3. Загальна сума короткострокових кредитів підприємства	11000	0	4000	-11000	4000
4. Основні джерела формування запасів і витрат	-227385	-304299	-383301	-76914	-79002
5. Матеріальні запаси	42096	52858	53430	10762	572
6. Надлишок/Нестача власних оборотних коштів (ДВОК) (ряд.1-ряд.5)	-584924	-631021	-667454	-46097	-36433
7. Надлишок/Нестача власних і довгострокових джерел (ДВД) (ряд.1+ряд.2-ряд.5)	-280481	-357157	-440731	-76676	-83574
8. Надлишок/Нестача основних джерел формування запасів (ряд.4-ряд.5)	-269481	-357157	-436731	-87676	-79574
Тип фінансової стійкості	Кризовий фінансовий стан	Кризовий фінансовий стан	Кризовий фінансовий стан	X	X

Основну частку в загальному розмірі капіталу підприємства займає позиковий капітал, станом на кінець 2018 року – 68,2%, а на кінець 2020 року – 71,8%, причому його питома вага в загальному розмірі капіталу збільшується. Власний капітал підприємства навпаки за 2019 -2020 роки зменшується. В АТ «Миколаївобленерго» взагалі немає власного оборотного

Таблиця 2.5

Відносні показники фінансової стійкості підприємства [13]

Назва показника	Призначення показника	Оптимальне значення	Алгоритм розрахунку за балансом
1	2	3	4
Коефіцієнт незалежності (автономії)	Характеризує частку власного капіталу у загальній вартості майна	$>0,5$	<u>Власний капітал</u> Валюта балансу
Коефіцієнт концентрації позичкового капіталу	Характеризує ступінь участі позикового капіталу у формуванні активів	$<0,5$	<u>Позиковий капітал</u> Валюта балансу
Коефіцієнт фінансової залежності	Характеризує ступінь залежності підприємства від зовнішніх джерел фінансування	$<2,0$	Валюта балансу Власний капітал
Коефіцієнт фінансування	Показує, яка частка діяльності підприємства фінансується за рахунок власного капіталу	$>1,0$	<u>Власний капітал</u> Позиковий капітал
Коефіцієнт заборгованості (фінансового ризику)	Показує, яка частина діяльності підприємства фінансується за рахунок позикового капіталу	$<1,0$	<u>Позиковий капітал</u> Власний капітал
Коефіцієнт забезпеченості запасів	Характеризує, яка частка запасів фінансується за рахунок власного капіталу	$>0,8$	<u>Власний оборотний капітал</u> Запаси
Коефіцієнт забезпеченості оборотних активів	Показує, яка частина оборотних активів фінансується за рахунок власного капіталу	$>0,5$	<u>Власний оборотний капітал</u> Оборотні активи
Коефіцієнт реальної вартості основних засобів у валюті балансу	Характеризує частку вартості основних засобів у валюті балансу	$0,3-0,5$	Основні засоби Валюта балансу
Коефіцієнт реальної вартості основних засобів і запасів у валюті балансу	Характеризує частку вартості основних засобів і запасів у валюті балансу	$0,8$	<u>Основні засоби+Запаси</u> Валюта балансу

Продовження табл. 2.5

1	2	3	4
Коефіцієнт маневреності	Показує, яка частка власного капіталу вкладена у найбільш мобільні активи	>0,5	<u>Власний оборотний капітал</u> Власний капітал
Коефіцієнт довготермінового залучення коштів	Характеризує, яка частка діяльності підприємства фінансується за рахунок залучення довгострокових зобов'язань	–	<u>Довгострокові зобов'язання</u> Валюта балансу
Коефіцієнт інвестування	Характеризує, яка частка основних засобів фінансується за рахунок власного капіталу	–	<u>Власний капітал</u> Основні засоби
Коефіцієнт маневреності власного оборотного капіталу	Характеризує частку запасів у власному оборотному капіталі, обмежує свободу маневру власним капіталом	–	<u>Запаси</u> Власний оборотний капітал
Коефіцієнт покриття запасів	Показує, скільки припадає «нормальних» джерел фінансування на 1 грн. запасів	–	<u>ВОК+ДЗ+КК</u> Запаси
Коефіцієнт фінансової стійкості(I)	Характеризує частку стабільних джерел фінансування у їх загальному обсязі	–	<u>Власний капітал+Довгострокові зобов'язання</u> Валюта балансу
Коефіцієнт короткострокової заборгованості	Показує частку короткострокових зобов'язань у загальному їх розмірі	–	<u>Поточні зобов'язання</u> Валюта балансу
Коефіцієнт фінансової стійкості(II)	Показує, яка частина поточних зобов'язань може бути погашена власним капіталом	>1	<u>Власний капітал</u> Поточні зобов'язання
Коефіцієнт фінансового левериджу	Свідчить про залежність підприємства від довгострокових зобов'язань	<0,25	<u>Довгострокові зобов'язання</u> Власний капітал

Відносні показники фінансової стійкості АТ «Миколаївобленерго»
за 2019-2020 роки

Показник	Значення на кінець року, тис.грн.			Відхилення 2020 р. (+,-) від	
	2018	2019	2020	2018	2019
1	2	3	4	5	6
Коефіцієнт автономії	0,318	0,284	0,282	-0,034	-0,002
Коефіцієнт концентрації позикового капіталу	0,682	0,716	0,718	0,034	0,002
Коефіцієнт фінансової залежності	3,141	3,518	3,543	0,377	0,025
Коефіцієнт фінансування	0,467	0,397	0,393	-0,070	-0,004
Коефіцієнт фінансового ризику	2,141	2,518	2,543	0,377	0,025
Коефіцієнт забезпеченості запасів	-12,895	-10,938	-11,492	1,957	-0,554
Коефіцієнт забезпеченості оборотних активів	-3,529	-2,556	-2,772	0,973	-0,216
Коефіцієнт маневреності	-1,669	-1,810	-1,869	-0,141	-0,059
Коефіцієнт довготермінового залучення коштів	0,298	0,244	0,195	-0,054	-0,049
Коефіцієнт маневреності власного оборотного капіталу	-0,078	-0,091	-0,087	-0,014	0,004
Коефіцієнт покриття запасів	-0,185	-0,174	-0,139	0,011	0,034
Коефіцієнт фінансової стійкості (I)	0,616	0,244	0,469	-0,373	0,225
Коефіцієнт фінансової стійкості (II)	0,853	0,602	0,543	-0,251	-0,059
Коефіцієнт фінансового левериджу	0,936	0,857	0,690	-0,079	-0,167

капіталу, і тому коефіцієнти забезпеченості оборотних активів, запасів, маневреності власного оборотного капіталу мають негативні значення.

Відношення власного оборотного капіталу до загальної суми власного капіталу отримало назву «коефіцієнта маневреності власного оборотного капіталу», який показує, яка частина власного капіталу знаходиться в обороті,

в тій формі, яка дозволяє вільно маневрувати цими засобами. Цей показник характеризує ступінь гнучкості (мобільності) використання власних і прирівняних до них засобів. Чим більше показник рівня чистого оборотного капіталу, тим краще фінансовий стан підприємства, тим більше в нього можливостей у проведенні фінансової політики. Оптимальне значення цього показника – більше 0,5. Коефіцієнт маневреності власного оборотного капіталу нижче за 0,5 і взагалі має від'ємне значення.

Коефіцієнт фінансової стійкості (II) (співвідношення власних коштів і поточних зобов'язань) показує, яка частина поточних зобов'язань може бути погашена власним капіталом. Його значення повинно бути більше 1. Цей показник за 2019-2020 рр. знизився з 0,853 до 0,543, що свідчить про зростання залежності підприємства від інвесторів та кредиторів і його значення нижче за оптимальне.

Беручи до уваги кількісні результати розрахунку показників фінансової стійкості можна сказати, що протягом 2019–2020 років АТ «Миколаївобленерго» не є фінансово стійким підприємством, має кризовий фінансовий стан. Причому фінансова стійкість підприємства на кінець 2020 року значно знизилась. У цій ситуації підприємству необхідно здійснювати заходи щодо підвищення фінансової стійкості підприємства.

Після аналізу динаміки і структури капіталу, оцінки фінансової стійкості АТ «Миколаївобленерго» необхідно оцінити ефективність використання капіталу підприємства.

2.3. Аналіз ефективності використання капіталу підприємства

Показники ефективності використання капіталу підприємства поділяються на дві групи: перша група характеризує ефективність капіталу на основі розрахунку показників його оборотності, а друга – шляхом оцінки доходності (прибутковості) капіталу.

До показників оборотності капіталу відносять наступні:

– оборотність капіталу у разях (коефіцієнт оборотності капіталу) ($K_{об}$), який розраховується так:

$$K_{об} = \frac{\text{Чиста виручка від реалізації}}{\text{Середній розмір капіталу}}; \quad (2.1)$$

– оборотність капіталу у днях (тривалість одного обороту) ($T_{об}$):

$$T_{об} = \frac{\text{Середньорічна вартість капіталу} \cdot \text{Кількість днів у році}}{\text{Чиста виручка від реалізації}}. \quad (2.2)$$

Розрахунок показників оборотності капіталу підприємства надається в табл. 2.7.

Таблиця 2.7

Показники оборотності капіталу АТ «Миколаївобленерго» в 2019-2020 рр.

Показники	2019	2020	Відхилення 2020 року від 2019	Темп зміни, %
1	2	3	4	5
1. Середній розмір капіталу	1072868,0	1143926,5	71058,5	6,62
1.1. Власного капіталу	322382,0	324006,0	1624,0	0,50
1.2. Позикового капіталу	750486,0	819920,5	69434,5	9,25
2. Чистий дохід	2930379	3297094	366715,0	12,51
3. Оборотність капіталу, дні	131,8	124,9	-6,9	-5,24
3.1. Власного капіталу	39,6	35,4	-4,2	-10,67
3.2. Позикового капіталу	92,2	89,5	-2,7	-2,90
4. Число оборотів капіталу	2,7	2,9	0,2	5,53
4.1. Власного капіталу	9,1	10,2	1,1	11,95
4.2. Позикового капіталу	3,9	4,0	0,1	2,99

Якщо в 2019 році капітал АТ «Миколаївобленерго» здійснював один оборот за 131,8 день, то в 2020 році – 124,9 дні, що свідчить про підвищення ефективності використання капіталу підприємства.

Зазначимо, що оборотність власного капіталу змінювалась аналогічно оборотності загального капіталу. В 2019-2020 роках тривалість одного обороту власного капіталу зменшилась з 39,6 днів до 35,4 днів. Що стосується позикового капіталу, то тривалість його одного обороту в 2019 році складала 92,2 днів, а в 2020 році - 89,2 днів, тобто скоротилась на 2,7 дні або на 2,9%.

Далі розрахуємо показники рентабельності капіталу АТ «Миколаївобленерго», які також, як і показники оборотності, характеризують ефективність використання капіталу підприємства.

Оцінка рентабельності капіталу підприємства проводиться за допомогою показників, розрахунок яких представлено в таблиці 2.8.

Таблиця 2.8

Показники рентабельності капіталу
АТ «Миколаївобленерго» в 2019-2020 рр.

Показники	2019	2020	Відхилення 2020 року від 2019	Темп зміни, %
1	2	3	4	5
1. Середній розмір капіталу	1072868,0	1143926,5	71058,5	6,62
1.1. Власного капіталу	322382,0	324006,0	1624,0	0,50
1.2. Позикового капіталу	750486,0	819920,5	69434,5	9,25
2. Середній розмір власного оборотного капіталу	-560495,5	-596093,5	-35598,0	6,35
4. Чистий прибуток	14436,0	16506,0	2070,0	14,34
5. Рентабельність капіталу, %				
5.1. Сукупного капіталу	1,35	1,44	0,10	7,24
5.1. Власного капіталу	4,48	5,09	0,62	13,77
5.2. Позикового капіталу	1,92	2,01	0,09	4,66
5.3. Власного оборотного капіталу	-2,58	-2,77	-0,19	7,51

Дані таблиці 2.8 свідчать, що протягом 2019 – 2020 років на фоні загальної прибуткової діяльності підприємства відзначається незначне

покращення ефективності використання капіталу АТ «Миколаївобленерго». Із 100 грн, які вкладені в активи, підприємство одержало прибутку в 2020 році більше на 0,10 грн., ніж у 2019 році, або на 7,24%. Більш значним було підвищення ефективності використання власного капіталу. Замість 4,48 грн. прибутку, який був одержаний з 100 грн. власного капіталу в 2019 році, віддача зі 100 грн. коштів, які були вкладені у власний капітал у 2020 році, склала 5,09 грн. Прибутковість позикового капіталу порівняно з 2019 роком збільшилася в 2020 році з 1,92% до 2,01%.

Таким чином, проведений аналіз формування і використання капіталу АТ «Миколаївобленерго» дозволяє зробити наступні висновки:

1. В 2019-2020 рр. величина капіталу підприємства зростає на 13,91%. На зростання загальної величини капіталу підприємства в 2019-2020 роках вплинуло збільшення як позикового, так і власного капіталу. Так позиковий капітал збільшився на 19,93%, а власний капітал - на 1,00%.

2. Якщо на кінець 2018 року співвідношення між власним та позиковим капіталом було на рівні 31,83 % проти 68,17%, то вже на кінець 2020 року структура змінилась і складала 28,22 % власного капіталу проти 71,78% позикового. Таким чином, з точки зору фінансової стійкості розподіл джерел власних і позикових коштів у 2019-2020 роках є незадовільним.

3. Оскільки структура капіталу, тобто джерел фінансування активів підприємства, впливає на його фінансову стійкість, був здійснений аналіз фінансової стійкості АТ «Миколаївобленерго» з використанням абсолютних та відносних показників.

Розрахунок абсолютних показників фінансової стійкості показав, що АТ «Миколаївобленерго» протягом 2019-2020 років має кризовий фінансовий стан та незабезпечене стабільними джерелами фінансування поточної фінансово-господарської діяльності, підприємству загрожує банкрутство, поновлення запасів здійснюється за рахунок коштів, які сформувалися за рахунок уповільнення оборотності кредиторської заборгованості. Причому

спостерігається стійка тенденція до зменшення основних джерел формування запасів.

Розрахунок відносних показників фінансової стійкості показав, що АТ «Миколаївобленерго» має низьке значення коефіцієнта автономії, що свідчить про високу залежність підприємства від позикових джерел фінансування. Крім того, спостерігається тенденція зменшення даного показника протягом досліджуваного періоду. Отже, протягом 2019–2020 років АТ «Миколаївобленерго» не є фінансово стійким підприємством, має кризовий фінансовий стан. Причому фінансова стійкість підприємства на кінець 2020 року значно знизилась. У цій ситуації підприємству необхідно здійснювати заходи щодо підвищення фінансової стійкості підприємства.

5. Аналіз ефективності використання капіталу АТ «Миколаївобленерго» здійснювався двома шляхами: шляхом розрахунку показників оборотності капіталу; шляхом оцінки прибутковості капіталу.

Аналіз показників оборотності капіталу показав, що капітал, яким володіє АТ «Миколаївобленерго», протягом 2019-2020 років використовувався ефективно. Якщо в 2019 році капітал АТ «Миколаївобленерго» здійснював один оборот за 131,8 день, то в 2020 році – 124,9 дні, що свідчить про підвищення ефективності використання капіталу підприємства. Оборотність власного і позикового капіталів змінювалась аналогічно оборотності загального капіталу.

Протягом 2019 – 2020 років на фоні загальної прибуткової діяльності підприємства відзначається незначне покращення ефективності використання капіталу підприємства. Із 100 грн, які вкладені в активи, підприємство одержало прибутку в 2020 році більше на 7,24% ніж у 2019 році. Більш значним було підвищення ефективності використання власного капіталу.

Отже, АТ «Миколаївобленерго» є фінансово нестійким з точки зору структури капіталу. Тому необхідно визначити оптимальну структуру капіталу, яка б забезпечувала найбільш ефективне використання капіталу підприємства в майбутньому.

РОЗДІЛ 3

ШЛЯХИ ОПТИМІЗАЦІЇ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ АТ «МИКОЛАЇВОБЛЕНЕРГО»

3.1. Оптимізація структури капіталу за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності

Актуальним питанням сьогодення для підприємств України є оптимізація структури капіталу. Не існує єдиного рецепта раціонального співвідношення власного і позикового капіталу. Однак, існує ряд об'єктивних і суб'єктивних факторів, використання яких дає можливість цілеспрямовано формувати структуру капіталу, яка б забезпечила умови найбільш ефективного його використання підприємством [26].

Основними із цих факторів є:

- галузеві особливості операційної діяльності підприємства;
- стадія життєвого циклу підприємства;
- кон'юнктура товарного ринку;
- кон'юнктура фінансового ринку;
- рівень рентабельності операційної діяльності;
- ставлення кредиторів до підприємства;
- рівень оподаткування прибутку;
- фінансовий менталітет власників і менеджерів підприємства;
- рівень концентрації власного капіталу.

Оптимальна структура капіталу являє собою таке співвідношення використання власних і позичених коштів, при якому забезпечується ефективна пропорційність між коефіцієнтом фінансової рентабельності і коефіцієнтом фінансової стійкості підприємства, тобто, максимізується його ринкова вартість.

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

Як було показано в першому розділі дипломної роботи, основними методичними підходами до вирішення завдання оптимізації структури капіталу є:

- управління величиною ефекту фінансового левериджу;
- формування політики фінансування активів з урахуванням вартості, ризиків та термінів залучення капіталу;
- мінімальної вартості залучення капіталу.

При застосуванні першого методичного підходу слід пам'ятати, що фінансовий леверидж – це використання підприємством позикового капіталу, яке впливає на зміну доходності власного капіталу і дає йому можливість одержати додатковий прибуток на власний капітал. Показник, який відображає рівень додатково генерованого прибутку власним капіталом при різній структурі залучення позикового капіталу, називається ефектом фінансового левериджу.

За допомогою левериджу характеризується взаємозв'язок між прибутком і вартісною оцінкою активів або фондів, які використані для отримання конкретного прибутку. Слід зазначити, що ефект фінансового левериджу може бути величиною як позитивною, так і від'ємною. Крім того, цей ефект виникає завдяки використанню не лише платного кредиту, але і безоплатних позикових ресурсів (кредиторської заборгованості). І чим вищою є частка останніх у загальній сумі позикових коштів, тим вищим є значення ефекту фінансового левериджу. Тому ефект фінансового левериджу – це зміна рентабельності власного капіталу за рахунок використання позикових коштів в обороті підприємства.

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

Розрахунок ефекту фінансового левериджу здійснюється наступним чином:

$$E\Phi Л = (P_{СК} - Ц_{ПК}) \times (1 - K_{оп}) \times \frac{ПК}{ВК}, \quad (3.1)$$

де

$E\Phi Л$ – ефект фінансового левериджу;

$P_{СК}$ – рентабельність сукупного капіталу (розраховується шляхом відношення операційного прибутку до загального обсягу капіталу, інвестованого в активи підприємства), %;

$Ц_{ПК}$ – середньозважена ціна позикового капіталу (розраховується шляхом ділення витрат, пов'язаних з позиковим капіталом, на вартість позикового капіталу), %;

$K_{оп}$ – коефіцієнт оподаткування або ставка податку на прибуток;

$ПК$ – позиковий капітал, тис.грн.;

$ВК$ – власний капітал, тис.грн.

У наведеній формулі виділяють три складові:

1. Диференціал фінансового левериджу ($P_{СК} - Ц_{ПК}$), який характеризує різницю між рентабельністю сукупного капіталу та середньою ціною залученого капіталу.

2. Податковий коректор фінансового левериджу ($1 - C_{пп}$) – це рівень прибутку, який залишається у підприємства після сплати податків та свідчить про залежність ефекту фінансового левериджу від рівню оподаткування прибутку.

3. Плече фінансового важеля – характеризує силу впливу фінансового важеля ($ПК/ВК$), який розраховується співвідношення позикового та власного капіталу.

Розрахунок ефекту фінансового левєриджу АТ «Миколаївобленерго» представлено в таблиці 3.1.

Таблиця 3.1

Розрахунок ефекту фінансового левєриджу
АТ «Миколаївобленерго» за 2019-2020 роки

Показники	2019	2020	Відхилення кінця 2020 року від 2019
Прибуток від операційної діяльності	43188	43716	528
Фінансові витрати	23214	21062	-2152
Прибуток від звичайної діяльності до оподаткування	23231	24847	1616
Податок на прибуток	8795	8341	-454
Прибуток від звичайної діяльності	14436	16506	2070
Коефіцієнт оподаткування	0,379	0,336	-0,043
Середній розмір капіталу, у т.ч.	1 072 868,0	1 143 926,5	71058,5
власного	322 382,0	324 006,0	1624
позикового	750 486,0	819 920,5	69434,5
Плече фінансового важеля	2,328	2,531	0,203
Рентабельність власного капіталу, %	13,397	13,492	0,096
Рентабельність сукупного капіталу, %	4,025	3,822	-0,204
Середньозважена вартість позикового капіталу, %	3,093	2,569	-0,524
Ефект фінансового левєриджу, %	1,349	2,106	0,757

Як видно з розрахунків, плече фінансового важеля значно більше одиниці. Рівень рентабельності активів вище вартості позикових засобів, отже залучення позикового капіталу є доцільним.

Розрахований ефект фінансового важеля в 2019-2020 роках є позитивним. Позитивне значення диференціала свідчить про ефективну діяльність і раціональне використання позикових засобів.

Для оптимізації структури капіталу АТ «Миколаївобленерго» треба шукати джерела для поповнення власного капіталу. Підприємство, не маючи власного оборотного капіталу, низькій фінансовій стійкості фактично знаходиться в кризовому стані і вимагає розробки і впровадження антикризових заходів для покращення фінансового стану.

Знання механізму впливу фінансового левериджу на рівень прибутковості власного капіталу і рівень фінансового ризику дозволяє управляти як вартістю, так і структурою капіталу підприємства. Оптимізація структури капіталу являє собою таке співвідношення у використанні власного і позикового капіталу, при якому забезпечується найбільш ефективне співвідношення між коефіцієнтом фінансової рентабельності і коефіцієнтом фінансової стійкості підприємства.

Одним із методичних підходів щодо проведення оптимізаційних процедур структури капіталу є розрахунок впливу ефекту фінансового левериджу на кінцеві результати діяльності підприємства (табл. 3.2). При здійсненні обчислень нами враховано, що за користування короткостроковими кредитами підприємство буде сплачувати 24 % річних; ефект фінансового левериджу розраховано за середньозваженою ціною позикового капіталу, яка визначена шляхом ділення витрат, пов'язаних з використанням позикового капіталу, на середній його розмір.

Зрозуміло, що рентабельність власного капіталу росте зі збільшенням частки позикового капіталу, але паралельно з цим відбувається процес зниження фінансової стійкості підприємства. Тому варіант структури капіталу – 50% власного і 50% позикового капіталу буде гранічним, тому що зменшення питомої ваги власного капіталу нижче 50% позначає фінансову нестійкість і практичну неможливість залучити ресурси у такому співвідношенні (ймовірність того, що підприємству нададуть кредити дорівнює практично нулю). Найбільш прийнятний варіант №4 - певне жертвування фінансовою стійкістю компенсується підвищенням рентабельності власного капіталу до 4,30%. При чому, позиковий капітал загалом сформовано на 90 % поточними зобов'язаннями. За цієї умови підприємство має невеликі витрати, пов'язані з використанням залученого капіталу, значення показника плеча фінансового важеля дорівнює 1, ефект фінансового левериджу - 1,166 %, прибутковість власного капіталу 4,30 %.

Таблиця 3.2

Розрахунок рентабельності власного капіталу АТ «Миколаївобленерго» при різних значеннях плеча фінансового важеля

Показники	Варіанти розрахунку (ВК:ПК;К:ПЗ)							
	80:20;10:90	70:30;10:90	60:40;10:90	50:50;10:90	80:20;20:80	70:30;20:80	60:40;20:80	50:50;20:80
Власний капітал	915141,2	800748,55	686355,9	571963,25	915141,2	800748,55	686355,9	571963,25
Позиковий капітал у т.ч.	228785,3	343177,95	457570,6	571963,25	228785,3	343177,95	457570,6	571963,25
- кредити (К)	22878,53	34317,795	45757,06	57196,325	45757,06	68635,59	91514,12	114392,65
- поточні зобов'язання (ПЗ)	205906,8	308860,16	411813,54	514766,93	183028,2	274542,36	366056,5	457570,6
Сукупний капітал	1143927	1143926,5	1143926,5	1143926,5	1143927	1143926,5	1143927	1143926,5
Плече фінансового важеля	0,25	0,43	0,67	1,00	0,25	0,43	0,67	1,00
Ставка відсотка за кредит, %	24	24	24	24	24	24	24	24
Рентабельність сукупного капіталу, %	3,822	3,822	3,822	3,822	3,822	3,822	3,822	3,822
Фінансовий результат від операц.д-сті	43716	43716	43716	43716	43716	43716	43716	43716
Фінансові витрати (відсотки за кредит)	5491	8236	10982	13727	10982	16473	21963	27454
Середньозважена вартість позикового капіталу, %	2,4	2,4	2,4	2,4	4,8	4,8	4,8	4,8
Фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування	38225	35480	32734	29989	32734	27243	21753	16262
Ставка податку на прибуток, %	18	18	18	18	18	18	18	18
Сума податку на прибуток	6881	6386	5892	5398	5892	4904	3915	2927
Чистий прибуток	31345	29093	26842	24591	26842	22340	17837	13335
Рентабельність власного капіталу, %	3,43	3,63	3,91	4,30	2,93	2,79	2,60	2,33
Ефект фінансового левериджу, %	0,291	0,500	0,777	1,166	-0,201	-0,344	-0,535	-0,802

3.2. Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації вартості капіталу

Далі здійснимо оптимізацію структури капіталу АТ «Миколаївобленерго» за критерієм мінімізації вартості його капіталу.

Процес оптимізації структури капіталу за критерієм мінімізації його вартості базується на попередній оцінці власного та позикового капіталу при різних умовах його залучення та здійсненні розрахунків середньозваженої вартості капіталів. Вирішення задачі побудовано на виявленні тенденції зміни ціни кожного джерела ресурсів при зміні фінансової структури підприємства. Згідно з дослідженнями провідних вчених, зростання частки позикових коштів у загальній сумі джерел супроводжується більш швидкими темпами зростання ціни власного капіталу, ніж ціни позикового. Виходячи з того, що ціна позикового капіталу дещо нижча, ніж власного, стверджують, що існує оптимальна структура капіталу, що мінімізує їхню середньозважену ціну, а відповідно, максимізує ціну підприємства.

Ціна підприємства має важливе значення для досягнення стратегічної мети підприємства, так як її зростання призводить до зростання цінності підприємства, його привабливості з точки зору власників майна.

Але оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації середньозваженої ціни капіталу має недолік, так як не враховує впливу сформованої структури на результативні показники діяльності підприємства.

Розглянемо процес оптимізації капіталу АТ «Миколаївобленерго» за критерієм мінімізації його вартості за даними, наведеними в табл. 3.3.

Дані таблиці 3.3 вказують на те, що мінімальна вартість капіталу АТ «Миколаївобленерго» досягається при варіанті структури джерел фінансування №3, тобто при частці позикових джерел 30%.

Отже критерій мінімізації вартості капіталу дає оптимальну структуру, при якій питома вага позикового капіталу в загальній вартості сукупного капіталу становить 30%, а власного – 70%.

Таблиця 3.3

Визначення оптимальної структури капіталу АТ «Миколаївобленерго» за критерієм мінімізації його вартості

Показники	Варіанти розрахунку							
	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII
1. Загальна вартість капіталу	1143926,5	1143926,5	1143926,5	1143926,5	1143926,5	1143926,5	1143926,5	1143926,5
2. Варіанти структури капіталу, %								
2.1. Власний (акціонерний) капітал	90	80	70	60	50	40	30	20
2.2. Позиковий капітал	10	20	30	40	50	60	70	80
3. Норма дивіденду, %	10	10	10	10	10	10	10	10
4. Мінімальна процентна ставка з урахуванням премії за кредитний ризик, %	24	24	24	24	24	24	24	24
5. Ставка податку на прибуток	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18
6. Податковий коректор	0,82	0,82	0,82	0,82	0,82	0,82	0,82	0,82
7. Ставка проценту за кредит з урахуванням податкового коректора (ряд.4 x ряд.6), %	19,68	19,68	19,68	19,68	19,68	19,68	19,68	19,68
8. Ціна складових елементів капіталу, %								
8.1. Власного капіталу ((ряд.2.1 x ряд.3) : 100)	9,0	8,0	7,0	6,0	5,0	4,0	3,0	2,0
8.2. Позикового капіталу ((ряд.2.2 x ряд.7) : 100)	1,968	3,936	5,904	7,872	9,84	11,808	13,776	15,744
9. Середньозважена вартість капіталу (СВК) ((ряд.8.1 x ряд.2.1) + (ряд.8.2 x ряд.2.2)) : 100	8,2968	7,1872	6,6712	6,7488	7,42	8,6848	10,5432	12,9952

3.3. Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації фінансового ризику

Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації рівню фінансового ризику та термінів залучення капіталу пов'язана з вибором більш дешевих джерел фінансування активів підприємства.

Відповідно до призначення, активи підприємства з урахуванням часу поділяють на три групи:

- необоротні активи;
- постійна частина оборотних активів – це незмінна їх частина, яка не залежить від змін обсягу діяльності і не пов'язана з формуванням запасів сезонного формування, довгострокового завезення та розглядається як мінімальний їх розмір, який підприємству потрібно мати для здійснення поточної операційної діяльності;
- змінна частина оборотних активів пов'язана із збільшенням обсягу випуску продукції відповідно до сезону, необхідністю формування товарних запасів сезонного формування, довгострокового завезення і цільового призначення. Її поділяють на максимальну і середню частини відповідно до потреби.

Зазначимо, що підприємство може застосовувати три різних підходи до фінансування різних груп оборотних активів за рахунок капіталу.

Консервативний підхід передбачає використання власного капіталу і довгострокових зобов'язань для формування необоротних активів та половини змінної частини оборотних активів.

Перевагою цього підходу є забезпечення мінімального ризику, так як короткострокові зобов'язання використовуються у незначних обсягах для формування змінної частини оборотних активів. У той же час, така політика фінансування дуже обтяжлива для підприємства у зв'язку з високою вартістю капіталу, що використовується. Крім того, вона передбачає витрати, пов'язані

з неповним використанням залученого довгострокового капіталу в періоди зменшення змінної частини оборотних активів.

Агресивний підхід спрямований на використання власного капіталу та довгострокових зобов'язань лише для фінансування необоротних активів. Оборотні активи у повному обсязі формуються за рахунок короткострокових зобов'язань.

Ця політика фінансування активів забезпечує найнижчу вартість капіталу підприємства, проте вона обмежена занадто високим ризиком можливості втрати або недостатності капіталу.

Компромісний підхід передбачає фінансування необоротних активів та постійної частини оборотних активів за рахунок власного капіталу та довгострокових зобов'язань. При цьому, змінна частина оборотних активів фінансується короткостроковими зобов'язаннями.

Така політика залучення джерел дає змогу досягти компромісу між вартістю капіталу та ризиком його втрати.

Однак, у сучасних умовах банки досить рідко надають вітчизняним підприємствам довгострокові кредити.

Тому обрана модель може враховувати тільки величину власного капіталу і короткострокових зобов'язань в якості джерел фінансування.

В таблиці 3.4 наведена інформація для визначення структури капіталу підприємства за критерієм мінімізації рівня фінансового ризику.

Таблиця 3.4

Вихідні дані для визначення структури капіталу АТ «Миколаївобленерго»
за критерієм мінімізації рівня фінансового ризику

Показники	На кінець 2020 року	
	Сума, тис. грн.	Питома вага, %
Необоротні активи	942 587	80,97
Оборотні активи	221473	19,03
постійна частина	169473	14,56
змінна частина	52000	4,47
Сукупний капітал	1 164 060	100,00

Проаналізуємо, який тип фінансування оборотних активів використовує АТ «Миколаївобленерго».

Схематично, модель фінансування оборотних активів підприємства зображено на рис. 3.1

Дані рисунку 3.1 свідчать, що необоротні активи фінансуються за рахунок власного капіталу, довгострокових зобов'язань і більшої частини поточних зобов'язань.

Отже, підприємство використовує політику фінансування активів, яка за своїми показниками не наближається ні до однієї моделі.

Змінна частина оборотних активів 52000 тис.грн. (4,47%)	Позиковий капітал 835497 тис.грн. (71,78 %)	Поточні зобов'язання 608774 тис.грн. (52,30%)
Постійна частина оборотних активів 169473 тис.грн (14,56%)		Довгострокові зобов'язання 226723 тис.грн. (19,48%)
Необоротні активи 942587 тис.грн. (80,97%)		Власний капітал 328563грн. (28,22%)

Рис. 3.1. Модель фінансування активів АТ «Миколаївобленерго»

Враховуючи вищезазначене, розрахуємо розмір власного та позикового капіталу підприємства при використанні різних підходів до фінансування окремих груп активів (табл. 3.5).

Враховуючи дані таблиці 3.5, можна зробити наступні висновки. АТ «Миколаївобленерго» доцільно обрати компромісний підхід щодо фінансування активів підприємства. При цьому, розмір власного капіталу необхідно довести до 50,0 % .

Таким чином, на сучасному етапі оптимальна структура капіталу підприємства за критерієм мінімізації ризиків досягається при співвідношенні власного та позикового капіталу, як 81 % та 19% відповідно.

Розрахунок розміру капіталу підприємства за критерієм мінімізації
рівня фінансового ризику, тис. грн.

Консервативний підхід	
Власний капітал + Довгострокові зобов'язання	83,21 %
Поточні зобов'язання	16,79 %
Сукупний капітал	100,0 %
Компромісний підхід	
Власний капітал + Довгострокові зобов'язання	80,97 %
Поточні зобов'язання	19,03 %
Сукупний капітал	100,0 %
Агресивний підхід	
Власний капітал + Довгострокові зобов'язання	95,5 %
Поточні зобов'язання	4,5 %
Сукупний капітал	100,0 %

Аналізуючи оптимальну структуру капіталу підприємства за різними критеріями, слід відмітити, що за критерієм максимізації рівня прогнозованої фінансової рентабельності вона становить 50 % : 50 %, за критерієм мінімізації середньозваженої вартості капіталу – 70 % : 30 %, а за критерієм мінімізації фінансових ризиків відповідно 81 % : 19 %.

РОЗДІЛ 4

ОХОРОНА ПРАЦІ

4.1. Аналіз шкідливих та небезпечних факторів на АТ «Миколаївобленерго»

Охорона праці – це система правових, соціально – економічних, організаційно – технічних, санітарно – гігієнічних і лікувально – профілактичних заходів та засобів, спрямованих на збереження життя, здоров'я і працездатності людини в процесі трудової діяльності [14, с.65].

Головною метою охорони праці є створення безпечних, та високо продуктивних умов праці, ліквідація та зменшення травматизму на виробництві, професійних захворювань, а також аналіз небезпечних і шкідливих виробничих факторів при проведенні робіт.

Основними задачами охорони праці є аналіз небезпечних та шкідливих факторів при проведенні виробничого процесу, зведення до мінімуму можливість пошкоджень та захворювань працівників, визначення мір та пристроїв, що забезпечують безпечні та не шкідливі умови праці і одночасно забезпеченням його максимального виробництва [19, с.147].

Від того на скільки правильно організована на підприємстві, установі чи організації охорона праці залежить самопочуття працівників і, як наслідок продуктивність праці, швидкість правильність та точність виконання поставлених завдань.

Відповідно до статті 13 Закону України «Про охорону праці» в АТ «Миколаївобленерго» створено в кожному структурному підрозділі умови праці відповідно до нормативно – правових актів, а також забезпечено додержання вимог законодавства щодо прав працівників у галузі охорони праці.

В якості об'єкта дослідження взято фінансовий відділ АТ «Миколаївобленерго».

Приміщення відділу знаходиться на 2 поверсі адміністративної будівлі. Загальна площа приміщення складає 40 м², висота – 2,8 м, приміщення має 3 вікна. Кількість працюючих в приміщенні 4 чоловіків. Отже, на одного працюючого в приміщенні припадає: $40 : 4 = 10$ (м²/чол.) робочої площі. Згідно із СНиП 2.09.04 – 87 на кожного працюючого в приміщеннях повинно припадати не менше 4,5 м²/чол. (якщо використовується комп'ютерна техніка - 6 м²/чол) робочої площі. Висота приміщення – не менше 2,5 м. Отже, нормативи розмірів та забезпечення працюючих робочою площею дотримано.

У приміщенні розташовано 4 комп'ютери. Напруга джерела живлення комп'ютерів у приміщенні – 220 В. У приміщенні розміщені 4 письмових столи, шафа для зберігання документів.

В процесі роботи використовується сучасне технологічне обладнання нової конструкції. Для попередження пожежі на стелі розміщена пожежна сигналізація. Для попередження травматизму співробітниками відділу охорони праці розроблені «Комплексні заходи щодо встановлення нормативів безпеки, гігієни праці та виробничого середовища, підвищення існуючого рівня охорони праці, запобігання випадкам виробничого травматизму, професійним захворюванням, аваріям».

Одним з важливих засобів запобігання нещасним випадкам на виробництві є систематична, доцільно-спрямована пропаганда охорони праці на виробництві. Вона полягає у пробудженні та підтриманні зацікавленості до охорони праці; переконанні працюючих у необхідності того чи іншого заходу з охорони праці; популяризації нових засобів створення безпечних і нешкідливих умов праці.

В проекті передбачені заходи, що забезпечують безпечні та шкідливі умови праці при виконанні виробничого процесу.

Аналіз небезпечних та шкідливих факторів, що знаходяться в умовах технологічного процесу, приведені в таблиці 4.1.

Розглянемо як впливають на людину небезпечні та шкідливі виробничі чинники відповідно до класифікації.

Таблиця 4.1

Перелік небезпечних та шкідливих виробничих факторів та їх джерела

Небезпечні виробничі фактори	Нормативно-технічний документ, що містить вимоги безпеки	Джерело виникнення	Характер дії фактора на людину	Нормативне значення фактора
Запиленість	ГОСТ12.1.005-88 /24/ ГОСТ12.1.007-88 /44/ ГОСТ12.1.003-89 /25/ДСН3.3.6.037-99 /45/	Процес обробки сировинних і приготування шихти.	Місцева дія на верхні дихальні шляхи, пил проникає у легені, шлунково – кишковий тракт. Дратує очі, та шкіру	ГДК,мг м3
Шум	ГОСТ12.1.012-90 /26/ ДСН 3.3.6.039-90 /46/ ГОСТ12.1.005-88 /24/ ГОСТ12.1.007-88 /44/	Помел і дроблення сировинних матеріалів, вентиляція	Оказує психічну і фізіологічну дію. При тривалій дії шуму знижується гострота слуху, змінюється кров'яний тиск, ослаблюється увага, погіршується зір.	Рівень Звукового тиску L_p дБ рівень звуку $L_a=80$ дБА
Вібрація	ГОСТ12.3.002-75 /47/ ГОСТ12.2.003-91 /35/ ГОСТ12.1.005-88 /24/ ДСН3.3.6.042-99 /48/	Дробарки, вібромлин, вібросито, змішувач, вентиляція	Передається на робочі місця ні маючих вібрації. При дії вібрації на організм людини з'являються порушення в нервовій системі, серцево-судинній системі, опорно-руховий апарат.	Віброприскорення m/s^2 віброшвидкість m/s $L_v=92$ дБА Логорифмічні рівні L_v, L_a

1) Фізичні небезпечні та шкідливі виробничі фактори:

1.1) Рухається обладнання, рухомі частини. Небезпека травмування виключена.

1.2) Підвищена запиленість і загазованість повітря робочої зони. Модуль управління не містить джерел утворення пилу та газу. Нормами підприємства

встановлена щоденне прибирання приміщення. Витяжна вентиляція приміщення не допускає перевищення гранично допустимої концентрації шкідливих речовин відповідно до ГОСТ 12.1.005-88.

1.3) Підвищена або знижена температура поверхонь обладнання, матеріалів. Модуль управління - стаціонарна лабораторна установка, що складається з монтажного шафи і кабелів з'єднання. Пристрої, що виробляють тепло, приховані захисною оболонкою і мають радіатори (процесор в системному блоці, радіатори блоків живлення, лампа освітлення в монтажному шафі закрита плафоном і т.д.). Інженер-дослідник (обслуговуючий персонал) не має права відкривати монтажну шафу (знімати кожух з системного блоку) і проводити роботи, він повинен викликати відповідний персонал.

Все необхідне для роботи виведено на лицьову панель (двері) монтажної шафи.

1.4) Підвищена або знижена температура повітря робочої зони. Приміщення має автоматичну систему підтримки температури повітря в межах, що відповідають групі 2 за ГОСТ 22261-76, за допомогою кондиціонерів та обігрівачів.

1.5) Підвищений рівень шуму на робочому місці. Вплив шуму відбивається як на органах слуху, так і на загальному психологічному стані людини. Можливі глухота, нервові розлади.

1.6) Підвищений рівень вібрації. Джерел вібрації немає.

1.7) Підвищений рівень інфра-, ультразвукових коливань. Джерел коливань немає.

1.8) Підвищений або знижений барометричний тиск у робочій зоні і його різка зміна. Модуль управління не впливає на барометричний тиск.

1.9) Підвищена або знижена вологість повітря. Модуль управління не впливає на вологість повітря.

1.10) Підвищена або знижена рухливість повітря. Немає перешкоди для нормальної циркуляції повітря. Підвищена циркуляція повітря можлива при неправильному налаштуванні витяжної вентиляції.

1.11) Підвищена або знижена іонізація повітря. Повітря в приміщеннях, де багато людей і обчислювальної техніки, насичений позитивно зарядженими іонами кисню. Підвищений вміст позитивно заряджених іонів призводить до погіршення здоров'я, пригнічення нервової системи, настає недолік кисню, який необхідний очам, м'язам.

1.12) Підвищений значення напруги в електричному ланцюзі, замикання якої може статися через тіло людини. Живлення модуля керування здійснюється від напруги 220 В частотою 50 Гц. Монтаж виключає зіткнення інженера-дослідника з струмоведучими частинами. Режим мережі - з заземленою нейтраллю.

1.13) Підвищений рівень статичної електрики. Експерти вважають, що низьковольтний розряд здатний змінити/перервати клітинне розвиток. Також відбувається позитивний заряд частинок пилу, що підвищує ймовірність виникнення дерматитів обличчя та відкритих частин шкіри (прищі, свербіж, екземи)/4 БЖД /.

1.14) Підвищений рівень електромагнітних випромінювань. У разі знаходження джерела випромінювання в безпосередній близькості від людини, можливі патологічні зміни в органах зору, порушення обміну речовин.

1.15) Відсутність або нестача природного світла, недостатнє освітлення робочого місця. Причина виникнення полягає в невідповідності природного та штучного освітлення встановленим нормам. Слабке освітлення призводить до напруження очей, що при тривалій дії веде до погіршення зору . Також виникає головний біль, нервові напруження.

2) Біологічні небезпечні та шкідливі виробничі фактори :

2.1) Бактерії, віруси, гриби, найпростіші і т.п. Скупчуються в місцях, важкодоступних для проведення прибирання.

2.2) Нервово-психічні перевантаження : розумова перенапруга., перенапруження аналізаторів, монотонність праці, емоційні перевантаження.

Гігієнічні вимоги до мікроклімату виробничих приміщень нормуються СанПиН 2.2.4.548-96. Роботу з проведення випробувань можна віднести до категорії 1б, оскільки в оператора виникає необхідність установки гідроапаратури на гідравлічний стенд та підключення датчиків, що пов'язано з фізичним напруженням, витрати енергії становлять від 120 до 150 ккал/ч.

Оптимальні норми мікроклімату приміщення наведено в табл. 4.2.

Таблиця 4.2

Оптимальні норми мікроклімату приміщення

Період року	Температура повітря, град С не більше	Відносна вологість повітря, %	Швидкість руху повітря, м/с
Холодний	21 ... 23	40 ... 60	0,1
Теплий	22 ... 24	40 ... 60	0,2

Кліматичні умови, підтримуються в межах:

- температура, 15 ... 30 °С ;
- відносна вологість повітря, 20 ... 80%;
- концентрація пилу в повітрі не більше 0.5 мг/м³;

Рівні іонізації повітря в приміщенні наведено в табл. 4.3.

Таблиця 4.3

Рівні іонізації повітря

Рівні	Число іонів в 1 см куб. повітря	
	n +	n-
Мінімальні	400	600
Оптимальні	1500-3000	30000-50000
Максимальні	50000	50000

Так як джерел виділення шкідливих речовин у приміщенні немає, то місцевої вентиляції не потрібно.

Природне і штучне освітлення в приміщеннях регламентується нормами СНиП 23-05-95 залежно від характеру зорової, системи та виду освітлення, фону, контрасту об'єкта з фоном [15, с.103].

Нормовані значення освітленості для штучного освітлення та КПО для природного освітлення наведено в табл. 4.4.

Таблиця 4.4

Норми освітлення для штучного освітлення та КПО для природного освітлення згідно ДБН В.2.5-28-2006

Характеристика зорової роботи	Найменший або еквівалентний розмір об'єкта розрізнення, мм	Розряд зорової роботи	Підрозряд зорової роботи	Контраст об'єкта з фоном	Характеристика фону	Штучне освітлення		Природне освітлення	Суміщення освітлення			
						Освітленість		КПО, e_n , %				
						Комбіноване		Верхнє або бокове	бокове	Верхнє або комбіноване	бокове	
						всього	У т.ч. від загального					
Малої точності	Більше 1.0 до 5	V	б	середній	середній	-	-	200	3	1	1,8	0,6
			в	середній	середній							

Для забезпечення нормованих значень виробничого освітлення передбачено: віконні прорізи обладнують регульованими пристроями (жалюзі, завіски, зовнішні козирки); штучне освітлення в приміщенні і на робочих місцях повинно забезпечувати добру видимість; штучне освітлення має здійснюватися системою загального рівномірного освітлення, а в разі необхідності і комбінованого (сумарного загального і місцевого) освітлення; система загального освітлення має становити суцільні або переривчасті лінії світильників, розташовані з боку робочих місць (переважно ліворуч), паралельно лінії зору працюючих [24, с.37].

Освітлення повинно бути достатньо рівномірно розподілено на робочих поверхнях і в навколишньому просторі, напрямок випромінюваного освітлювальними приладами світлового потоку має бути оптимальним.

4.2. Заходи щодо вирішення найбільш важливих питань з охорони праці

Охорона праці спирається на комплекс державних законодавчих актів.

При організації охорони праці в АТ «Миколаївобленерго» користуються загальними законами України, що визначають основні положення щодо охорони праці, а саме, Конституція України, Кодекс законів про працю, Закон України «Про охорону праці», Закон України «Про забезпечення санітарного та епідемічного благополуччя населення», Закон України «Про пожежну безпеку», Закон України «Про загальнообов'язкове державне соціальне страхування від нещасного випадку на виробництві та професійного захворювання, які спричинили втрату працездатності» та підзаконні акти щодо охорони праці.

Основними внутрішніми нормативно – правовими актами в галузі організації охорони праці на ПАТ«Миколаївобленерго» є колективний договір, журнал реєстрації інструктажів з охорони праці та пожежної безпеки, положення про охорону праці, інструкції, правила, технічна документація та накази щодо організації постійного контролю за станом безпеки праці.

Засоби та методи захисту :

1) Захист від шуму, визначено в ГОСТ 12.1.029-80.

Для зниження шуму слід:

- послабити шум самих джерел, зокрема, передбачити застосування в їх конструкції акустичних екранів, кожухів тощо;
- застосовувати раціональне розташування обладнання;
- використовувати архітектурно - планувальні та технологічні рішення, спрямовані на ізоляцію джерел шуму.

2) Заходи захисту від ураження електричним струмом. Важливе значення для запобігання електротравматизму має правильна організація обслуговування діючих електроустановок, проведення ремонтних, монтажних і профілактичних робіт.

Залежно від категорії приміщення необхідно застосовувати певні захисні заходи, що забезпечують достатню електробезпеку при експлуатації, технічному обслуговуванні та ремонті. У приміщеннях з підвищеною небезпекою електроприлади, переносні світильники повинні бути виконані з подвійною ізоляцією або напруга живлення не повинна перевищувати 42 В.

Під час роботи забороняється:

- перемикати роз'єми інтерфейсних кабелів периферійних пристроїв при включеному живленні;
- захарашувати верхні панелі пристроїв сторонніми предметами;
- проводити відключення живлення під час виконання активної задачі;
- проводити часті перемикання живлення;
- допускати попадання вологи на поверхню системного блоку, монітора та інших пристроїв;
- проводити самостійно розкриття і ремонт обладнання.

3) Заходи щодо запобігання виникнення пожежі. Загальні вимоги до пожежної безпеки нормуються ГОСТ 12.1.004-91.

Приміщення повинно бути в обов'язковому порядку обладнано ручними засобами пожежогасіння. До них відносять: обладнання протипожежних щитів, пожежні крани, ручні вогнегасники.

У зв'язку з наявністю в приміщенні електроустановок під напругою рекомендується застосовувати вуглекислотні вогнегасники.

Персонал, що працює в приміщенні повинен знати послідовність дій у разі пожежі, а також вміти користуватися ручними засобами пожежогасіння.

Попередити і запобігти пожежам можна шляхом дотримання наступних вимог [24, с.120]:

- регламентація допустимих концентрацій горючих речовин у виробничому середовищі;
- використання ефективної робочої й аварійної вентиляції та надійної герметизації обладнання;

– вибір швидкісних систем сигналізації у випадку виникнення позаштатних ситуацій.

Для покращення умов праці на АТ «Миколаївобленерго» необхідно:

- дотримуватись регламентів проведення оглядів, поточних і планових ремонтів обладнання, його модернізації, заміни застарілого та зношеного обладнання;
- установити сучасні ефективні автоматичні системи пожежної сигналізації та пожежогасіння у випадках, передбачених вимогами чинних нормативних документів;
- застосувати у засобах пожежогасіння м'які плівкоутворюючі піноутворювачі, у тому числі на синтетичній основі;
- здійснювати контроль з боку технічних служб (перевіряти мережі, обладнання і т.д. хоча б раз на рік);
- забезпечувати подання у встановленому порядку оперативної інформації про всі випадки травматизму, виникнення пожеж та їх наслідків на підвідомчих об'єктах;
- проводити курс підвищення кваліфікації (раз на рік);
- проводити у подальшому навчання груп керівників і спеціалістів з питань пожежно-технічного мінімуму (ПТМ) з наданням їм права навчати та атестувати з питань ПТМ персонал підприємства.

4.3. Аналіз недоліків освітленості приміщення

Серед чинників зовнішнього середовища, що впливають на організм людини в процесі праці, світлу відводиться одне із чільних місць. Адже відомо, що майже 90% всієї інформації про довкілля людина отримує через органи зору.

Вплив світла на життєдіяльність людини вивчений досить добре. Воно впливає не лише на функцію зору, а й на діяльність організму в цілому:

посилюється обмін речовин, збільшується поглинання кисню і виділення вуглекислого газу.

Недостатня або надмірна освітленість, нерівномірність освітлення в полі зору втомлює очі, призводить до зниження продуктивності праці; при цьому зростає потенційна небезпека помилкових дій і нещасних випадків. Надмірна яскравість джерел світла може спричинити головний біль, різь в очах, розлад гостроти зору; світлові відблиски — тимчасове засліплення. [24, с.40].

Існує три види освітлення - природне, штучне і комбіноване (змішане, тобто природне і штучне разом) .

Природне освітлення має важливе фізіолого-гігієнічне значення для працюючих. Воно сприятливо впливає на органи зору, стимулює фізіологічні процеси, підвищує обмін речовин та покращує розвиток організму в цілому. Сонячне випромінювання зігріває та знезаражує повітря, очищуючи його від збудників багатьох хвороб (наприклад, вірусу грипу). Окрім того, природне світло має і психологічну дію, створюючи в приміщенні для працівників відчуття безпосереднього зв'язку з довкіллям. Природному освітленню властиві і недоліки: воно непостійне в різні періоди доби та року, в різну погоду; нерівномірно розподіляється по площі виробничого приміщення; при незадовільній його організації може викликати засліплення органів зору [19, с.136].

На рівень освітленості приміщення при природному освітленні впливають наступні чинники: світловий клімат; площа та орієнтація світлових отворів; ступінь чистоти скла в світлових отворах; пофарбування стін та стелі приміщення; глибина приміщення; наявність предметів, що заступають вікно як зсередини так і ззовні приміщення.

Штучне освітлення може бути загальним та комбінованим. Загальним називають освітлення, при якому світильники розміщуються у верхній зоні приміщення (не нижче 2,5 м над підлогою) рівномірно (загальне рівномірне освітлення) або з врахуванням розташування робочих місць (загальне локалізоване освітлення). Комбіноване освітлення складається із загального та

місцевого. Його доцільно застосовувати при роботах високої точності, а також, якщо необхідно створити певний або змінний, в процесі роботи, напрямок світла. Місцеве освітлення створюється світильниками, що концентрують світловий потік безпосередньо на робочих місцях. Застосування лише місцевого освітлення не допускається з огляду на небезпеку виробничого травматизму та професійних захворювань.

Штучне освітлення передбачається у всіх виробничих та побутових приміщеннях, де недостатньо природного світла, а також для освітлення приміщень в темний період доби. При організації штучного освітлення необхідно забезпечити сприятливі гігієнічні умови для зорової роботи і одночасно враховувати економічні показники.

Найменша освітленість робочих поверхонь у виробничих приміщеннях регламентується СНиП II-4-79 і визначається, в основному, характеристикою зорової роботи. Норми носять міжгалузевий характер. На їх основі, як правило, розробляють норми для окремих галузей промисловості.

В СНиП II-4-79 вісім розрядів зорової роботи, із яких перших шість характеризуються розмірами об'єкта розпізнавання. Найбільша нормована освітленість складає 5000 лк (розряд Ia), а найменша — 30 лк (розряд УШв).

Для створення сприятливих умов зорової роботи, які б виключали швидко втомлюваність очей, виникнення професійних захворювань, нещасних випадків-і сприяли підвищенню продуктивності праці та якості продукції, виробниче освітлення повинно відповідати наступним вимогам [32, с.155]:

— створювати на робочій поверхні освітленість, що відповідає характеру зорової роботи і не є нижчою за встановлені норми;

- не повинно бути засліплюючої дії як від самих джерел освітлення, так і від інших предметів, що знаходяться в полі зору;

- забезпечити достатню рівномірність та постійність рівня освітленості у виробничих приміщеннях, щоб уникнути частої переадаптації органів зору;

— не створювати на робочій поверхні різких та глибоких тіней (особливо рухомих);

- повинен бути достатній, для розрізнення деталей, контраст поверхонь, що освітлюються;

— не створювати небезпечних та шкідливих виробничих факторів (шум, теплові випромінювання, небезпечне ураження струмом, пожежо- та вибухонебезпека світильників);

— повинно бути надійним і простим в експлуатації, економічним та естетичним.

ВИСНОВКИ

В результаті дослідження теоретичних та практичних питань оптимізації структури капіталу підприємства можна зробити наступні висновки:

1. В економічній літературі існує два основних підходи до визначення сутності капіталу:

- капітал з позиції фінансового менеджменту - це загальна вартість засобів в грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, інвестованих у формування його активів;

- капітал розглядається як ресурс, призначений для залучення в економічний процес з метою отримання доходу. Цей підхід відображає економічну суть капіталу. Під капіталом варто розуміти усі види майнових і інтелектуальних цінностей, вкладених інвестором в об'єкти підприємницької діяльності з метою отримання прибутку.

2. Склад капіталу підприємства – це сукупність (перелік) створюючих його елементів, а структура – співвідношення (питома вага) даних елементів. Зміст поняття «структури капіталу» не може бути обмежений тільки співвідношенням джерел фінансування, а повинен враховувати і співвідношення коштів, вкладених в усі види активів підприємства.

3. Оптимізація структури капіталу є одним з найбільш важливих і складних завдань, які вирішуються в процесі управління його формуванням. Оптимізація структури капіталу може здійснюватися за різними критеріями:

- оптимізація структури капіталу за критерієм максимізації рівня прогнозованої фінансової рентабельності;

- оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації його вартості;

- оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації рівня

4. Вибір критеріїв оптимізації структури капіталу підприємство визначає самостійно, тому не існує єдиної оптимальної структури капіталу не тільки для різних підприємств, навіть і для одного підприємства на різних стадіях його розвитку.

5. Процес оптимізації передбачає встановлення такої структури капіталу, тобто такого співвідношення власних і позикових фінансових засобів підприємства, яке забезпечує заданий рівень доходності та ризику в діяльності підприємства, мінімізує середньозважену вартість або максимізує ринкову вартість підприємства.

6. Проведений аналіз формування і використання капіталу АТ «Миколаївобленерго» дозволяє зробити наступні висновки:

6.1. В 2019-2020 рр. величина капіталу підприємства зросла на 13,91%. На зростання загальної величини капіталу підприємства в 2019-2020 роках вплинуло збільшення як позикового, так і власного капіталу. Так позиковий капітал збільшився на 19,93%, а власний капітал - на 1,00%.

6.2. Якщо на кінець 2018 року співвідношення між власним та позиковим капіталом було на рівні 31,83 % проти 68,17%, то вже на кінець 2020 року структура змінилась і складала 28,22 % власного капіталу проти 71,78% позикового. Таким чином, з точки зору фінансової стійкості розподіл джерел власних і позикових коштів у 2019-2020 роках є незадовільним.

6.3. Оскільки структура капіталу, тобто джерел фінансування активів підприємства, впливає на його фінансову стійкість, був здійснений аналіз фінансової стійкості АТ «Миколаївобленерго» з використанням абсолютних та відносних показників.

Розрахунок абсолютних показників фінансової стійкості показав, що АТ «Миколаївобленерго» протягом 2019-2020 років має кризовий фінансовий стан та незабезпечене стабільними джерелами фінансування поточної фінансово-господарської діяльності, підприємству загрожує банкрутство, поновлення запасів здійснюється за рахунок коштів, які сформувалися за рахунок уповільнення оборотності кредиторської заборгованості. Причому спостерігається стійка тенденція до зменшення основних джерел формування запасів.

Розрахунок відносних показників фінансової стійкості показав, що АТ «Миколаївобленерго» має низьке значення коефіцієнта автономії, що свідчить

про високу залежність підприємства від позикових джерел фінансування. Крім того, спостерігається тенденція зменшення даного показника протягом досліджуваного періоду. Отже, протягом 2019–2020 років АТ «Миколаївобленерго» не є фінансово стійким підприємством, має кризовий фінансовий стан. Причому фінансова стійкість підприємства на кінець 2020 року значно знизилась. У цій ситуації підприємству необхідно здійснювати заходи щодо підвищення фінансової стійкості підприємства.

6.4. Аналіз ефективності використання капіталу АТ «Миколаївобленерго» здійснювався двома шляхами: шляхом розрахунку показників оборотності капіталу; шляхом оцінки прибутковості капіталу.

Аналіз показників оборотності капіталу показав, що капітал, яким володіє АТ «Миколаївобленерго», протягом 2019-2020 років використовувався ефективно. Якщо в 2019 році капітал АТ «Миколаївобленерго» здійснював один оборот за 131,8 день, то в 2020 році – 124,9 дні, що свідчить про підвищення ефективності використання капіталу підприємства. Оборотність власного і позикового капіталів змінювалась аналогічно оборотності загального капіталу.

Протягом 2019 – 2020 років на фоні загальної прибуткової діяльності підприємства відзначається незначне покращення ефективності використання капіталу підприємства. Із 100 грн, які вкладені в активи, підприємство одержало прибутку в 2020 році більше на 7,24% ніж у 2019 році. Більш значним було підвищення ефективності використання власного капіталу.

Отже, АТ «Миколаївобленерго» є фінансово нестійким з точки зору структури капіталу. Тому необхідно визначити оптимальну структуру капіталу, яка б забезпечувала найбільш ефективне використання капіталу підприємства в майбутньому.

7. В третьому розділі кваліфікаційної роботи було здійснено оптимізацію структури капіталу АТ «Миколаївобленерго» за різними критеріями.

В результаті отримано, що за критерієм максимізації рівня прогнозованої фінансової рентабельності вона становить 50 % : 50 %, за критерієм мінімізації середньозваженої вартості капіталу – 70 % : 30 %, а за критерієм мінімізації фінансових ризиків відповідно 81 % : 19 %. Тобто за різними критеріями оптимізації були отримані різні результати. Але найбільш раціональним щодо досягнення оптимальності співвідношення структурних елементів капіталу підприємства може бути метод, який ґрунтується на одночасній максимізації зростання рентабельності власного капіталу та мінімізації середньозваженої вартості капіталу.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Закон України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» від 16.07.1999р. № 996-XIV [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/996-14>
2. Методика аналізу фінансово-господарської діяльності підприємств державного сектору економіки, затверджена наказом Міністерства фінансів України від 14.02.2006 № 170 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z0332-06>
3. Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності»: Наказ Міністерства фінансів України від 07.02.2014 р. № 73 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13>
4. Анисимова Г.С. Вплив структури капіталу на фінансово-економічний стан промислового підприємства. *Економічний вісник Донбасу*. 2014. № 1 (19). С. 96-102.
5. Байстрюченко Н. О. Вплив динаміки структури капіталу на фінансово-економічні результати діяльності: дис. ... канд. екон. наук : 08.00.04; Сумський державний університет. Суми, 2010. 212 с.
6. Балабанов И. Т. Основы финансового менеджмента. Как управлять капиталом? И. Т. Балабанов. М. : Финансы и статистика, 1997. 384 с.
7. Бідник О.І. Поняття капіталу підприємства та його еволюція / О.І. Бідник. *Науковий вісник*. 2016. Вип. 17.2. С.131-135.
8. Бланк И.А. Управление формированием капитала. М.: Омега-Л, 2008. 510 с.
9. Бланк І. О. Фінансовий менеджмент. К.: Эльга, Ника-Центр, 2004. 656 с.
10. Болюх М. А. Економічний аналіз господарської діяльності / М. А. Болюх, В. І. Іващенко. К. : ЗАТ "НІЧЛАВА", 2001. 204 с.

11. Бочаров В. В., Леонтьев В. Е. Корпоративные финансы. СПб.: Питер, 2004. 592 с.
12. Брігхем Є. Ф. Основи фінансового менеджменту: англ. К. : ВАЗАКО ; Молодь, 1997. 1000 с.
13. Воробйова І.А. Навчальний посібник до написання випускних робіт зі спеціальності «Фінанси і кредит» / І.А. Воробйова, Н.В. Приходько, Р.В. Руденко та ін. Миколаїв: НУК. 2011. 132 с.
14. Гандзюк М. П., Желібо Є.П., Халімовський М.О. Основи охорони праці: Підручник. К: Каравела, 2010. 217с.
15. Жидецький В. Ц., Джигирей В. С., Мельников О. В. Основи охорони праці. Підручник. Вид. 5-те, доповнене. Львів: Афіша, 2010. 350с.
16. Головка Т. В. Стратегічний аналіз : навч.-метод. посіб. / Т. В. Головка, С. В. Сагова; за ред. М. В. Кужельного. К. : КНЕУ, 2002. 198 с.
17. Історія економічних вчень: Підручник / Л. Я. Корнійчук, Н. О. Татаренко, А. М. Поручник та ін.; За ред. Л. Я. Корнійчук, Н. О. Татаренко. — К.: КНЕУ, 1999. — 564 с.
18. Історія економічних вчень: Підручник: У 2-х ч. Ч.1. / За ред. В.Д. Базилевича. 3-є вид., випр. і доп. К.: Знання, 2006. 582 с.
19. Керб Л.П. Основи охорони праці: Навчальний посібник. К.: КНЕУ, 2009. 215с.
20. Ковалев В. В. Финансы. [2-е изд., перераб. и доп.]. М.: ТК Велби, изд-во «Проспект», 2006. 452 с.
21. Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Финансы и статистика, 2000. 512 с.
22. Кочкодан В.Б. Формування і вибір заходів щодо управління структурою капіталу підприємства. *Моделювання регіональної економіки : зб. наук. праць*. Івано-Франківськ : Плай, 2007. № 1(9). С. 54-69.
23. Крамаренко Г. О., Чорна О. Є. Фінансовий менеджмент : підручник. К. : Центр навчальної літератури, 2006. 520 с.

24. Миценко І. М. Умови праці на виробництві: Навч.посібник. — Кіровоград, 2011. 324с.
25. Нікбахт Е. Фінанси / Нікбахт Е., Гропеллі. К.: Основи, 2002. 383с.
26. Подольська В. О., Яріш О.В. Фінансовий аналіз: навч. посіб. К. : Центр навч. л-ри, 2007. 488 с.
27. Семенов Г.А., Мелешко А.В. Побудова моделі ефективного управління структурою капіталу підприємства. *Вісник Запорізького національного університету. Економічні науки*. 2015. № 2 (6). С. 78–83.
28. Стоянова Е. С. Финансовый менеджмент: учебник для вузов. Стоянова. М.: Перспектива, 2005. 537 с.
29. Суторміна В.М. Фінанси зарубіжних корпорацій : підручник. К.: КНЕУ, 2004. 566с.
30. Теплова Т. В. Финансовый менеджмент: управление капиталом и инвестициями. М.: ГУ ВШЭ, 2006. 507 с.
31. Терещенко О. О. Антикризове фінансове управління на підприємстві : монографія / О. О. Терещенко. К. : КНЕУ, 2004. 268 с.
32. Фінансова звітність АТ «Миколаївобленерго». URL: <https://smida.gov.ua/db/prof/23399393>
33. Хорн Ван Дж. К. Основы управления финансами. М.: Финансы и статистика, 2003. 800 с.
34. Яремко І. Й. Управління капіталом підприємства: економічний і фінансовий інструментарій : монографія. Л. : Каменяр, 2006. 176 с.

Баланс АТ «Миколаївобленерго» (тис.грн.)

Актив	Код рядка	На кінець 2018	На кінець 2019	На кінець 2020
1	2		3	4
I. Необоротні активи				
Нематеріальні активи	1000	788	8 400	11 024
первісна вартість	1001	2 094	10 348	14 163
накопичена амортизація	1002	-1306	-1948	-3139
Незавершені капітальні інвестиції	1005	2 620	5 671	12 931
Основні засоби	1010	852 272	870 915	893 178
первісна вартість	1011	1 883 215	1 871 716	1 934 737
знос	1012	-1 030 943	-1 000 801	-1 041 559
інвестиційна нерухомість	1015			
первісна вартість інвестиційної нерухомості	1016			
знос інвестиційної нерухомості	1017			
Довгострокові фінансові інвестиції, які обліковуються				
за методом участі в капіталі інших підприємств	1030			
інші фінансові інвестиції	1035			
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	12 463	12 626	10 512
Відстрочені податкові активи	1045			14 942
Інші необоротні активи	1090			
Усього за розділом I.	1095	868 143	897 612	942 587
II. Оборотні активи				
Запаси	1100	42096	52858	53430
Векселі одержані	1120	0	0	
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	63670	125525	141347
Дебіторська заборгованість за розрахунками:				
за виданими авансами	1130	15081	3273	5009
з бюджетом	1135	7951	4321	122
у тому числі з податку на прибуток	1136	7949	4321	0
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	21670	16613	501
Поточні фінансові інвестиції	1160	0	0	0
Гроші та їх еквіваленти	1165	2761	4454	8029
Інші оборотні активи	1190	571	19137	13035
Усього за розділом II.	1195	153800	226181	221473
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	1200	0	0	0
Баланс	1300	1 021 943	1 123 793	1 164 060

Пасив	Код рядка	На кінець 2018	На кінець 2019	На кінець 2020
1	2		3	4
I. Власний капітал				
Зареєстрований (пайовий капітал)	1400	39 660	39 660	39 660
Капітал у дооцінках	1405			
Додатковий капітал	1410	90 672	93 358	94 893
Резервний капітал	1415	7 487	8 159	8 670
Нерозподілений прибуток(непокритий збиток)	1420	187 496	178 272	185 340
Неоплачений капітал	1425			
Вилучений капітал	1430			
Усього за розділом I.	1495	325 315	319 449	328 563
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення				
Відстрочені податкові зобов'язання	1500	1149	2289	
Довгострокові кредити банку	1510			
Інші довгострокові зобов'язання	1515	299 425	267 149	222 203
Довгострокові забезпечення	1520	584	1 230	1 413
Цільове фінансування	1525	3285	3196	3107
Усього за розділом II.	1595	304443	273864	226723
III. Поточні зобов'язання і забезпечення				
Короткострокові кредити банків	1600	11 000	0	4 000
Векселі видані	1605			
Поточна кредиторська заборгованість за:				
довгостроковими зобов'язаннями	1610	40 010	48 172	42 931
товари, роботи, послуги	1615	33 690	110 924	47 380
розрахунками з бюджетом	1620	18 402	16 834	15 176
у тому числі з податку на прибуток	1621	0	0	10 192
розрахунками зі страхування	1625	3 952	2 613	3 176
розрахунками з оплати праці	1630	9580	10803	13108
одержаними авансами	1635	141 990	206 460	235 793
розрахунками з учасниками	1640	3 053	6 068	6 215
із внутрішніх розрахунків	1645	0	0	0
Поточні забезпечення	1660	113 617	100 635	153 851
Доходи майбутніх періодів	1665	4127		36000
Інші поточні зобов'язання	1690	12 764	27 971	51 144
Усього за розділом III.	1695	392185	530480	608774
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття	1700	0	0	0
Баланс	1900	1 021 943	1 123 793	1 164 060

Звіт про фінансові результати

Стаття	Код рядка	За 2019	За 2020
1	2	3	4
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	2930379	3297094
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	-2818850	-3088658
Валовий:			
прибуток	2090	111529	208436
збиток	2095	-	-
Інші операційні доходи	2120	67684	66595
Адміністративні витрати	2130	-81843	-88543
Витрати на збут	2150	-1803	-18611
Інші операційні витрати	2180	-52379	-124161
Фінансовий результат від операційної діяльності:			
прибуток	2190	43188	43716
збиток	2195		0
Дохід від участі в капіталі	2200	0	0
Інші фінансові доходи	2220	873	884
Інші доходи	2240	2786	1788
Фінансові витрати	2250	-23214	-21062
Втрати від участі в капіталі	2255	0	0
Інші витрати	2270	-402	-479
Фінансовий результат до оподаткування:			
прибуток	2290	23231	24847
збиток	2295		
Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300	-8795	-8341
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	2305		
Чистий фінансовий результат:			
прибуток	2350	14436	16506
збиток	2355		