

Отримано: 17 листопада 2016 р.

Прорецензовано: 21 листопада 2016 р.

Прийнято до друку: 01 грудня 2016 р.

Ковальчук Г. В. Фінансові аспекти формування та використання майна підприємства / Г. В. Ковальчук // Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка»: науковий журнал. – Острог: Вид-во НУ«ОА», грудень 2016. – № 3(31). – С. 31–36.

УДК: 658.14

JEL- класифікація: G32

Король Володимир Анатолійович,
магістрант, Національний університет «Острозька академія»

ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВ ХІМІЧНОЇ ПРОМИСЛОВОСТІ

У статті досліджено особливості управління формуванням капіталу підприємств хімічної промисловості в умовах кризи. Розглянуто структуру капіталу провідних підприємств – виробників азотних добрив та джерела його формування. Виконано розрахунок ряду показників, що дозволяють здійснити детальну оцінку політики формування капіталу підприємства. Враховуючи отримані результати, запропоновано заходи щодо вдосконалення політики управління капіталом та оптимізації його структури в контексті максимізації рівня фінансової рентабельності.

Ключові слова: ефективність управління капіталом, власний капітал, позиковий капітал.

Король Владимир Анатольевич,
магістрант, Национальный университет «Острожская академия»

ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ УПРАВЛЕНИЯ КАПИТАЛОМ ПРЕДПРИЯТИЙ ХИМИЧЕСКОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ

В статье исследованы особенности управления формированием капитала предприятий химической промышленности в условиях кризиса. Рассмотрена структура капитала ведущих предприятий – производителей азотных удобрений и источники его формирования. Произведен расчет ряда показателей, позволяющих провести детальную оценку политики формирования капитала предприятия. Учитывая полученные результаты, предложены меры по совершенствованию политики управления капиталом и оптимизации его структуры в контексте максимизации уровня финансовой рентабельности.

Ключевые слова: эффективность управления капиталом собственный капитал, заемный капитал.

Volodymyr Korol,
undergraduate, National University «Ostroh Academy»

VALUATION EFFICIENCY SPECIAL MANAGEMENT OF CAPITAL COMPANY CHEMICAL INDUSTRY

In the article was investigated special management in forming a capital chemical industry in period of crisis. Scanned structure of capital top companies – producer of nitrogen fertilizers and sources of its formation. We did calculation some index and they give to us to opportunity to detailed valuation of policy formation. Given the results obtained, the proposed measures to improve policies for managing capital and optimizing its structure in the context of maximizing the level of financial profitability.

Key words: the effectiveness of capital management, equity, loan capital.

Постановка проблеми. В умовах ринкової економіки підприємствам різних форм власності для ефективного функціонування господарської діяльності необхідно володіти і вміти доцільно використовувати капітал. Ефективне управління формуванням капіталу зумовлює одержання позитивних результатів від господарської діяльності підприємств. Проте ефективність їх роботи залежить переважно від глибини застосування аналізу для пошуку оптимальних управлінських рішень.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблемі ефективності управління капіталом присвячено багато наукових робіт зарубіжних та вітчизняних учених, зокрема: І. Бланк, В. Бочаров, І. Вахович, Ю. Воробйов, Н. Дучинська, С. Брігхем, Дж. Кларк, Г. Крамаренко, М. Романовський, Т. Теплова, О. Чорна, Г. Швиданенко та інших. Варто зазначити, що в Україні досить мало фундаментальних наукових розробок, що висвітлюють комплекс практичних та теоретичних заходів щодо поліпшення управління капіталом, і як наслідок, забезпечення економічного росту та стабілізації підприємств. Тому постає гостра необхідність у подальших наукових дослідженнях, що розкриватимуть нові шляхи щодо оптимізації управління капіталом підприємства.

Мета і завдання дослідження. Метою дослідження є визначення особливостей управління капіталом підприємства та пошук способів його вдосконалення враховуючи виявлені проблеми.

Виклад основного матеріалу. Капітал – одна із ключових категорій в економічній науці.

З економічного погляду під капіталом розуміють один із трьох факторів виробництва разом із землею та працею: з капіталом ідентифікують виробничі засоби, що можуть бути використані для здійснення господарської діяльності (виробництва товарів, робіт, послуг). У фінансовій науці досить часто застосовують також монетарний підхід, згідно з яким капітал прирівнюють до грошових ресурсів, що спрямовуються на фінансування інвестицій, тобто під капіталом розуміють грошові кошти. Проте капіталом вважають лише ті грошові кошти, які використовують для забезпечення зростання наявної вартості [3].

Формування та використання капіталу є однією із основних форм фінансової діяльності, що забезпечує стабільну діяльність підприємства.

Для здійснення дослідження було обрано ПАТ «Дніпроазот» та ПАТ «Одеський припортовий завод», які на сьогодні є найбільшими за обсягами виробництва та найбільш фінансово стійкими виробниками азотних добрив в Україні.

На ПАТ «Дніпроазот» протягом 2013-2015 років спостерігалася динаміка до зменшення власного капіталу у 2014 році і зростання у 2015 році. Станом на кінець 2013 року він складав 36,6% структури капіталу, у 2014 році – 18,5%, а у 2015 році зріс до 29,9% структури. Відповідно зросла частка короткострокових позикових коштів, яка склала 56,9% станом на кінець 2013 року і протягом періоду 2013-2015 років зросла на 8,5% (табл.1).

Таблиця 1

Співвідношення власного та позикового капіталу ПАТ «Дніпроазот» та ПАТ «Одеський припортовий завод» у 2013-2015рр., %

Капітал	2013	2014	2015
ПАТ «Дніпроазот»			
Власний капітал	36,60	18,50	29,90
Довгострокові зобов'язання і забезпечення	6,60	3,40	4,70
Поточні зобов'язання і забезпечення	56,90	78,10	65,40
ПАТ «Одеський припортовий завод»			
Власний капітал	25,30	0,40	7,70
Довгострокові зобов'язання і забезпечення	0,00	20,50	63,80
Поточні зобов'язання і забезпечення	74,70	79,10	28,50

Подібні тенденції відбувалися на ПАТ «Одеський припортовий завод», де частка власного капіталу суттєво знизилась у 2014 р., а потім у 2015 р. дещо зросла.

На протигагу попередньому підприємству, у ПАТ «Одеський припортовий завод» позиковий капітал у 2015 р. складений переважно із довгострокових зобов'язань, частка яких на кінець 2015 р. склала 63,8%. Причому у 2013 р. цей вид ресурсів підприємство не використовувало, і на короткострокові позикові кошти припадало 74,7% капіталу. Протягом 2013-2015 рр. поточні зобов'язання знизилися на 46,2%, і склали 28,55 у 2015 р. Відзначаємо також негативну динаміку зниження вартості власного капіталу у 2015 р. порівняно з 2013 р., яке склало 17,6% структури. Чинником цього були отримані підприємством у 2014 р збитки, за рахунок яких частка власного капіталу у 2014 р. складала лише 0,4%.

Порівнюючи співвідношення власного та позикового капіталу двох досліджуваних підприємств галузі виробництва мінеральних добрив можна побачити, що в ПАТ «Дніпроазот» вона є більш диверсифікованою та зваженою, натомість у ПАТ «Одеський припортовий завод» – націлена на довгострокове позикове фінансування, за рахунок якого підприємство проводить модернізацію власних капітальних фондів. Слід зважити, що за останні роки така політика підприємств була зумовлена різним рівнем прибутковості.

Оцінку успішності політики формування капіталу суб'єктом підприємницької діяльності доцільно розпочати із розрахунку показників розміщення капіталу. До цієї групи належать коефіцієнт придатності основних засобів та коефіцієнт мобільності активів.

Коефіцієнт придатності основних засобів показує, яка частина основних засобів придатна для експлуатації у процесі господарської діяльності. Розраховані показники для досліджуваних підприємств галузі виробництва мінеральних добрив наведені в таблиці 2.

Коефіцієнт придатності свідчить про неоднорідність цього показника на досліджуваних підприємствах галузі виробництва мінеральних добрив. Зокрема, на ПАТ «Дніпроазот» спостерігається незадовільний технічний стан основних засобів у 2013-2015 рр. Протягом періоду він дещо поліпшився, проте несуттєво, і станом на кінець 2014 та 2015 років складав лише 26%. Це дає змогу сформулювати думку, що основні засоби зношені на 74%, тому є застарілими і потребують оновлення й модернізації. Дещо кращим

є стан основних засобів на ПАТ «Одеський припортовий завод». У 2013 р. основні засоби підприємства були придатні на 40%, а у 2014-2015 рр. – на 38%. Проте це також низький показник, що свідчить про високу зношеність основних засобів. Тобто капітал цих двох досліджуваних підприємств розміщений переважно в оборотних активах, а оновленню основних засобів приділено недостатньо уваги. І все-таки динаміка зміни придатності основних засобів свідчить про сталі процеси досліджуваних підприємств.

Таблиця 2

Коефіцієнт придатності основних засобів на досліджуваних підприємствах галузі виробництва мінеральних добрив у 2013-2015 рр.

Підприємство	Роки			Абсолютне відхилення	
	2013	2014	2015	2014/ 2013	2015/ 2014
ПАТ «Дніпроазот»	0,24	0,26	0,26	0,02	0
ПАТ «Одеський припортовий завод»	0,4	0,38	0,38	-0,02	0

Отже, підприємства по-різному підходили до ступеня інвестування капіталу в основні засоби. Як наслідок, коефіцієнт придатності основних засобів вищим був у ПАТ «Одеський припортовий завод».

Далі проаналізуємо коефіцієнт мобільності активів, який показує частку оборотних активів у структурі майна підприємства. У таблиці 2.17 відображено динаміку показника у 2013-2015 роках (табл. 3).

Таблиця 3

Коефіцієнт мобільності активів на досліджуваних підприємствах галузі виробництва мінеральних добрив у 2013-2015 рр.

Підприємство	Роки			Абсолютне відхилення	
	2013	2014	2015	2014/ 2013	2015/ 2014
ПАТ «Дніпроазот»	1,95	3,87	2,57	1,92	-1,3
ПАТ «Одеський припортовий завод»	0,64	3,09	0,48	2,44	-2,61

У ПАТ «Дніпроазот» коефіцієнт мобільності активів протягом дослідженого періоду був не стабільним: якщо у 2014 р. порівняно з 2013 р. він зріс на 1,92, то вже у 2015 р. порівняно з 2014 р. вона знизилася на 1,30. А втім за період 2013-2015 рр. спостерігаємо зростання цього показника на 0,62.

Найменші показники коефіцієнту мобільності активів спостерігали в ПАТ «Одеський припортовий завод». Хоча у 2014 р. порівняно із 2013 р. показник суттєво підвищився – на 2,44 – і склав високе значення у 3,09, але за наступний період (у 2015 р. порівняно з 2014 р.) відчутно знизився – на 2,61. За результатами роботи цього підприємства у 2013-2015 роках рівень мобільності активів знизився на 0,17.

Важливим аспектом ефективності управління капіталом є визначення достатності капіталу підприємства. Для визначення достатності капіталу розрахуємо коефіцієнт капітального покриття (табл. 4). Значимо, що для визначення достатності капіталу встановлено вимогу щодо мінімальних розмірів коефіцієнта капітального покриття та ризикованості активів. Власний капітал для промислового підприємства повинен становити не менше ніж 30% вартості активів.

Таблиця 4

Коефіцієнт капітального покриття на досліджуваних підприємствах галузі виробництва мінеральних добрив у 2013-2015 рр.

Підприємство	Роки			Абсолютне відхилення	
	2013	2014	2015	2014/ 2013	2015/ 2014
ПАТ «Дніпроазот»	0,37	0,18	0,3	-0,19	0,12
ПАТ «Одеський припортовий завод»	0,25	0	0,08	-0,25	0,07

Із таблиці 4 видно, що коефіцієнт капітального покриття на досліджуваних підприємствах галузі виробництва мінеральних добрив упродовж 2013-2015 років дещо змінювався залежно від їх фінансового стану.

Найвищий коефіцієнт капітального покриття у 2015 році відзначений у ПАТ «Дніпроазот» – 30%. Друге місце відповідно посів ПАТ «Одеський припортовий завод» – значення на кінець 2015 р. становило 8%.

Значення коефіцієнту капітального покриття ПАТ «Дніпроазот» у 2013-2015 роках було нестійким. У 2014 році воно знизилось на 0,19, і якщо у 2013 році можна було стверджувати про достатність капіталу підприємства для його функціонування та забезпечення власних активів (37%), то у 2014 році коефіцієнт капітального покриття був нижчим ніж нормативне значення (18%). У 2015 р. порівняно із 2014 р. воно знову зросло на 0,12 і склало 0,3, що відповідає мінімальному розміру цього показника.

Коефіцієнт капітального покриття в ПАТ «Одеський припортовий завод» у 2013-2015 рр. знаходився

під впливом кінцевого результату їх господарювання (чистого збитку/прибутку). Як наслідок, якщо у 2013 р. ПАТ «Одеський припортовий завод» мав показник у 25%, то у 2014 р. – менше 1%, а у 2015 р. – лише 8%.

Узагальнюючи дані табл. 3 можна сформулювати висновки про те, що на обох досліджуваних підприємствах галузі відзначено тенденцію до зниження достатності капіталу у 2014 році, й зворотна реакція у 2015 році. І все-таки відзначаємо достатність капіталу станом на кінець 2015 року лише на одному з цих підприємств (ПАТ «Дніпроазот»).

Важливими складовими власного капіталу є резерви, які формуються на підприємстві у формі додаткового (капітальні резерви) і резервного капіталу (резерви, створені за рахунок чистого прибутку) та резервів, сформованих як збільшення витрат. Рівень створених резервів оцінюють за коефіцієнтами захисту і ризику власного капіталу. Також розраховують коефіцієнт захисту статутного капіталу.

Розраховані показники стану формування джерел фінансових ресурсів на досліджуваних підприємствах галузі виробництва мінеральних добрив наведено в таблиці 5.

Таблиця 5

Показники стану формування джерел фінансових ресурсів на досліджуваних підприємствах галузі виробництва мінеральних добрив за 2013-2015 рр.

Показники	Роки			Абсолютне відхилення	
	2013	2014	2015	2014- 2013	2015-2014
ПАТ «Дніпроазот»					
Коефіцієнт захисту власного капіталу	0,081	0,078	0,068	-0,002	-0,01
Коефіцієнт ризику власного капіталу	11,42	11,773	13,717	0,353	1,944
Коефіцієнт захисту статутного капіталу	0,15	0,15	0,15	0	0
ПАТ «Одеський припортовий завод»					
Коефіцієнт захисту власного капіталу	1,644	30,371	4,409	28,727	-25,962
Коефіцієнт ризику власного капіталу	-0,392	-0,967	-0,773	-0,575	0,194
Коефіцієнт захисту статутного капіталу	0,002	0,001	0,001	0	0

Оцінюючи показники стану формування джерел фінансових ресурсів на досліджуваних підприємствах галузі виробництва мінеральних добрив, можна стверджувати, що всі підприємства мають проблеми в частині захисту тієї чи іншої складової власного капіталу.

Так, коефіцієнт захисту власного капіталу ПАТ «Дніпроазот» характеризує, що захист власного капіталу здійснює дуже незначна частина активів підприємства. Показник протягом 2013-2015 рр. знизився несуттєво і складав значення на кінець 2015 р. у 0,068. Коефіцієнт захисту статутного капіталу на підприємстві не змінювався – 0,15 протягом періоду. Коефіцієнт ризику власного капіталу показує рівень ризику втрати підприємством статутного капіталу і наявного чистого прибутку. Чим вище його значення, тим вищий ризик вкладення капіталу в це підприємство. Протягом періоду відбулось зростання даного показнику на ПАТ «Дніпроазот» (на 2,297), що свідчить про збільшення ризику вкладання капіталу в підприємство.

На ПАТ «Одеський припортовий завод» коефіцієнт захисту власного капіталу складав у 2013 р. значення у 1,644, однак у 2014 р. зріс на 28,727, а у 2015 р. знизився на 25,962. Тобто спостерігаємо нестійкість у захисті власного капіталу, що зумовлена в основному його розміром (низьким значенням у 37447 тис. грн у 2014 році). Коефіцієнт захисту статутного капіталу був наднизьким у 2013-2015 роках (від 0,001 до 0,002), відповідно на підприємстві не створений вагомий резервний фонд, щоб забезпечувати належний стан формування джерел фінансування. Також відзначаємо від'ємне значення коефіцієнту ризику власного капіталу протягом 2013-2015 рр.

Далі розрахуємо ціну на залучення власного капіталу за прибутковим підходом (табл. 6)

Таблиця 6

Ціна залучення власного капіталу досліджуваних підприємствах галузі виробництва мінеральних добрив за 2013-2015 рр.

Підприємство	Роки			Абсолютне відхилення	
	2013	2014	2015	2014- 2013	2015-2014
ПАТ «Дніпроазот»	0,002	0,022	0,119	0,02	0,097
ПАТ «Одеський припортовий завод»	-1,642	-16,911	0,853	-15,269	17,764

Можна побачити, що порівняно з 2013 роком, у 2015 році ціна формування власного капіталу зростає

на ПАТ «Дніпроазот» та ПАТ «Одеський припортовий завод». Зростання за 2013-2015 рр. на ПАТ «Дніпроазот» склало 0,119, а на ПАТ «Одеський припортовий завод» – 2,495.

Незважаючи на виявлені проблеми, все ж більш ефективно серед досліджуваних підприємств управляло фінансовими ресурсами ПАТ «Дніпроазот». На підприємстві коефіцієнт мобільності є високим, проте коефіцієнт придатності свідчить про незадовільний технічний стан основних засобів. Значення коефіцієнту капітального покриття свідчить про достатність капіталу підприємства для його функціонування та забезпечення власних активів. Проте відзначаємо високий рівень ризику втрати підприємством статутного капіталу і наявного чистого прибутку. Другим підприємством за ефективністю є ПАТ «Одеський припортовий завод», якому властиві низька достатність та мобільність капіталу, а також високий рівень ризику власного капіталу.

Перспективні напрями підвищення ефективності управління капіталом на обраних підприємствах містять управління власним капіталом та позиковими джерелами. Враховуючи умови, що склалися на фондовому ринку України та світу, а також проблеми в банківській сфері, можливим є використання для формування джерел фінансування активів отриманого прибутку, а також використання комерційного кредиту від постачальників.

Висновки. Отже, проведена оцінка політики формування капіталу на досліджуваних підприємствах галузі виробництва мінеральних добрив виявила, що об'єктам дослідження притаманна їй низька ефективність у окремих аспектах. Це виражено в низькому рівні придатності основних засобів, низькому захисті складових власного капіталу та ціни залучення власного капіталу.

Для забезпечення зростання ефективності управління капіталом рекомендується:

- забезпечення рівноважного фінансового стану підприємства;
- забезпечення ефективного розвитку підприємства;
- максимізація ринкової вартості підприємства;
- мінімізація вартості окремих складових елементів структури капіталу підприємства та оптимізація його структури.

Література:

1. Верстяк О. М. Світовий досвід формування фінансових ресурсів підприємства в процесі фінансового менеджменту та можливості застосування його в Україні / О. М. Верстяк // Вісник Чернівецького торговельно-економічного інституту. – Чернівці : Економічні науки – 2012. – Вип. 4 (48). – С. 51–57.
2. Висоцька І. Б. Оптимізація структури капіталу підприємства з метою підвищення його фінансової безпеки / І. Б. Висоцька, В. В. Комаричина // Науковий вісник НЛТУ України. – 2013. – Вип. 23.1. – С. 224–230.
3. Карпенко О. О. Організаційно-економічний механізм управління капіталом підприємства / О. О. Карпенко, І. І. Семиволос // Водний транспорт. – 2013. – Вип. 1. – С. 71–75.
4. Семенов А. Г. Ефективне управління структурою капіталу акціонерного товариства / А. Г. Семенов, О. О. Плаксюк, О. В. Ярошевська // Вісник економічної науки України. – 2010. – № 2 (18). – С. 137–144.
5. Семенов Г. А. Оптимізація структури капіталу підприємства / Г. А. Семенов, А. В. Пелешко // Держава та регіони. Серія : Економіка та підприємництво. – 2010. – № 4. – С. 164–170.
6. Терещенко О. О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч. посібник. – К. : КНЕУ, 2003. – 554 с.
7. Офіційний сайт ПАТ «Дніпроазот». – [Електронний ресурс]. – Доступний з : <http://www.azot.com.ua/uk/>.
8. Офіційний сайт ПАТ «Одеський припортовий завод». – [Електронний ресурс]. – Доступний з : <http://www.opz.odessa.net>