Курсова робота

На тему «Управління фінансами на прикладі Сумського НВО ім. М.В. ФРУНЗЕ»

**Вступ**

Власний капітал – це власні джерела фінансування підприємства, які без визначення строку повернення внесені його засновниками (учасниками) або залишені ними на підприємстві із чистого прибутку.

Утворюється власний капітал двома шляхами: внесенням власниками підприємства грошових коштів та інших активів; накопиченням суми доходу, що залишається на підприємстві.

Основними складовими власного капіталу є статутний капітал, який представляє собою суму вкладів власників підприємства в його активи за номінальною вартістю згідно із засновницькими документами, додатковий капітал, резервний та нерозподілений прибуток. Їх наявність, розмір та тактика використання визначають ефективність роботи підприємства в цілому.

Основу управління власним капіталом підприємства складає управління формуванням його власних фінансових ресурсів. В умовах забезпечення ефективності управління цим процесом на підприємстві розробляється спеціальна фінансова політика, яка направлена на залучення власних фінансових ресурсів із різних джерел у відповідності з потребами його розвитку в попередньому періоді. Політика формування власних фінансових ресурсів представляє собою частину загальної фінансової стратегії підприємства, яка полягає в забезпеченні необхідного самофінансування його виробничого розвитку.

Саме тому метою даної курсової роботи є дослідження сутності власного капіталу, його впливу на фінансовий стан підприємства, а також заходів, що дозволяють зробити більш ефективним управління власним капіталом та розробити шляхи оптимізації його розміру на підприємстві.

Для досягнення мети вирішувалися наступні завдання:

* дослідити сутність власного капіталу;
* провести аналіз структури та динаміки власного капіталу підприємства та аналіз ефективності його використання;
* намітити основні заходи по оптимізації розміру власного капіталу на підприємстві.

Об’єктом дослідження даної роботи є ВАТ «Сумське НВО. ім. М.В. Фрунзе», що займається виготовленням обладнання для газової, хімічної та інших галузей промисловості.

В якості інформаційної бази використано фінансову звітність ВАТ «Сумське НВО. ім. М.В. Фрунзе», фактологічний матеріал, наведений в роботах вітчизняних та зарубіжних фахівців з проблематики аналізу та управління власним капіталом підприємства, інформація з офіційного сайту підприємства.

Основним джерелом інформації є форма №1 «Баланс», форма №2 «Звіт про фінансові результати» та форма №3 «Звіт про власний капітал».

Періоди, що аналізуються, включають три роки діяльності підприємства, тобто 2003–2005 рр.

При написанні роботи були використані такі методи аналізу:

* економіко-математичні методи аналізу;
* прийоми порівнянь;
* графічний метод.

**1. Теоретичні аспекти управління власним капіталом акціонерного товариства**

**1.1 Сутність та значення власного капіталу у діяльності підприємств**

Акціонерним визнається товариство, яке має статутний фонд, поділений на визначену кількість акцій рівної номінальної вартості, і несе відповідальність за зобов’язаннями тільки майном товариства.

Акціонери відповідають за зобов’язаннями товариства тільки в межах належних їм акцій. У випадках, передбачених статутом, акціонери, які не повністю оплатили акції, несуть відповідальність за зобов’язаннями товариства також у межах несплаченої суми. [15, с. 119].

Капітал – одна з фундаментальних економічних категорій, суть якої науковці вивчають упродовж століть. Термін «капітал» походить від латинського» capitalis», що означає основний, головний. Можливо, у зв'язку з цим при аналiзi cyтi капіталу часто згадують основний капiтал. Такий підхід не завжди виправданий, тому що капiтал має рiзнi форми вияву i механізми функціонування та обороту. Teрмін «капiтал» з'явився ще у XІІ-XІII століттях i означав засоби, склади товарів, суми грошей, гроші, позичені під процент. Поступово цей термін починає вживатися у вужчому значенні – як грошове багатство виробника або купця.

В українській науковій лiтературi є кілька точок зору на суть капіталу. Зокрема одні науковці вважають, що капiтал – це авансовані підприємцями у засоби виробництва грошові ресурси i кошти на оплату найманої працi, якi у процеci своєї продуктивної взаємодії забезпечують зростання вартості та збагачення пiдприємцiв. В інших джерелах стверджується, що капiтал – це сукупні ресурси, що використовуються у пiдприємництвi: сума накопичених матеріальних благ, результат минулої i засіб для подальшої виробничої чи комерційної дiяльностi. При цьому розрізняють капiтал виробничий i невиробничий, основний i оборотний, постійний i змінний.

М.Т. Білуха відмічає, що власний капітал визначається вартістю майна суб'єкта господарювання, тобто чистими активами (різниця між вартістю майна і позиковим капіталом) і складається зі статутного, додаткового й резервного капіталу, нерозподіленого прибутку та цільових (спеціальних) фондів. Професор Ф.Ф. Бутинець вважає, що джерелами формування активів підприємства є власні та позикові кошти. В момент створення підприємства його стартовий капітал втілюється в активах, інвестованих засновниками (учасниками), і представляє собою вартість майна підприємства. Здійснюючи підприємницьку діяльність, підприємство також користується залученими коштами, в результаті чого виникають борги. Боргові зобов’язання підтверджують права і вимоги кредиторів щодо активів підприємства (А=З+К) і мають вищий пріоритет порівняно з вимогами власників. Тому власний капітал визначається як різниця між вартістю майна і борговими зобов' язаннями К=А-З. Власний капітал – це загальна вартість засобів підприємства, які належать йому на правах власності і використовуються ним для формування його активів. Такі активи формуються за рахунок інвестованого в них власного капіталу і представляють собою чисті активи підприємства. Тобто до власного капіталу належать: статутний капітал, пайовий капітал, додатковий вкладений капітал, інший додатковий капітал, резервний капітал, нерозподілений прибуток (непокритий збиток), неоплачений капітал, вилучений капітал. Таке розгорнуте, повне визначення власного капіталу не потребує, на погляд автора, допоміжних трактувань щодо його сутності. [21].

З-поміж сучасних українських учених, на нашу думку, найвдаліше трактування суті, форм вияву, механiзмiв формування та використання капіталу здійснив І.0. Бланк. Для забезпечення усебічного аналізу cyтi капіталу він розглядає його з різних точок зору. Найперше, виступаючи носієм економічних характеристик, капiтал е об'єктом економічного управління як на макро-, так i на мікро рівні будь-яких економічних систем. По-друге, Бланк розглядає капiтал як накопичену вартість. По-третє, розглядає капiтал як виробничий ресурс. У теоріях капіталу його характеристика як виробничого ресурсу посідає центральне місце. Проте не менш важливим е четвертий пiдхiд, який передбачає трактування капiталу як iнвестицiйного ресурсу. З таких позицій можна розглядати капiтал i як джерело доходу. Ці доходи можуть бути i процентами, i результатом самозростання капiталу у процесі обороту. Крім цих пiдxодiв, слід особливу увагу приділити трактуванню І.0. Бланком капiталу як об’єкта купiвлi-продажу, об'єкта власності i розпорядження. З позицій оцінки платоспроможності капiтал можна розглядати як, носій чинників ризику i, на противагу цьому, як носій чинників лiквiдностi. Отже, можна зробити висновок, що капiтал являє собою накопичений шляхом заощаджень запас економічних благ у формі коштів i реальних капітальних товаpiв, залучений його власниками в економічний процес як iнвестицiйний ресурс i чинник виробництва з метою отримання доходу.

У момент створення підприємства його стартовий капiтал втілюється

в активах, інвестованих засновниками, учасниками та асоційованими членами, i є вартістю майна підприємства. Однак ми вважаємо, що сума власного капiталу асоційованого пiдприємства – це абстрактна вартість майна, яка не є його поточною чи реалiзацiйною вартicтю, а тому не відображає поточної вартості прав власників фірми. На суму власного капiталу істотно впливають yci умовності обліку, що були застосовані при оцінці активів i кредиторської заборгованості, й вона може лише випадково збігатися із сукупною ринковою вартістю акцій пiдприємства чи з сумою, яку можна отримати від продажу чистих активів. [14, с. 123–125].

Водночас власний капітал є основою для початку й продовження господарської діяльності будь-якого підприємства, одним із найістотніших і найважливіших показників, оскільки виконує такі функції:

* довгострокового фінансування – знаходиться у розпорядженні підприємства необмежено довго;
* відповідальності і захисту прав кредиторів – відображений у балансі підприємства власний капітал є для зовнішніх користувачів мірилом відносин відповідальності, а також захистом кредиторів від втрати капіталу;
* компенсація завданих збитків – тимчасові збитки мають погашатися за рахунок власного капіталу;
* кредитоспроможності – при наданні кредиту, за інших рівних умов перевага надається підприємствам з меншою кредиторською заборгованістю і більшим власним капіталом;
* фінансування ризику – власний капітал використовується для фінансування ризикованих інвестицій, на що можуть не погодитися кредитори;
* самостійності і влади – розмір власного капіталу визначає ступінь незалежності та впливу його власників на підприємство;
* розподілу доходів і активів – частки окремих власників у капіталі є основою при розподілі фінансового результату та майна при ліквідації підприємства.

Сума власного капiталу, відображена у фiнансовiй звiтностi, показує лише облікову, а не ринкову вapтість прав власників пiдприємства, оскільки цілком залежить від застосованих методів оцінки активів та зобов'язань пiдприємства. Kpiм того, що власний капiтал є основним, початковим та умовно безстроковим джерелом фінансування господарської дiяльностi підприємств, а також джерелом погашення збитків пiдприємства, він є одним із найвагоміших показників, кoтpi використовуються при оцінці фінансового стану пiдприємства, оскільки показує, з одного боку, cтyпiнь фінансової самостiйностi пiдприємства (його незалежності від зовнiшнiх джерел фінансування), а з іншого – ступінь кредитоспроможності пiдприємства (забезпеченості вимог кредиторів фактично наявним у пiдприємства капіталом засновників). Збереження власного капiталу є одним із головних показників якості фінансового менеджменту на підприємстві. Цей показник дає змогу власникам підприємства уникнути ілюзії прибутковості своїх вкладень у випадках виплат їм поточних доходів за рахунок зменшення власного капіталу упродовж періоду, за який сплачується дохід.

У зарубіжних джерелах власний капітал прийнято вважати чистою вартістю підприємства, і хоч часто її знаходять розрахунковим шляхом як різницю між валютою балансу і всіма зобов'язаннями пiдприємства, фінансово ця величина може вважатися ідентичною власному капiталу.

У найзагальнішому вигляді закордонними та вітчизняними економістами поняття «структура капіталу» характеризується як співвідношення ycix форм власних i позичених фінансових pecypciв, що використовуються підприємством у процесі своєї господарської дiяльностi для фінансування активів. Існує дві основні схеми: змішане фінансування передбачає формування капiталу як за рахунок власних, так i за рахунок позичкових коштів, що залучаються у різних пропорціях; повне самофінансування передбачає формування капiталу пiдприємства лише за рахунок власних його видів, що вiдповiдають органiзацiйно-правовiй формі пiдприємства (статутний, пайовий, резервний, додатковий, нерозподілений прибуток).

При виборі кожної зі схем треба враховувати переваги та недоліки джерел фінансування.

Переваги власного капiталу:

* власний капiтал є фінансовою основою функціонування пiдприємства;
* формування власного капiталу є простішим порівняно із залученням позикового капiталу, що зумовлено тим, що рішення, пов'язанi зі збільшенням капiталу, приймають власники та менеджери пiдприємства без отримання згоди інших cyб'єктів господарювання;
* власний капiтал забезпечує більшу можливість генерування прибутку в ycix сферах дiяльностi.

Недоліки власного капiталу:

* обмеженість обсягу залучення фінансових pecypciв для розширення операційної та інвестиційної дiяльностi пiдприємства на окремих етапах його життєвого циклу;
* висока вартість;
* неможливе забезпечення перевищення коефiцiєнта фінансової рентабельноcтi пiдприємства над економічною рентабельнicтю.

Серед недолiкiв значне місце посідає висока вартість капiталу. Позичковий капiтал оцінюється менеджментом пiдприємства за розмірами вiдсоткiв, а формування власного капiталу перебуває під впливом таких цінових чинників, як дивіденди, трансакцiйнi витрати.

**1.2. Структура власного капіталу та їх характеристика**

Створення юридичного суб'єкта господарювання починається з формування його початкового капiталу i закріплення цього факту чинними нормативними актами. Головною метою функціонування капiталу пiдприємства є його рух. Протягом поточної дiяльностi у пiдприємства форма капiталу постійно змінюється. Ці зміни стосуються збільшення (зменшення) як абсолютного розмipy капiталу, так i окремих його складових. Постійно здійснюється перетворення одних pecypciв на капітал, інших – на товар або iншi види цінностей.

Вiдповiдно до національних положень (стандартів) бухгалтерського обліку капiтал пiдприємства відображається в пасиві балансу i складається з власного капiталу i зобов’язань. У складі власного капiталу видiляютъ: статутний, пайовий, додатково вкладений, інший додатковий, резервний капiтал, нерозподілений прибуток (непокритий збиток) (рис. 1.1).

Kpiм цих складових елементів власного капiталу, П(С) БО2 визначає коригувалънi показники, якi вiдображаютъ рух власного капiталу пiдприємства у процесі його формування та управління. До цих показників вiдносятъ неоплачений i вилучений капiтал.

Основним елементом власного капiталу є статутний капiтал – що є показником, який характеризує розміри i фінансовий стан пiдприємства. Тобто це сума коштів, що внесені в майно пiдприємства власниками (учасниками, засновниками). Розмір статутного капiталу визначається за домовленicтю між засновниками, фіксується в установчих документах як сукупність внесків (часток, акцій за номінальною вартістю, пайових внесків) засновників (учасників) пiдприємства та реєструється у вiдповiдних органах.

Статутний капітал акціонерного товариства поділяється на певну кількість акцій рівної номінальної вартості. АТ несе вiдповiдальнiсть за зобов'язання тільки майном товариства. Акціонерне товариство єнайбільш прийнятною органiзацiйно-правовою формою для великих підприємств з великою кiлькiстю власників (акцiонерiв). Власниками товариства є акціонери, тобто особи, якi володіють його акціями. Акціонерами можуть бути:

* фiзичнi особи;
* юридичні особи;
* держава, яку представляє Фонд державного майна України, або інша уповноважена особа.

Слід зазначити, що статутний капiтал єнайбільш стабільною частиною власного капiталу акціонерного товариства. Його розмір, як правило, протягом року не змінюється на підприємствах, якi не змінили своєї форми власності.

Розмір статутного капіталу використовується як основа при розрахунках багатьох економічних коефіцієнтів, що характеризують фінансовий стан підприємства, і, в першу чергу, – автономність бізнесу.

З точки зору економіста, зміст статутного капіталу полягає у забезпеченні створеної юридичної особи основними і оборотними засобами, необхідними для початку господарської діяльності по виробництву продукції, виконанню робіт, наданню послуг чи продажу товарів. [17, с. 230–231].

Акцiонернi товариства також можуть змінювати розмір статутного капiталу (збільшувати i зменшувати). Збільшення статутного капiталу здійснюється шляхом:

* емісії додаткової кількості акцій;
* обміну облігацій товариства на його акції;
* збільшення номінальної вартості капіталу.

Зменшення статутного капіталу здійснюється шляхом:

* зменшення номінальної вартості акцій;
* зменшення кількості акцій існуючої номінальної вартості шляхом викупу частини акцій у власників з метою анулювання.

Другою формою власного капіталу є пайовий капітал. Він відображає суму пайових внесків членів спілок та інших підприємств. Тобто пайовий капітал – це сукупність коштів фізичних та юридичних осіб, добровільно вкладених у здійснення спільної фінансово-господарської діяльності.

Джерелом формування пайового капіталу є обов’язкові та додаткові пайові внески, які надходять від членів АТ.

Додатково вкладений капітал – це сума, на яку вартість реалізації випущених акцій перевищує їхню номінальну вартість. Для акціонерних товариств різниця між вартістю реалізації випущених ними акцій та їх номінальною вартістю має назву «емісійний дохід». Емісійний дохід буде обліковуватися на відповідному субрахунку, який передбачається відкривати до рахунка «Додатковий капітал».

Інший додатковий капітал – це сума дооцінки необоротних активів, вартість активів, безкоштовно отриманих підприємством від інших фізичних та юридичних осіб, та інші види додаткового капіталу. У більшості підприємств додатковий капітал становить найбільшу частку у складі власного капіталу. [18, с. 241–243].

У балансі сума додаткового капіталу розкривається двома статтями: «Додатковий оплачений капітал» та «Інший додатковий капітал», тобто окремо відображається емісійний дохід та інші складові додаткового капіталу.

Резервний капітал – сума резервів, створених відповідно до чинного законодавства або установчих документів за рахунок нерозподіленого прибутку підприємства. Резервний капiтал – це джерело, яке створюється для гapaнтії безперервної роботи i виконання зобов' язань перед третіми особами. Наявність цього джерела надає останнім упевненість у погашенні підприємством своїх зобов'язань.

Створення резервного капiталу може мати обов'язковий (передбачається законодавством) i добровільний характер – вiдповiдно до установчих документів. На сучасному етапі створення резервного капiталу є обов'язковим тільки для акціонерних товариств i підприємств з іноземними iнвестицiями. Якщо в установчих документах не передбачено створення резервного фонду, то підприємство його не створює.

Розміри відрахувань у резервний капiтал визначають збори акцiонерiв i фіксуються в установчих документах товариства. При цьому АТ i спiльнi пiдприємства повинні дотримуватися мiнiмальної його межі. Розмір резервного капiталу ВАТ не може перевищувати 25% від статутного капiталу. При цьому щорічно пiдприємства повинні робити відрахування в резервний капiтал не менше 5% чистого прибутку до того періоду, поки його розмір не досягне розміру, визначеного товариством.

Резервний капiтал спрямовують для покриття збитків у звітному перiодi, для погашення облiгацiй i викупу акцій акціонерного товариства, якщо інших джерел немає. Резервний капiтал створюється підприємствами i на випадок лiквiдацiї пiдприємства для покриття кредиторської заборгованості.

Нерозподілений прибуток (непокритий збиток) – сума прибутку, яка peінвестована у підприємство. Це важлива складова власного капiталу господарського товариства. Нерозподілений прибуток поділяється на асигновану частину, тобто частину, яка має певне цільове призначення, i неасигновану, яка не має конкретного призначення.

Напрями розподілу чистого прибутку товариства закріплені його статутом та обумовлені поточною і стратегічною політикою, що затверджується загальними зборами акціонерів товариства. Сума нерозподіленого прибутку поточного року розраховується таким чином:

Пн = Пн1 +Пч – Дп – В, (1.1)

де Пн – нерозподілений прибуток поточного року;

Пн1 – нерозподілений прибуток за попередній рік;

Пч – чистий прибуток поточного року;

Дп – дивіденди за поточний рік;

В-внески на поповнення резервного капіталу.

**1.3 Формування і реалізація політики управління власним капіталом та оцінка вартості його елементів**

Політика управління власним капіталом являє собою частину загальної фінансової стратегії пiдприємства (товариства), яка зводиться до забезпечення його виробничо-комерцiйної дiяльностi.

Сутність політики управління щодо забезпечення капіталом функціонування компанії i виплат засновникам i власникам капiталу (власного i позичкового) зводиться до вирішення таких питань:

* вибір між джерелами формування капiталу (власні i позичкові кошти). Принциповою рисою позичкових коштів є їх повернення в установлений строк з урахуванням плати за користування (про цент);
* вибір схеми мiнiмiзацiї податкових платежів;
* вибір форми залучення зовнiшнiх джерел фінансування (з фіксованим або плаваючими процентами за позичкові кошти, конвертованих активів, похідних) i забезпечення їх привабливості на фінансових ринках;
* дивідендної політики, схем виплат власникам капiталу пiдприємства i пропорції між реінвестованим прибутком i прибутком, який сплачується власникам.

Політика управління складовими власного капiталу пiдприємства може здійснюватися в такій послiдовностi:

* аналіз формування загального обсягу власного капiталу в перед плановому перiодi. На даному етапі вивчається вiдповiдність темпів приросту власного капiталу активам i обсягу виробленої (реалізованої) продукції;
* вивчається спiввiдношення між зовнiшнiми i внутрiшнiми джерелами формування власного капiталу;
* оцінюється достатність власного капiталу у звітному перiодi;
* визначається загальна потреба у власному капiталу в плановому періоді;
* у розрiзi основних елементів власного капiталу оцінюється вартість власного капiталу;
* забезпечення загального обсягу власного капiталу в плановому перiодi може бути досягнуто за рахунок залучення додаткового пайового капiталу або додаткової емісії акцій чи за рахунок інших джерел;
* оптимiзацiя спiввiдношення внутрiшнiх i зовнiшнiх джерел формування власного капiталу. [18, с. 252–253].

Розвиток пiдприємства вимагає насамперед мобiлiзацiї i підвищення ефективності використання власного капiталу, що забезпечує його фінансову стiйкiсть i достатній рівень платоспроможності. Це, у свою чергу, потребує оцінювання вартості власного капiталу в розрiзi окремих його елементів i в цілому.

Ефективне використання власного капіталу забезпечує фінансову стійкість і рівень платоспроможності підприємства. Тому першочергова увага повинна бути і приділена оцінці вартості власного капіталу в розрізі окремих його елементів і в цілому.

Оцінювання вартості власного капіталу має такі особливості:

* необхідність постійного коригування балансової суми власного капіталу і порівнювати з поточною ринковою вартістю;
* оцінювання вартості додатково емітованих акцій;
* суми виплат власникам капіталу входять до складу оподаткованого прибутку, що збільшує вартість власного капіталу порівняно з позичковим;
* залучення власного капіталу пов’язане з вищим рівнем фінансового ризику для інвесторів, що збільшує його вартість та розмір премії за ризик;
* залучення власного капіталу, як правило, не пов’язано зі зворотнім грошовим потоком по основній його сумі, що означає вигідність використання даного джерела, незважаючи на вищу його вартість.

Розглянемо механізм оцінювання вартості елементів власного капіталу:

1. Вартість власного капіталу функціонуючого в звітному періоді, що визначається за формулою:

ВКзвіт = (Пч \*100) / ВК, (1.2)

де ВКзвіт - вартість власного капіталу товариства, який використовується у звітному періоді, %;

Пч – сума чистого прибутку, яка сплачена акціонерам при його використанні;

ВК – середня сума власного капіталу товариства у звітному періоді.

Процес управління вартістю цього елементу власного капіталу визначається операційною діяльністю підприємства. Він пов’язаний із формуванням операційного прибутку підприємства, а також політикою розподілу цього прибутку.

2. Вартість власного капіталу функціонуючого в плановому періоді визначається за такою формулою:

ВКплан = ВКзвіт \* І∆, (1.3)

ВКплан – вартість власного капіталу в плановому періоді, %;

ВКзвіт - вартість власного капіталу у звітному періоді, %;

І∆ - прогнозований індекс зростання виплат з чистого прибутку акціонерного товариства.

3. Розрахунок вартості додаткового капіталу через емісію звичайних акцій розраховується за формулою:

ВКзв.ак = (Кзв.ак\*Дзв\*І ∆пл\*100) / (∑ВКзв.ак \* (1-Вем)), (1.4)

де ВКзв.ак - вартість додаткового капіталу від емісії звичайних акцій, %;

Кзв.ак - кількість додаткових звичайних акцій, шт.;

Дзв - сума дивіденду на одну звичайну акцію у звітному періоді, грн;

І ∆пл – індекс зростання дивідендів у плановому періоді;

∑ВКзв.ак – сума власного капіталу, залученого від випуску звичайних акцій, грн;

Вем – витрати на емісію звичайних акцій відносно загальної суми емісії акцій, %.

Процес залучення власного капіталу через емісію простих акцій є найбільш дорогим, оскільки витрати по його обслуговуванню не зменшують базу оподаткування прибутку, а премія за ризик – найбільш висока, оскільки цей капітал при банкрутстві підприємства є найменш захищеним.

4. Вартість залучення додаткового капіталу за рахунок емісії привілейованих акцій визначається з урахуванням фіксованого розміру дивідендів, що за ним заздалегідь визначений. Особливістю процесу визначення вартості даного елемента капіталу є те, що обслуговування зобов’язань за привілейованими акціями багато в чому співпаде з обслуговуванням зобов’язань за позиковим капіталом. Але суттєвим розходженням у характері цього обслуговування з позицій оцінки вартості є те, що виплати щодо обслуговування позикового капіталу відносяться на витрати (собівартість) і тому виключені зі складу оподаткування прибутку, а дивідендні виплати за привілейованими акціями здійснюються за рахунок чистого прибутку підприємства, тобто не мають «податкового щита».

З урахуванням цих особливостей вартість додаткового капіталу, що залучається за рахунок емісії привілейованих акцій розраховується за формулою:

ВКпр.акц = (Дпр.акц \* 100) / (∑ВКпр.акц \* (1-Вем.пр.акц)), (1.5)

де ВКпр.акц - вартість додаткового власного капіталу, отриманого від привілейованих акцій, %;

Дпр.акц – сума дивідендів до виплати відповідно до контрактних зобов’язань акціонерного товариства;

∑ВКпр.акц – сума власного капіталу від привілейованих акцій;

Вем.пр.акц – емісійні витрати за привілейованими акціями відносно загальної суми емісії.

Необхідно зазначити, що залучення підприємством коштів шляхом випуску привілейованих акцій зменшує ризик. Одна з особливостей привілейованих акцій – сплата фіксованого дивіденду або оголошеного процента від вартості акцій на час їх випуску.

Процес управління вартістю залучення власного капіталу за рахунок зовнішніх джерел є складним і потребує високої кваліфікації виконавців. Це управління здійснюється шляхом розробки та реалізації емісійної політики підприємства, а також його дивідендної політики або політики розподілу прибутку.

Нерозподілений прибуток – це джерело внутрішнього походження i, як правило, ця сума реiнвестується у фірму. З частиною цього джерела теж пов'язана вартість капiталу пiдприємства. Пояснюється це тим, що альтернативою нерозподіленому прибутку, коли у пiдприємства є потреба в залученому капiталу, був би випуск додаткових звичайних акцій. Тому вартість капiталу за рахунок нерозподіленого прибутку може бути визначена за такою самою формулою, за якою визначається вартість капiталу від звичайних акцій. Отже, вартість джерела коштів «нерозподілений прибуток» кiлькiсно дорівнюватиме вартості джерела коштів «звичайні акції».

**2. Управління власним капіталом ват «Сумське НВО ім. М.В. Фрунзе»**

**2.1 Фінансово-економічна характеристика підприємства**

Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання ім. М.В. Фрунзе почало свою діяльність від заснування в 1896 році на кошти місцевих цукрозаводчиків і бельгійських інвесторів Сумських машинобудівних майстерень.

Сьогодні товариство є одним з найкрупніших в Європі виробників як серійних, так і ексклюзивних сучасних технологічних ліній і унікальних комплексів для хімічної, газової та інших галузей промисловості. Протягом останніх років підприємство постійно нарощує обсяги випуску продукції та валового доходу, розширює номенклатуру обладнання.

ВАТ «Сумське НВО ім. М.В. Фрунзе» віднесене до групи «А» і визнане головним у питаннях науково – технічного забезпечення за напрямком «Обладнання для паливно-енергетичного комплексу».

Основними джерелами фінансування діяльності підприємства є власні кошти, в тому числі нерозподілений прибуток, а також банківські кредити, які використовуються з метою поповнення обігових коштів.

Дане підприємство унікальне за своїми технічними можливостями, оснащене найсучаснішим обладнанням і є Машинобудівним комплексом, в якому розробляється та виробляється різноманітне складне конкурентоспроможне обладнання і повно комплектні технологічні лінії для різних галузей промисловості.

ВАТ є одним з найбільших в Європі та країнах СНД виробників технологічного обладнання для паливно-енергетичного комплексу (нафтова, газова промисловість, атомна енергетика). ВАТ «Сумське НВО ім. М.В. Фрунзе» займає монопольні позиції у виробництві центрифуг найрізноманітніших конструкцій і призначення.

На внутрішньому ринку товариство є єдиним вітчизняним постачальником газоперекачувальних агрегатів для магістральних газопроводів, що проходять територією України, і конкурентів не має.

Основними джерелами фінансування діяльності підприємства є власні кошти, в тому числі нерозподілений прибуток, а також банківські кредити, які використовуються з метою поповнення обігових коштів.

На кінець 2005 року капітал підприємства мав таку структуру: власний капітал – 46,9%, зобов'язання – 53,1%.

Протягом цього року на підставі рішення Загальних зборів акціонерів від 20.04.2001 р. акціонерним товариством здійснювався викуп власних акцій, у липні 223072 викуплених власних акцій реалізовано, і на

01.01.2005 р. на балансі товариства знаходились 34894 власних акцій.

На протязі року загальний розмір активів збільшився на 22,5%. Збільшення активів відбулося, в основному, за рахунок зростання оборотних активів. Основну частину довгострокових зобов'язань складають зворотні інвестиції, отримані підприємством для здійснення програми розвитку та модернізації виробництва.

Підприємство забезпечене власними коштами, в тому числі і обіговими. Більша частина активів сформована за рахунок власних коштів. Основні показники діяльності ВАТ наведені в таблиці 2.1.

Таблиця 2.1. Основні показники ВАТ за період 2003–2005 рр.

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показники діяльності | 2003 рік | 2004 рік | 2005 рік | | Відхилення |
| Чистий дохід | 725697 | 1036846 | 1233919 | | 548222 |
| Валовий прибуток | 277705 | 507785 | 649160 | | 371455 |
| Собівартість реалізованої продукції | 447992 | 529061 | 624759 | | 176767 |
| Чистий прибуток | -5342 | -91397 | 58517 | | 63859 |
| Рентабельність власного капіталу | - | - | 0,07 | | 0,07 |
| Рентабельність діяльності | - | - | | 0,05 | 0,05 |
| Рентабельність продукції | - | - | | 0,03 | 0,03 |

Дані, наведені в таблиці 2.1 свідчать, що за аналізований період всі показники мали стійку тенденцію до покращення. Зокрема, чистий дохід збільшився на 548222 тис. грн., валовий прибуток – 371455 тис. грн. Незважаючи на зростання собівартості реалізованої продукції (на 176767 тис. грн.), підприємство у 2005 році досягло прибутку в сумі 58517 тис. грн. ВАТ у 2003–2004 рр. функціонувало зі збитком, тому аналізувати рентабельність за цей період є недоцільним. У 2005 р. показники рентабельності досягли позитивного значення.

Оцінка рентабельності за вищезазначеними показниками, показує, що рентабельність ВАТ знаходиться на досить низькому рівні.

Протягом року акціонерним товариством згідно з Бізнес-планом технічного розвитку освоєно капіталовкладень на суму 46,8 млн. грн, в тому числі: на розробку технічної документації на нову конкурентоспроможну продукцію -3089 тис. грн., на науково-дослідні і дослідно-конструкторські розробки – 787 тис. грн.; на розробку і впровадження у виробництво нових прогресивних технологічних процесів – 1292 тис. грн.; на цільову модернізацію та відновлення обладнання та придбання нового обладнання – 11180 тис. грн.; на впровадження комп'ютерних технологій – 2114 тис. грн., на розвиток і модернізацію систем енергозабезпечення – 458 тис. грн.

**2.2 Оцінка структури та динаміки власного капіталу товариства**

Аналіз власного капіталу є важливою складовою аналізу фінансового стану. Для визначення достатності власного капіталу встановлено вимогу щодо мінімальних розмірів коефіцієнта капітального покриття та ризикованості активів. Власний капітал повинен становити не менше 30% вартості активів. Але залежно від галузі ця величина може бути значно більшою. На ВАТ «Сумське НВО ім.М.В. Фрунзе» власний капітал становить 52,8% та 46,9%, відповідно на початок та кінець аналізованого періоду.

Власні кошти складаються з власного та додаткового капіталу. Власний капітал – це:

* статутний капітал;
* пайовий капітал;
* додатковий капітал;
* резервний капітал;
* нерозподілений прибуток.

Аналізуючи власний капітал, треба дати характеристику зміни його обсягу, структури та динаміки та відповідності до зміни валового доходу чи доходу з реалізації продукції (робіт, послуг) табл. 2.2.

Таблиця 2.2. Аналіз складу та структури джерел власних фінансових ресурсів

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Назва статей власних коштів | 2003 рік | | 2004 рік | | 2005 рік | | Відхилення | |
| Тис. грн | % | Тис. грн | % | Тис. грн | % | Тис. грн | % |
| Статутний капітал | 710850 | 72,52 | 710850 | 82,88 | 710850 | 83,80 | 0 | 11,28 |
| Інший додатковий капітал | 68254 | 6,87 | 70615 | 8,25 | 55520 | 6,50 | -12734 | -0,37 |
| Резервний капітал | 18912 | 1,90 | 18913 | 2,23 | 18913 | 2,20 | 0 | 0,30 |
| Нерозподілений прибуток (непокритий збиток) | 182201 | 18,51 | 58471 | 6,40 | 63373 | 7,46 | -118828 | -11,05 |
| Вилучений капітал | 1913 | 0,20 | 1203 | 0,24 | 349 | 0,04 | -1564 | -0,16 |
| Власний капітал | 978899 | 100 | 857646 | 100 | 848307 | 100 | -130592 | 0 |

Як свідчать дані таблиці 2.2, за аналізований період спостерігається значне зменшення загального капіталу товариства – на 130592 тис. грн. і у

2005 році він становить 848307 тис. грн.

Його зменшення обумовлено, в основному, зменшенням нерозподіленого прибутку – на 91% (у натуральному вираженні – 118828 тис. грн., по питомій вазі – 11,05%) і на 9,8% – за рахунок зменшення іншого додаткового капіталу. Зменшення відбулося, також, по статті вилучений капітал. Так, якщо у 2003 р. він становить 1913 тис. грн., то у 2005 р. -349 тис. грн.

Найбільшу питому вагу у структурі власного капіталу займає власний капітал, який у натуральному вираженні залишається незмінним, проте у відносному вираженні він збільшився на 11,28%.

Однією з важливих ознак фінансового стану підприємства є його фінансова стійкість.

Фінансова стійкість підприємства характеризується:

* достатньою фінансовою забезпеченістю безперервності основних видів діяльності;
* фінансовою незалежністю від зовнішніх джерел фінансування;
* здатністю маневрувати власними коштами;
* достатнім забезпеченням матеріальних оборотних засобів власними джерелами покриття;
* станом виробничого потенціалу.

Фінансова стійкість залежить від стану кредиторів та інвесторів і передбачає, що ресурси, вкладені в підприємницьку діяльність повинні окупитися за рахунок грошових надходжень, а отриманий прибуток – забезпечити самофінансування та незалежність від зовнішніх джерел формування активів.

Таблиця 2.3. Аналіз показників фінансової стійкості ВАТ «Сумське НВО ім. М.В. Фрунзе»

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показники | | 2003 рік | | 2004 рік | | 2005 рік | | Норматив | |
| Коефіцієнт автономії | | 0,64 | | 0,55 | | 0,49 | | >0,5 | |
| Коефіцієнт фінансової стійкості | | 1,75 | | 1,22 | | 0,88 | | >1 | |
| Коефіцієнт фінансування | | 0,57 | | 0,82 | | 1,13 | | <1 | |
| Коефіцієнт маневрування власного капіталу | | 0,11 | | -0,01 | | 0,03 | | >0,2 | |
| Коефіцієнт забезпечення ВОК | | 0,19 | | -0,01 | | 0,02 | | >0,1 | |
| Плече фінансового важеля | | 0,04 | | 0,08 | | 0,17 | | 0,3–0,5 | |

Із таблиці 2.3 бачимо, що за відповідний період фінансова стійкість підприємства погіршилась. Так, якщо на початок періоду, що аналізується, значення коефіцієнта автономії становило 0,64, то наприкінці цього періоду воно зменшилось до 0,49. Коефіцієнт фінансової стійкості свідчить про те, що у 2003 р. підприємство здатне покривати за рахунок власного капіталу всі свої зобов’язання, а у 2005 р. – лише на 88%. Значення коефіцієнта фінансування збільшилося на 0,56, тобто за аналізований період зросла залежність АТ від позикових коштів. Значення коефіцієнта маневрування власного капіталу показує, що можливості підприємства щодо фінансового забезпечення виробничої та інших видів діяльності і проведення ефективних розрахунків з кредиторами значно погіршилися. Це є свідченням досить низького ступеня мобільності власного капіталу щодо можливого вільного маневрування ним. Отже, можна стверджувати, що фінансовий стан ВАТ є нестійким і має стійку тенденцію до погіршення.

З усіх показників, які характеризують фінансову стійкість підприємства, відомі економісти А.Д. Шеремет, Р.С. Сайфулін, Г.С. Савицька виділяють як найбільш узагальнюючий показник фінансової стійкості залишок або нестачу джерел коштів для формування запасів і затрат. Тому для оцінки фінансової стійкості необхідно визначити розмір джерел коштів, які є у підприємства для формування його запасів і витрат. Для характеристики джерел коштів розраховують показники, які відображають різноманітну ступінь охоплення джерел коштів:

1. Наявність власних оборотних коштів:

ВОК = ВК – НА, (2.1)

де ВОК – власний оборотний капітал;

ВК – власний капітал;

НА – необоротні активи.

2. Наявність власних і довгострокових позикових джерел для формування запасів і витрат:

ВД = ВОК + ДП, (2.2)

де ВД – власні і довгострокові позикові джерела;

ДП – довгострокові позикові джерела.

3. Загальна величина основних джерел формування запасів і витрат:

ЗД = ВД + КПК, (2.3)

де ЗД – загальна величина основних джерел формування запасів і витрат;

КПК – короткострокові позикові джерела.

Проаналізувавши джерела коштів для ВАТ «Сумське НВО ім. М.В. Фрунзе» у 2005 році маємо наступну ситуацію:

1. Власні джерела формування запасів:

848307 – 826725 = 21582 тис. грн.

2. Довгострокові джерела формування запасів – 21582 тис. грн. Як бачимо, ця сума аналогічна попередній. Це пояснюється тим, що у підприємства відсутні довгострокові кредити банків.

3. Загальна величина основних джерел формування запасів:

21582 + 147004 = 168586 тис. грн.

Запаси і витрати ВАТ становлять 463706 тис. грн., що майже у 3 рази перевищує загальну величину основних джерел формування запасів.

Із проведених вище розрахунків слідує, що дане підприємство знаходиться у кризовому фінансовому стані. Тобто, запаси і витрати не забезпечуються джерелами їх формування. Причиною такого стану може бути втрата підприємством ринків збуту продукції, недостача власного капіталу для здійснення технічної реконструкції і переорієнтації виробництва на випуск конкурентоспроможної продукції.

**2.3 Аналіз ефективності використання власного капіталу**

Ефективність діяльності підприємства значною мірою характеризується показником ефективності використання капіталу, тобто максимальної його віддачі, яка виражається збільшенням суми прибутку на 1 гривню капіталу.

Ефективність використання власного капіталу характеризується його віддачею, прибутковістю (рентабельністю) як відношення суми прибутку до середньорічної суми власного капіталу. Коефіцієнт прибутковості (рентабельності) є одним з найбільш визнаних і широко використовуваних у світовій практиці узагальнюючих показників міри ефективності використання капіталу та ділової активності підприємства.

На основі показника прибутку на власний (акціонерний) капітал роблять висновки про перспективи бізнесу ринкової стійкості, наявності фінансових резервів підвищення конкурентоспроможності підприємства.

Коефіцієнт прибутковості (рентабельності) використовується як інструмент прогнозування прибутку, оскільки він відображає взаємозв’язок передбачуваного щодо одержуваного прибутку із загальним інвестованим капіталом. Саме це робить процес прогнозування більш реальним. Окрім того, цей показник має важливе значення для прийняття інвестиційних рішень, загального і фінансового планування, координації оцінки і контролю за господарською діяльністю та її результатами.

Будучи індикатором якості управління, коефіцієнт прибутковості використовується як показник ефективності управління, інструмент для прийняття рішення.

Даний коефіцієнт розраховується за формулою:

Кп.в.к. = Чистий прибуток / Середньорічна сума власного капіталу (2.4)

Оскільки протягом 2003–2004 рр. ВАТ функціонувало зі збитком, то розраховувати за ці роки коефіцієнт прибутковості неможливо. У 2005 р. Кп.в.к. = 0,072. Тобто, на 1 гривню капіталу припадає 7,2 гривні чистого прибутку.

У зарубіжній практиці часто визначають коефіцієнт участі акціонерного, або пайового, капіталу в загальній сумі джерел фінансування. Він обчислюється за формулою:

Ка = Статутний капітал / Валюта балансу (2.5)

У структурі власного капіталу ВАТ «Сумське НВО ім.М.В. Фрунзе» статутний капітал займає досить значну питому вагу (46% у перші два аналізовані роки і 39% у 2005 р.). Тобто, основним джерелом фінансування поточної діяльності підприємства є власні кошти.

Важливим показником ефективності використання власного капіталу є його оборотність, яка тісно пов’язана з його прибутковістю і характеризує інтенсивність використання коштів підприємства та його ділову активність.

Таблиця 2.4. Показники обертання власного капіталу

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Показники | 2003 рік | 2004 рік | 2005 рік | Відхилення |
| Коефіцієнт обертання | 0,74 | 1,15 | 1,57 | 0,83 |
| Термін обертання | 493 | 317 | 233 | -260 |

Як свідчать дані таблиці, швидкість обертання власного капіталу за аналізований період значно покращилася. Так, якщо у 2003 р. власний капітал здійснює 0,74 оберти, то на кінець періоду цей показник збільшився до 1,57. термін обертання зменшився на 260 днів, що є позитивом.

Важливим питанням, що у світовій практиці перебуває в центрі уваги економістів-фінансистів як банків, так і фірм, компаній є достатність власного капіталу підприємства.

Коефіцієнт капітального покриття обчислюють за формулою:

Кк.п. = Власний капітал / Активи (2.6)

За даними фінансової звітності ВАТ коефіцієнт капітального покриття становить:

2003 р. – 0,65;

2004 р. – 0,55;

2005 р. – 0,46.

Як бачимо, вищевказаний коефіцієнт має тенденцію до зниження. За аналізований період він зменшився на 0,18, тобто зменшилася і достатність власного капіталу у забезпечення нормального функціонування підприємства.

Коефіцієнт забезпеченості запасів і затрат власними коштами визначає ступінь залежності покриття потреби матеріальних запасів і затрат від залученого капіталу і розраховується відношенням суми власного оборотного капіталу до вартості запасів і затрат підприємства.

На ВАТ «Сумське НВО ім.М.В. Фрунзе» частка запасів, що фінансується за рахунок власного оборотного капіталу є досить низькою. У 2003 р. – 28%, у 2004 р. цей показник взагалі досягає від’ємного значення -0,02. У 2005 р. коефіцієнт забезпеченості запасів і затрат власними коштами становить 4%. Отже, фінансовий стан підприємства можна вважати кризовим, оскільки значення коефіцієнта набагато нижче свого нормативного значення (0,6–0,8) і власними джерелами покривається досить низька частка запасів і затрат.

Всі явища і процеси господарської діяльності підприємств знаходяться у взаємозв’язку та взаємозалежності. Кожне явище можна розглядати як причину і як результат. Результативний показник залежить від багатьох різних факторів і чим більш детально вивчається вплив цих факторів, тим точнішими будуть результати аналізу і оцінка якості роботи підприємства.

Пропонуємо провести аналіз власного капіталу ВАТ за допомогою формули, яка дозволяє визначити зміну рентабельності власного капіталу в залежності від зміни різних факторів:

ROE = (ПК/ВК)\*(ВБ/ПК)\*(ЧП/ЧД)\*(ЧД/ВБ) (2.7)

Таблиця 2.5. Вихідні дані для факторного аналізу власного капіталу

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Показники | 2004 р. | 2005 р. | Відхилення |
| Валюта балансу, тис. грн. | 1557893 | 1809393 | 2515500 |
| Власний капітал, тис. грн. | 857646 | 848307 | -9339 |
| Чистий прибуток, тис. грн. | (91397) | 58517 | 149914 |
| Чистий дохід, тис. грн. | 1036846 | 1273919 | 237073 |
| Позиковий капітал, тис. грн. | 70615 | 147004 | 76389 |
| Коефіцієнт чистої рентабельності діяльності | -0,09 | 0,05 | 0,14 |
| Ресурсовіддача | 0,67 | 0,7 | 0,03 |
| Плече фінансового важеля | 0,08 | 0,17 | 0,09 |
| Відношення валюти балансу до позикового капіталу | 22,06 | 12,3 | -9,76 |

Із даних, наведених в таблиці, бачимо, що за аналізований період майже всі показники, які характеризують ефективність та результативність діяльності підприємства мають тенденцію до покращення. Проте, певне зменшення спостерігається у структурі власного капіталу (зменшується на 9339 тис. грн.). Як позитив, необхідно відмітити, що підприємство із неприбуткового, неефективно функціонуючого у 2004 р. (збиток 91397 тис. грн.) перетворилося у 2005 р. на прибуткове і як результат – коефіцієнт чистої рентабельності діяльності збільшився на 0,14 (-0,09 у 2004 р. та 0,05 у 2005 р.). Певне покращення спостерігається, також, за показником ресурсовіддачі (збільшився на 0,03).

За допомогою даних, наведених в таблиці 2.4, проведемо аналіз впливу різних факторів на рентабельність власного капіталу:

1). Вплив зміни чистої рентабельності діяльності:

∆ROE1 = 0,14\*0,67\*0,08\*22,06 = 0,17

2). Зміна рентабельності власного капіталу під дією зміни ресурсовіддачі:

∆ROE2 = 0,03\*0,05\*0,08\*22,06 = 0,003

3). Зміна рентабельності власного капіталу за рахунок зміни позикового капіталу у структурі валюти балансу:

∆ROE3 = 0,09\*0,05\*0,7\*22,06 = 0,07

4). Зміна частки позикового капіталу у валюті балансу:

∆ROE4 = -9,76\*0,05\*0,7\*0,17 = – 0,06

Отже, найбільший вплив на зменшення рентабельності власного капіталу здійснює частка позикового капіталу в загальній сумі активу. Як видно з таблиці, загальна сума активу за аналізований період збільшилася і одночасно збільшилася сума позикового капіталу, проте частка позикового капіталу у валюті балансу зменшилася на 9,76. Це свідчить про те, що підприємство використовує позиковий капітал у недостатньому розмірі.

**3**. **Шляхи оптимізації структури власного капіталу ВАТ «Сумське НВО ім. М.В. Фрунзе» за методом поєднаного ефекту максимізації росту рентабельності власного капіталу та рівня фінансової стійкості**

Забезпеченість підприємств необхідними засобами для ефективного та продуктивного ведення ними господарської діяльності є основою фундаменту економічної стабільності країни в цілому. Тому одним із основних завдань створення сприятливих умов для безперервності відтворювального процесу та розвитку суб’єктів господарювання є пошук варіантів оптимального їх забезпечення різними засобами, тобто оптимального формування структури їх капіталу.

Процес оптимізації структури капіталу має здійснюватися на основі формування цільової структури капіталу. Остання являє собою таке співвідношення власних та запозичених фінансових коштів підприємства, яке дозволяє повною мірою забезпечити досягнення вибраного критерію її оптимізації.

Найбільш детально проблему оптимізації цільової структури капіталу розглянуто І.О. Бланком.

Зокрема, ним виділено:

1).Метод оптимізації структури капіталу за критерієм максимізації рівня прогнозованої фінансової рентабельності (рентабельності власного капіталу);

2). Метод оптимізації структури капіталу за критерієм мінімізації його вартості;

3). Метод оптимізації структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків.

Найбільш раціональним щодо досягнення оптимальності співвідношення структурних елементів капіталу підприємства може бути метод, який ґрунтується на одночасній максимізації зростання рентабельності власного капіталу та рівня фінансової стійкості.

Метод оптимізації цільової структури капіталу за критерієм максимізації рівня прогнозованої фінансової рентабельності (рентабельності власного капіталу) дає можливість розрахунково знайти лише оптимальну величину ефекту фінансового важеля. Якщо використовувати тільки його, то другий аспект достатності власних коштів для нормального функціонування підприємства – його платоспроможність може бути недопустимо заниженим. Тобто оптимально великий рівень ефекту фінансового важеля визначає зростання рентабельності власного капіталу і в той же час, як правило, призводить до погіршення фінансового стану підприємства. А саме – до порушення умов платоспроможності та, як наслідок, до нестачі власних грошових коштів у підприємства.

Щоб фінансовий важіль одночасно позитивно впливав і на рентабельність власного капіталу, і на фінансову стійкість, необхідним є визначення ефективного співвідношення між миттєво ліквідним та іншим майновим забезпеченням зобов’язань підприємства. Тобто потрібен розрахунок рівня фінансового важеля не тільки в структурі джерел фінансування майна підприємства, а й у структурі активів.

Оскільки фінансова стійкість пов’язана з можливістю фінансового забезпечення погашення боргів підприємства, то при визначенні шляхів оптимізації фінансової цільової структури капіталу доцільно поряд із дослідженням особливостей фінансової структури капіталу, яка являє собою співвідношення власного та запозиченого капіталу, оцінити і його майнову структуру. Саме раціональна структура майна підприємства є позитивним чинником зростання рівня фінансової стійкості підприємства.

Розглядаючи можливості регулювання фінансової стійкості підприємства саме з урахуванням дієвості структуризації його капіталу, виділяємо декілька напрямків співвідношення його різнокласифікаційних структурних елементів:

1) у фінансовому аспекті – співвідношення власного та позикового капіталу;

2) у майновому аспекті – співвідношення майна у грошовій та не грошовій його формах.

Виходячи з мотивації формування оптимальної фінансової структури капіталу за критерієм забезпечення фінансової стійкості підприємства, доцільним є не тільки розрахунок значень фінансових важелів за фінансовим та майновими аспектами структуризації капіталу, а й порівняння отриманих значень. Адже фінансова стійкість підприємства забезпечується переважним рівнем фінансового важеля в майновій структурі капіталу порівняно з рівнем фінансового важеля його фінансової структури. [8, с. 73–74].

Фінансова стійкість підприємства забезпечується переважним рівнем фінансового важеля в майновій структурі капіталу підприємства порівняно з фінансовим важелем його фінансової структури. На основі цього твердження ми можемо записати:

ФВф.стр.к. < ФВм.стр.к., (3.1)

де ФВф.стр.к. – фінансовий важіль фінансової структури капіталу;

ФВм.стр.к. – фінансовий важіль майнової структури капіталу підприємства.

Розрахунок фінансового важеля у фінансовій структурі капіталу підприємства здійснюється за формулою:

ФВф.стр.к. =ПК / ВК (3.2)

Визначення рівня фінансового важеля у майновій структурі капіталу підприємства здійснюється за такою формулою:

ФВм.стр.к. = Мгр.ф. / Мнегр.ф., (3.3)

де Мгр.ф. – майно в грошовій формі;

Мнегр.ф. – майно в не грошовій формі.

Виходячи із вище наведених формул визначення фінансового важеля як у фінансовій, так і у майновій структурі капіталу, формула (3.1) може бути перетворена у формулу:

ПК /ВК < Мгр.ф. / Мнегр.ф. (3.4)

У структурі капіталу ВАТ позиковий капітал становить досить незначну частину порівняно з власним капіталом. Тому для оптимізації структури капіталу необхідно збільшити суму позикового капіталу, що дасть змогу доцільніше організувати оборот коштів підприємства, не відволікаючи значні ресурси на створення грошових фондів і надлишкових запасів сировини і матеріалів. Розглянемо ситуації при збільшенні позикового капіталу на 50% від основної його суми та на 100%.

Таблиця 3.1. Вплив зростання позикового капіталу на плече фінансового важеля підприємства

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Показник | 2005 р. | Збільшення ПК на 50% | Збільшення ПК на 100% |
| Позиковий капітал, тис. грн. | 147004 | 220506 | 294008 |
| Валюта балансу, тис. грн. | 1809393 | 1956397 | 2103401 |
| Власний капітал, тис. грн. | 848307 | 848307 | 848307 |
| Плече фінансового важеля | 0,17 | 0,26 | 0,35 |

Вище проведені розрахунки показують, що у 2005 р. плече фінансового важелю дорівнює 0,17, що значно нижче його оптимального значення (0,3–0,5). При збільшенні позикового капіталу на 50% і незмінному обсязі власного капіталу коефіцієнт фінансового важеля зростає до 0,26, в останньому випадку – до 0,35.

Як видно з даних, наведених в додатку Н, на підприємстві досить висока частка оборотних коштів, авансованих у незавершене виробництво. З метою поповнення грошових коштів необхідно зменшити ці запаси на 50% і отриману суму (195883,5 тис. грн.) направити до грошових коштів. Внаслідок такої операції у другому випадку сума майна АТ у грошовій формі з урахуванням кредиту (220506 тис. грн.) становить 427518,5 тис. грн. В останній ситуації – 501020,5 тис. грн. Майно в не грошовій формі в обох випадках становить 1522810,5 тис. грн. Провівши розрахунок фінансового важеля в майновій та фінансовій структурі капіталу маємо наступну ситуацію.

Таблиця 3.2. Фінансовий важіль в майновій та фінансовій структурі

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Показник | 2005 р. | Збільшення ПК на 50% | Збільшення ПК на 100% |
| Мгр.ф. / Мнегр.ф. | 0,01 | 0,28 | 0,33 |

Отже, найсприятливішою ситуацією для забезпечення ефективного функціонування підприємства є ситуація збільшення позикового капіталу на 50%, оскільки саме в цьому випадку виконується вимога переважання фінансового важелю в майновій структурі над рівнем фінансового важеля у фінансовій структурі (0,26<0,28).

До того ж, у цьому випадку виконується нерівність, яка ще раз підтверджує об’єктивну необхідність збільшення позикового капіталу на 50% від основної його суми:

ПЗ\*0,2 ≤ Мгр.ф. ≤ ПЗ\*0,5 – 140248,8 ≤ 427518,5 ≤ 350622.

де ПЗ – поточні зобов’язання.

На основі вище викладеного матеріалу можемо скласти певний порядок формування оптимальної цільової структури капіталу за критерієм зростання рівня фінансової стійкості підприємства.

Отже, запропонований порядок розрахунків щодо формування оптимальної цільової структури капіталу дасть змогу не тільки оперативно й оптимально структурувати капітал підприємства у його майновому та фінансовому втіленнях, а й спрогнозувати максимальність зростання рентабельності власного капіталу та фінансової стійкості підприємства на майбутнє, розробити загальні можливі напрями підвищення ефективності діяльності підприємства в цілому.

**Висновки**

Власний капітал є основою для початку і продовження господарської діяльності будь-якого підприємства, одним з найістотніших і найважливіших показників. Власний капітал – це власні джерела фінансування підприємства без зазначеного терміну повернення, які внесені засновниками підприємства, накопичені впродовж строку його існування за рахунок реінвестованого прибутку та отримані в дарунок.

Політика управління власним капіталом являє собою частину загальної фінансової стратегії підприємства, яка зводиться до забезпечення його виробничо-комерційної діяльності.

Трансформація економічних відносин на сучасному етапі розвитку економіки потребує значних грошових вкладень, тому кожен суб’єкт господарювання самостійно вирішує питання збільшення свого капіталу, його ефективного інвестування і реінвестування. Вибір варіантів і шляхів залучення капіталу має відмінності залежно від сфер діяльності, організаційно-правової форми господарювання. Крім того, на прийняття рішень щодо управління власним капіталом впливають як фактори зовнішнього середовища, так і внутрішні характеристики підприємства та підходи власників і менеджерів.

Перший розділ даної курсової роботи присвячений вивченню теоретичних аспектів управління власним капіталом. Зокрема були з’ясовані питання сутності власного капіталу, його функції, переваги та недоліки, наведені підходи різних науковців до визначення змісту даного поняття. Розглянуті основні форми функціонування власного капіталу: статутний капітал, пайовий, додатковий, резервний, нерозподілений прибуток, вилучений та неоплачений капітал та надана їх характеристика. Детально вивчені питання сутності політики управління власним капіталом як частини загальної стратегії підприємства та її основні завдання. А також наведено механізм оцінювання вартості окремих елементів власного капіталу.

В результаті аналізу фінансової і господарської діяльності ВАТ було встановлено наступне:

1. Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання ім. М.В. Фрунзе сьогодні є одним з найкрупніших в Європі виробників як серійних, так і ексклюзивних сучасних технологічних ліній і унікальних комплексів для хімічної, газової та інших галузей промисловості. Товариство має партнерські зв’язки і поставляє свою продукцію більше ніж у 40 країн світу.

2. Основними джерелами фінансування діяльності підприємства є власні кошти, в тому числі нерозподілений прибуток, а також банківські кредити, які використовуються з метою поповнення обігових коштів.

3. При аналізі обсягу, структури та динаміки власного капіталу були виявлені наступні тенденції: за аналізований період відбулося значне зменшення загального капіталу товариства – на 130592 тис. грн. Його зменшення обумовлено, в основному, зменшенням нерозподіленого прибутку – на 91% і на 9,8% – за рахунок зменшення іншого додаткового капіталу. Зменшення відбулося, також, по статті вилучений капітал.

Найбільшу питому вагу у структурі власного капіталу займає власний капітал, який у натуральному вираженні залишається незмінним, проте у відносному вираженні він збільшився на 11,28%.

4. На основі проведеного аналізу фінансової стійкості можна зробити висновок, що за відповідний період фінансова стійкість підприємства погіршилась. Зокрема, спостерігається зниження значення коефіцієнта автономії, коефіцієнта фінансової стійкості. Значення коефіцієнта фінансування свідчить, що за аналізований період зросла залежність АТ від позикових коштів. Значення коефіцієнта маневрування власного капіталу показує, що можливості підприємства щодо фінансового забезпечення виробничої та інших видів діяльності і проведення ефективних розрахунків з кредиторами значно погіршилися. Отже, можна стверджувати, що фінансовий стан ВАТ є нестійким і має стійку тенденцію до погіршення.

5. При аналізі залишку або нестачі джерел коштів для формування запасів і затрат було виявлено, що дане підприємство знаходиться у кризовому фінансовому стані. Тобто, запаси і витрати не забезпечуються джерелами їх формування.

6. Важливим показником ефективності використання власного капіталу є його оборотність, що характеризує інтенсивність використання коштів підприємства та його ділову активність. Швидкість обертання власного капіталу за аналізований період значно покращилася. Так, якщо у 2003 р. власний капітал здійснює 0,74 оберти, то на кінець періоду цей показник збільшився до 1,57. термін обертання зменшився на 260 днів, що є позитивом.

7. В процесі проведення факторного аналізу рентабельності власного капіталу було встановлено, що найбільший вплив на зменшення рентабельності власного капіталу здійснює частка позикового капіталу в загальній сумі активу, яка є досить незначною.

У ІІІ розділі курсової роботи запропоновано інструментарій та методи оптимізації структури капіталу. Остання являє собою таке співвідношення власних та запозичених фінансових коштів підприємства, яке дозволяє повною мірою забезпечити досягнення вибраного критерію її оптимізації. Найбільш раціональним щодо досягнення оптимальності співвідношення структурних елементів капіталу підприємства може бути метод, який ґрунтується на одночасній максимізації зростання рентабельності власного капіталу та рівня фінансової стійкості.

У структурі капіталу ВАТ позиковий капітал становить досить незначну частину порівняно з власним капіталом. Тому для оптимізації структури капіталу необхідно збільшити суму позикового капіталу, що дасть змогу доцільніше організувати оборот коштів підприємства, не відволікаючи значні ресурси на створення грошових фондів і надлишкових запасів сировини і матеріалів.

Проведені розрахунки свідчать, що найсприятливішою ситуацією для забезпечення ефективного функціонування підприємства є ситуація збільшення позикового капіталу на 50%, оскільки саме в цьому випадку виконується вимога переважання фінансового важелю в майновій структурі над рівнем фінансового важеля у фінансовій структурі (0,26<0,28).

До того ж, у цьому випадку виконується нерівність, яка ще раз підтверджує об’єктивну необхідність збільшення позикового капіталу на 50% від основної його суми: ПЗ\*0,2 ≤ Мгр.ф. ≤ ПЗ\*0,5.

Отже, управління власним капіталом відіграє важливу роль у діяльності суб’єктів господарювання та здійснює значний вплив на їх фінансовий стан. Проведений аналіз свідчить про можливість підвищення ефективності використання власного капіталу на підприємстві, що у свою чергу забезпечить ріст його фінансової стійкості та дозволить покращити показники діяльності підприємства і створить усі передумови для подальшого успішного функціонування.

**Список використаної літератури**

1. Закон України «Про господарські товариства» від 19.09.1991 р.

2. Закон України «Про внесення змін до ст. 20 Закону України «Про підприємства в Україні» від 21.09. 2000 р.

3. Господарський кодекс України від 19.01.2003 р.

4. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента. Т. 1. – К.: Ника-Центр, 1999. – 592 с.

5. Бланк И.А. Управление формированием капитала – К.:Ника-Центр, 2000. – 512 с.

6. Брігхем Є. Ф. Основи фінансового менеджменту: Пер. з англ. – Київ: Молодь, 1997. – 1000 с.

7. Воробйов Ю.М. Формування власного фінансового капіталу підприємств // Фінанси України. – 2002. – №3. – ст. 36–40.

8. Квасницька Р. Інструментарій та методи оптимізації цільової структури капіталу підприємства // Економіст – 2005. – №5. – ст. 73–75.

9. Крамаренко Г.О. Фінансовий аналіз. – Київ: Центр навчальної літератури, 2003. – 224 с.

10. Мних Є. В. Економічний аналіз: Підручник: Вид. 2-ге, перероб. та доп. – Київ: Центр навчальної літератури, 2005. – 472 с.

11. Павловська О.В., Притуляк Н.М., Невмержицька Н.Ю. Фінансовий аналіз: навч.-метод. посібник для самост. вивч. дисц. – К.: КНЕУ, 2002. – 388 с.

12. Руденко Л.В. та ін. Аналіз фінансово-господарської діяльності підприємства: Навч. посібник – К.: Укоопспілка, 2000. – 422 с.

13. Савицкая Г.В. Аналіз хозяйственной деятельности предприятия: 2-е узд., перераб. и доп. – Мн.: ИП «Єкоперспектива», 1997. – 498 с.

14. Слав» юк Р.А. Структурування власного капіталу підприємств України // Фінанси України – 2005. – №8. – ст. 123–131.

15. Слав» юк Р.А. Фінанси підприємств: Навч. посібник. – Київ: ЦУЛ, 2002. – 460 с.

16. Тарасенко Н.В. Економічний аналіз діяльності промислового підприємства. – Львів: ЛБІ НБУ, 2000. – 485 с.

17. Фінансовий менеджмент: Навчальний посібник: / За ред. Г.Г. Кірейцева. – Київ: ЦУЛ, 2002. – 496 с.

18. Фінансовий менеджмент: Підручник / Кер. кол. авт. і наук. ред. проф. А.М. Поддєрьогіна. – К.: КНЕУ, 2005. – 535 с.

19. Фінанси підприємств: Підручник / Кер. авт. кол. і наук. ред. проф. А.М. Поддєрьогіна. – 4-те вид., перероб. та доп. – К.: КНЕУ, 2002. – 571 с.

20. Финансовый менеджмент: теория и практика: Учебник / Под ред. Е.С. Стояновой. – 4-е изд., перераб. и доп. – М.: Изд-во «Перспектива», 1999. – 656 с.

21. www. yandex. ru.