

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ДОНЕЦЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ВАСИЛЯ СТУСА

ЄВСТІГНЄВА ВІКТОРІЯ РОМАНІВНА

Допускається до захисту:

в.о. завідувача кафедри фінансів
і банківської справи,

канд. екон. наук, доцент

Л.В. Юрчишена

«__» _____ 20__ р.

**УПРАВЛІННЯ ФОРМУВАННЯМ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВ
ЕНЕРГЕТИЧНОЇ ГАЛУЗІ (НА ОСНОВІ АТ «ВІННИЦЯОБЛЕНЕРГО»)**

Спеціальність 072 Фінанси, банківська справа та страхування
ОП «Фінанси, банківська справа та страхування»

Кваліфікаційна (магістерська) робота
(відповідно до стандарту спеціальності та ОП)

Науковий керівник:

В. І. Матвійчук, доцент кафедри
фінансів і банківської справи,
канд. екон. наук, доцент

(підпис)

Оцінка: ____ / ____ / ____
(бали/за шкалою ЄКТС/за національною шкалою)

Голова ЕК: _____
(підпис)

Вінниця 2022

АНОТАЦІЯ

Євстігнєєва В.Р. Управління формуванням капіталу підприємства на основі АТ «Вінницяобленерго». Спеціальність 072 Фінанси, банківська справа та страхування. Освітня програма «Фінанси, банківська справа та страхування». Донецький національний університет імені Василя Стуса, Вінниця, 2022.

У кваліфікаційній роботі досліджено економічний зміст та теоретичні основи управління формуванням капіталу підприємств енергетичної галузі. Проаналізовано сучасний стан, структуру та динаміку капіталу підприємств енергетичної галузі та, зокрема, АТ «Вінницяобленерго». Проведено оцінку ймовірності настання банкрутства АТ «Вінницяобленерго» протягом 2019-2021 рр. На основі проведених досліджень сформовано напрями вдосконалення управління капіталом підприємства.

Основним науковим результатом дослідження є сформований механізм управління формуванням капіталу підприємства. Удосконалено методичні підходи до визначення оптимальної структури капіталу, на основі використання економіко-математичного моделювання за методом суміщеного ефекту максимізації рентабельності власного капіталу поряд із критерієм мінімізації середньозваженої вартості капіталу і рівня фінансової стійкості підприємства.

Ключові слова: капітал підприємства, структура капіталу, власний капітал, позиковий капітал, управління капіталом, аналіз капіталу підприємства, вартість підприємства, оптимальна структура капіталу.

103 с., 12 табл., 29 рис., 11 дод., 65 джерел.

Yevstigneeva V.R. Management of capital formation of the enterprise based on JSC «Vinnytsiaoblenergo». Specialty 072 Finance, Banking and Insurance. Educational Program «Finance, Banking and Insurance». Vasyl' Stus Donetsk National University, Vinnytsia, 2022.

The qualification paper examines the economic content and theoretical foundations of capital formation management of energy industry enterprises. The current state, structure and dynamics of the capital of enterprises in the energy industry and, in particular, JSC «Vinnytsiaoblenergo» are analyzed. An assessment of the probability of bankruptcy of JSC «Vinnytsiaoblenergo» during 2019-2021 was carried out. On the basis of the conducted research, directions for improving the company's capital management were formed.

The main scientific result of the study is the formed mechanism of management of the capital formation of the enterprise. Methodical approaches to determining the optimal capital structure have been improved, based on the use of economic-mathematical modeling using the method of the combined effect of maximizing the return on equity along with the criterion of minimizing the weighted average cost of capital and the level of financial stability of the enterprise.

Keywords: enterprise capital, capital structure, equity capital, loan capital, capital management, enterprise capital analysis, enterprise value, optimal capital structure.

103 p., 12 tabl., 29 fig., 11 applications, bibliography: 65 items.

ЗМІСТ

ВСТУП	5
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ УПРАВЛІННЯ ФОРМУВАННЯМ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА	9
1.1 Сутність та особливості управління формуванням капіталу підприємства ...	9
1.2 Методологія та методичні підходи до формування та використання капіталу підприємства.....	21
РОЗДІЛ 2 АНАЛІЗ СТРУКТУРИ ТА УПРАВЛІННЯ ФОРМУВАННЯМ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВ ЕНЕРГЕТИЧНОЇ ГАЛУЗІ	32
2.1 Сучасний стан та структура капіталу підприємств енергетичної галузі	32
2.2 Оцінка ефективності формування та використання капіталу	41
2.3 Оцінка механізму ефективного використання капіталу підприємств енергетичної галузі.....	53
РОЗДІЛ 3 РЕКОМЕНДАЦІЇ ЩОДО ВДОСКОНАЛЕННЯ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ ФОРМУВАННЯМ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВ ЕНЕРГЕТИЧНОЇ ГАЛУЗІ.....	65
3.1 Оцінка концепції управління формуванням капіталу підприємств енергетичної галузі	65
3.2 Рекомендації щодо використання математичного моделювання для розробки оптимальної моделі управління використанням капіталу підприємства.....	70
3.3 Пропозиції щодо вдосконалення управління процесом формування капіталу АТ «Вінницяобленерго».....	75
ВИСНОВКИ	78
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	83
ДОДАТКИ.....	90

ВСТУП

Сьогодні всі підприємницькі структури України функціонують в умовах ринкової економіки. У таких умовах надзвичайно важливого значення набувають процеси вдосконалення системи формування та управління капіталом підприємства, адже створення та належний розвиток необхідної для нормального функціонування підприємства фінансової ресурсної бази є умовою сталого економічного росту.

Початковим етапом фінансової та виробничої діяльності суб'єктів підприємництва є формування капіталу, оскільки він має створити передумови для стабільності виробництва та його постійного зростання, що визначає позиційну ринкову конкурентоспроможність підприємства. Властивість капіталу продукувати грошові потоки та створювати нову вартість зумовлюють потребу у науковому обґрунтуванні управління капіталом підприємства на умовах системності з обов'язковим врахуванням сучасних тенденцій інноваційного розвитку суб'єктів господарювання, які орієнтуються на економічне зростання у довгостроковій перспективі.

Основними джерелами формування капіталу вітчизняних підприємств виступають як власні, так і позикові фінансові ресурси, тому ефективність та результативність його діяльності не тільки від раціонального використання капіталу, але і від приналежності джерел формування капіталу підприємства. Використовуючи єдине джерело капіталу (або власні, або позикові кошти) неможливо забезпечити ефективну діяльність суб'єкту господарювання, дотримуючись певного співвідношення джерел формування капіталу, керівництво підприємства забезпечує необхідний рівень фінансової стійкості та стабільності, рентабельності, фінансової незалежності, а також максимально збільшити ринкову вартість підприємства.

Запровадження системи управління формуванням та використанням капіталу на вітчизняних підприємствах є основою досягнення високого рівня

конкурентоспроможності підприємства та набуває все більшої актуальності для більшості з підприємницьких структур.

Вагомий науковий внесок у вивчення питань, пов'язаних з категорією «капітал», зробили класики світової економічної думки: Е. Бем-Баверк, Дж. Кларк, К. Маркс, А. Маршалл, Дж. Міль, Д. Рікардо, А. Сміт, І. Фішер, Дж. Хікс та інші.

Теоретичним та практичним аспектам управління формуванням та використанням капіталу підприємств, а також питанням оптимізації його структури присвятили свої праці провідні вітчизняні науковці: Аранчій В.І. [3], Бланк І.О. [15], Володіна О.П. [8], Володченко В.В. [9], Домбровська С.О. [13, 58], Дорогань-Писаренко Л.О. [3], Дробот Я.В. [22], Квасовський О.Р. [4], Кнейслер О.В. [4], Кравченко А.В. [5], Кремень В.А. [5], Кремень О.І. [5], Кучменко В.О. [6], Лубкей Н.П. [7], Маркова Т.Д. [8], Митрофанов О.С. [8], Мішура В.Б. [9], Ніпіаліді О.Ю. [4], Патута О.С. [49], Пономарьов Д.Є. [10], Танклевська Н.С. [1], Томілін О.О. [3], Туча В.О., Чеглатонєва А.С. [8], Ярмоленко В.В. [1] та інші.

Однак вказана проблема потребує більш детального вивчення, оскільки деякі елементи управління формуванням та використанням капіталу підприємств не отримали в наукових працях однаково повне висвітлення. Зокрема, деякі думки науковців мають неузгоджений характер, а навколо більшості питань розгортаються дискусії. Зважаючи на вище зазначене, обрана тема магістерського дослідження є надзвичайно актуальною.

Метою магістерської роботи є поглиблене вивчення теоретичних засад та розробка та надання практичних рекомендацій щодо управління формуванням та використанням капіталу на підприємствах енергетичної галузі.

Зазначена мета обумовила необхідність вирішення ряду взаємозалежних завдань, а саме:

- з'ясувати теоретичні аспекти управління формуванням капіталу підприємства;

- проаналізувати сучасний стан, структуру та управління формуванням капіталу підприємств енергетичної галузі;
- розробити пропозиції щодо вдосконалення системи управління формування капіталу підприємств енергетичної галузі.

Об'єктом дослідження є процес управління формуванням капіталу АТ «Вінницяобленерго».

Предметом дослідження є теоретичні, методичні та практичні аспекти управління формуванням капіталу підприємства.

При проведенні дослідження використано сукупність загальнонаукових і спеціальних методів і підходів, що дозволило реалізувати концептуальну єдність та обґрунтувати результати досліджень: методи структурно-логічного аналізу – для дослідження положень сучасних економічних і фінансових теорій та робіт вітчизняних і зарубіжних учених; системного аналізу, методів статистичного та фінансового аналізу – при оцінюванні фінансово господарської діяльності; методи економіко-математичного моделювання – при здійсненні оцінки ймовірності банкрутства та визначенні оптимальної структури капіталу. Для обробки економічної інформації, побудови таблиць, діаграм, графіків використано сучасні комп'ютерні технології і пакет прикладних програм Microsoft Excel.

Інформаційною базою дослідження стали законодавчі акти, періодичні та монографічні видання, статистичні матеріали, вітчизняні та зарубіжні публікації, дані фінансової звітності АТ «Вінницяобленерго».

Найбільш суттєвими науковими результатами магістерської роботи, що відзначаються новизною, є наступні:

- отримав подальший розвиток категорійно-понятійний апарат, де представлено авторське тлумачення категорій «капітал підприємства» та «управління капіталом підприємства»;
- вдосконалено механізм управління формуванням та використанням капіталу підприємств енергетичної галузі;

- розроблено концепцію управління формуванням капіталу підприємств енергетичної галузі.

Практичне значення проведеного дослідження полягає у розробці прикладних рекомендацій стосовно управління формуванням та ефективності використання капіталу підприємств енергетичної галузі. Наукові результати магістерської роботи сформували інформаційну базу для розробки та прийняття управлінських рішень, спрямованих на оптимізацію структури капіталу підприємств.

Апробація результатів дослідження:

- опубліковано тези на тему «Заходи підвищення ефективності управління оборотним капіталом АТ «ВІННИЦЯОБЛЕНЕРГО» у збірнику наукових матеріалів VII Всеукраїнської науково-практичної Інтернет-конференції з міжнародною участю «Управління ресурсним забезпеченням господарської діяльності підприємств реального сектору економіки» Полтава, 2022;
- опубліковано тези на тему «Концептуальний підхід вдосконалення управління формуванням капіталу підприємства» у збірнику наукових матеріалів Міжнародної науково-практичної конференції «Актуальні проблеми економіки, обліку, фінансів та права: теорія і практика» Житомир, 2022.

Кваліфікаційна (магістерська) робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел із 51 найменування, додатків, 15 рисунків та 19 таблиць. Загальний обсяг роботи – 84 сторінки. Основний зміст кваліфікаційної (магістерської) роботи викладено на 60 сторінках.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ УПРАВЛІННЯ ФОРМУВАННЯМ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

1.1 Сутність та особливості управління формуванням капіталу підприємства

Нестабільні умови функціонування вітчизняних суб'єктів господарювання та рівень конкуренції на ринку вимагають від керівників прийняття управлінських рішень у питаннях розширення діяльності, підвищення рентабельності зокрема та фінансово-економічних показників підприємств загалом. Основою ефективної діяльності будь-якого підприємства є капітал, адже він є базисом формування належного фінансово-майнового забезпечення господарської діяльності та фундаментом фінансової автономії, платоспроможності та стабільності. Капітал підприємства визначає не тільки фінансовий стан та успішність підприємства, але і, відповідно, його ринкову вартість.

Сутність капіталу як однієї з головних економічних категорій у своїх працях розглядали А. Сміт, А. Маршалл, Д. Рікардо, К. Маркс та інші відомі вчені-економісти.

А. Сміт під терміном «капітал» визначав: «частину запасів, від якої очікується отримання доходу». А. Маршалл у своїх роботах трактував поняття капіталу: «як сукупність речей, без яких виробництво не могло б здійснюватися з рівною ефективністю, але які не є безкоштовними дарами природи». Щодо визначення капіталу Д. Рікардо, то він сходився на одному підході з А. Смітом і під вказаним поняттям розумів: «частину багатства країни, яка використовується у виробництві й складається з їжі, одягу, інструментів, сировини, машин тощо, необхідних, щоби привести в рух працю». Аналогічно думки притримувався Т. Мальтус, який зазначав, що: «капітал – це така частина запасу країни, яка утримується або застосовується з метою отримання прибутку при виробництві та розподілі багатства» [1, с. 34].

У сучасній економічній літературі зустрічається низка визначень терміну

«капітал підприємства» (табл. 1.1), проте їх всі можна розглядати у трьох основних аспектах – фінансовому, матеріальному та інтелектуальному.

Таблиця 1.1 – Підходи до трактування сутності поняття «капітал підприємства»

Автор (и) / Джерело	Визначення
Економічна енциклопедія	Капітал підприємства – це система виробничих відносин капіталістичного способу виробництва, при яких засоби праці, певні матеріальні блага, гроші, об'єкти інтелектуальної власності та різні види цінних паперів тощо є знаряддям експлуатації, присвоєння частки чужої неоплаченої праці [2, с. 461].
Бланк І.О.	Капітал підприємства - це сукупна вартість коштів у матеріальній, нематеріальній і грошовій формі, які інвестовані в активи підприємства. Капітал відзначається основним фактором виробництва, який характеризує фінансові ресурси і приносять дохід [15].
Аранчій В.І., Томілін О.О., Дорогань- Писаренко Л.О.	Капітал підприємства – це сукупні ресурси, які використовуються в підприємстві, сума накопичених матеріальних благ, результат минулої (попередньої) і засіб подальшої (майбутньої) виробничої чи комерційної діяльності [3, с. 114].
Квасовський О.Р., Кнейслер О.В., Ніпіаліді О.Ю.	Капітал підприємства – загальна вартість ресурсів у грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, що фінансовані у формування активів підприємства з метою отримання прибутку та зростання добробуту його власників [4, с. 214].
Кремень В.А., Кремень О.І., Кравченко А.В.	Капітал підприємства – це сукупність грошових, матеріальних і нематеріальних активів суб'єкта господарювання, які мобілізуються з різних джерел і беруть участь в операційному та інвестиційному процесі з метою отримання доходу та/або максимізації ринкової вартості його активів [5, с. 20].
Кучменюк В.О.	Капітал підприємства – усі довгострокові джерела коштів, а в вузькому значенні – сума коштів, що належать особі або групі осіб, виражена у вартості будівель, устаткування, землі (основний капітал), сировини, палива, заробітної плати працівників (оборотний капітал) [6, с. 233].
Лубкей Н.П.	Капітал підприємства – ресурс, який використовується для отримання доходу [7, с. 42].
Маркова Т.Д., Володіна О.П., Митрофанов О.С., Чеглатонєва А.С.	Капітал підприємства – частина частини суб'єкта господарювання, що інвестується в процес бізнес і який приносить прибуток, який потім підлягає рефінансуванню [8, с. 33].
Мішура В.Б., Володченко В.В.	Капітал підприємства – це економічні блага у фінансовій, матеріальній та інтелектуальній формах, які перебувають у постійному взаємозалежному русі, здатні генерувати дохід, впроваджуються у процес відтворення як фактори виробництва та інвестиційні ресурси, функція яких в економічній системі має просторову, часову та вартісну характеристики, пов'язані з факторами ризику та ліквідності, виступає об'єктом суспільних відносин і управління [9, с. 159].
Пономарьов Д.Є.	Капітал підприємства являє собою загальну вартість будь-якої форми капіталу, інвестованого у створення його активів, є одним із найважливіших елементів загальної суми фінансових ресурсів підприємства [10, с. 54].

Джерело: сформовано за даними літературних джерел

Отож, сутність поняття «капітал підприємства» досліджувалася вченими-

економістами протягом тривалого періоду часу. Зокрема, у найперших працях капітал характеризували як основне майно, головна цінність та багатство. Звичайно, з розвитком економіки поняття розширили, додали йому конкретного змісту, який відповідає сучасному етапу економічного розвитку. Більшість науковців дотримуються думки, що капітал підприємства визначається сукупністю грошових ресурсів та джерел їх утворення. Проте, такі визначення наближають сутність поняття «капітал» до сутності іншої категорії, такої як «фінансові ресурси». Вважаємо, що принциповою відмінністю капіталу та фінансових ресурсів є те, що останні підприємство використовує для покриття фінансових зобов'язань, а їх обсяг завжди перевищує обсяги капіталу, який використовується у виробничому процесі. Стандартна офіційна фінансова звітність відображає саме капітал (власний та позиковий), а не фінансові ресурси.

Таким чином, виходячи із проведеного аналізу підходів до розуміння сутності поняття «капітал підприємства» та нечіткого розмежування понять «фінансові ресурси» та «капітал підприємства», вважаємо за необхідне навести авторське бачення сутності даного поняття. Так, капітал підприємства виступає основним фактором виробництва та визначається як сукупна вартість всіх ресурсів, які використовує підприємство для отримання прибутку та є основним вимірником його ринкової вартості. Капіталом можуть виступати не тільки грошові кошти, але й інші засоби виробництва, на відміну від фінансових ресурсів, які виражаються тільки у грошовій формі.

Капітал підприємства характеризується не тільки своєю багатоаспектною сутністю, але і багатоманітністю видів, у яких він перебуває. Окремі види капіталу підприємство систематизовано за деякими ознаками та відображено на рис. 1.1 [11, с. 288].

Усе вищезазначене засвідчує різновекторність, багатоаспектність капіталу, а також його неоднорідність, що відображається також у його основних характеристиках

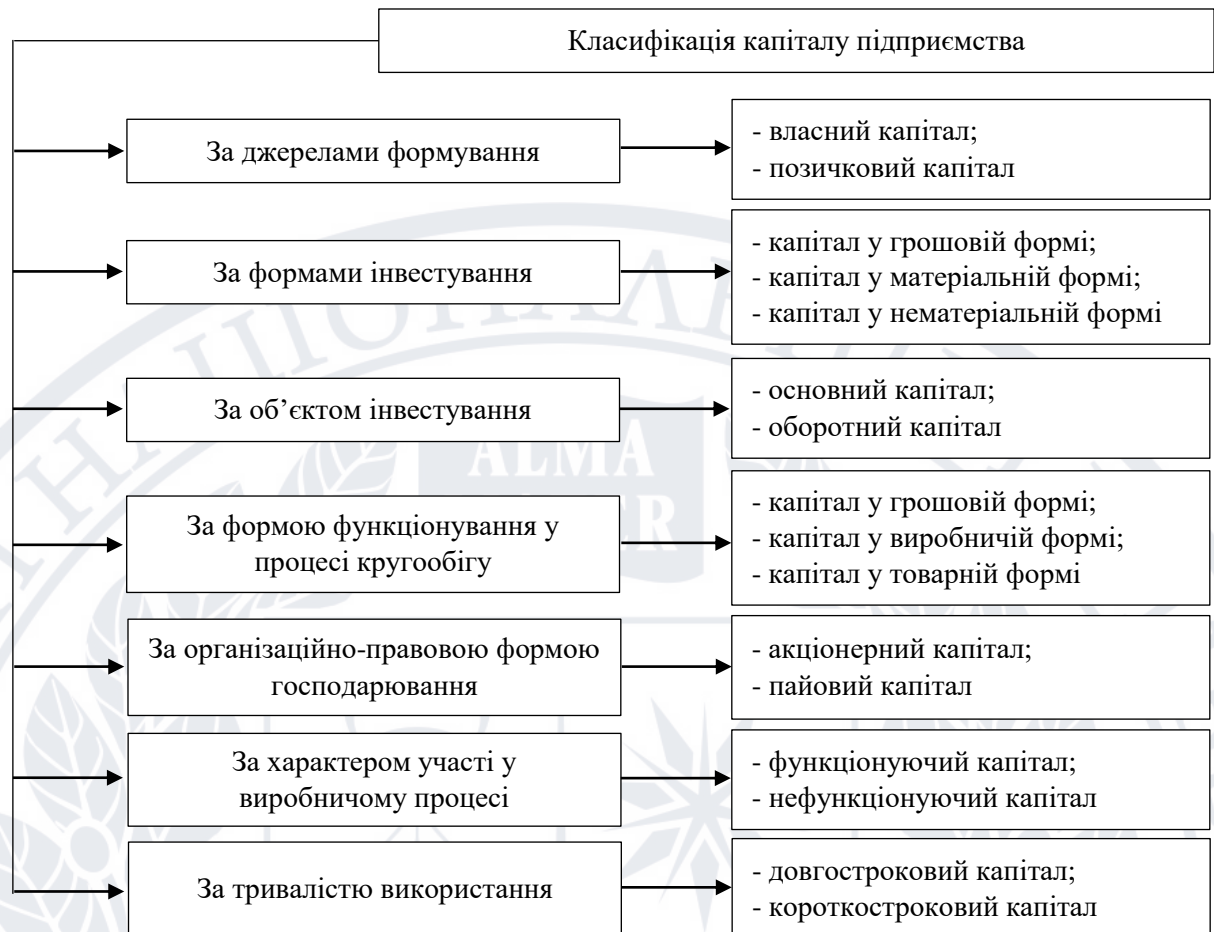


Рисунок 1.1 – Класифікація капіталу підприємства за певними ознаками

Джерело: побудовано автором за даними [9, с. 159; 11, с. 288; 54, с. 76]

Серед них доцільно відзначити:

- капітал характеризують як об'єкт економічного управління на мікро-, макро- та мезо- рівні;
- через капітал відображаються не тільки індивідуальні та колективні форми власності, але і загальнодержавні. До того ж встановлюються пропорції його використання через співвідношення власного і позичкового капіталу.
- капітал є основою для ринку капіталу, на якому формується необхідність накопичення капіталу (як ресурсу, який визначається як інвестиційний) за рахунок попиту та пропозиції на нього;
- здатність приносити дохід є основною характеристикою капіталу (дохід за відсотками, який власники отримують від використання капіталу як інвестиційного ресурсу, позикового капіталу або фактору виробництва є джерелом дохідності капіталу);
- капітал підприємства визначає обсяг його чистих активів, ефективність

діяльності підприємства, а, отже, ринкова вартість самого підприємства;

- капітал є основним фактором виробництва, оскільки він є об'єднуючим фактором для інших факторів виробництва. Капітал як фактор виробництва характеризує найперше продуктивність, яка вимірюється як результат виробничої діяльності підприємства до суми його виробничого капіталу;

- капітал як накопичена цінність визначається у формі запасів цінних паперів, товарно-матеріальних цінностей, основних засобів або нематеріальних активів;

- у випадку, коли власний капітал підприємства зростає, це свідчить про ефективність діяльності та розподілу прибутку підприємства, можливості регулювати власну фінансову стійкість, використовуючи власні ресурси; у разі зворотної ситуації, коли власний капітал зменшується, це свідчить про неефективну діяльність та збитковість підприємства, недосконалість прийняття управлінських рішень.

Основною метою процесу формування капіталу підприємства є задоволення потреб у придбанні необхідних активів та оптимізація структури підприємства з точки зору забезпечення ефективного використання активів. Тому, маючи на увазі цю мету, процес формування капіталу підприємства базується на наступних принципах (рис. 1.2) [12, с. 106].

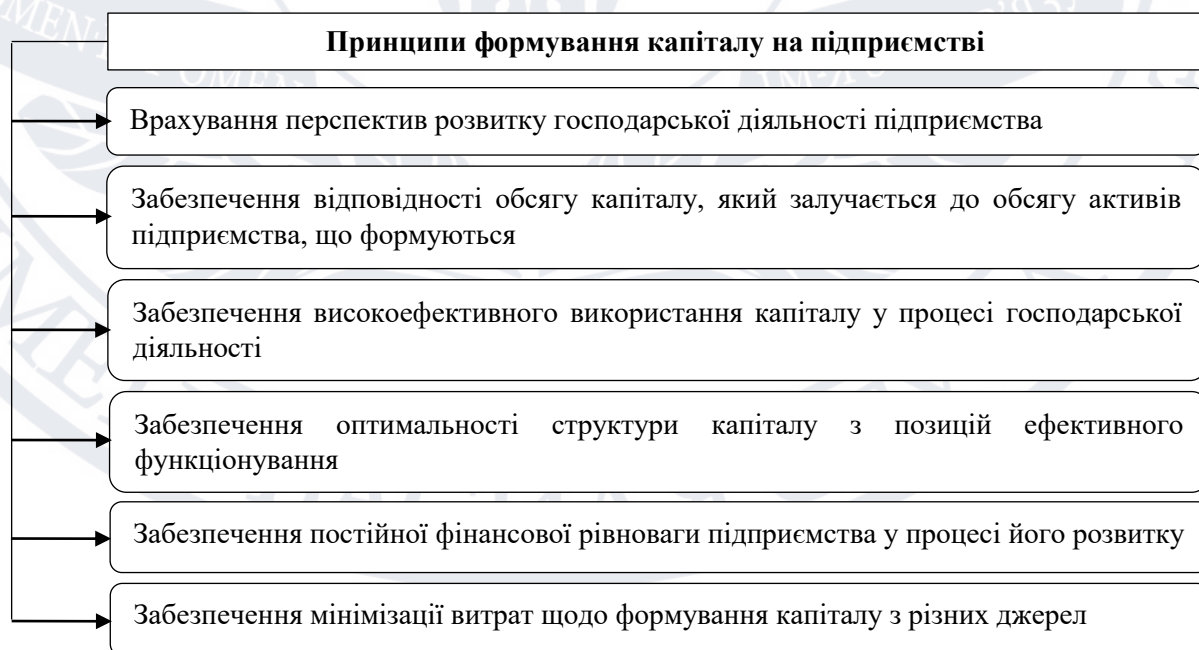


Рисунок 1.2 – Принципи формування капіталу підприємства

Джерело: сформовано автором за даними [12, с. 106; 22, с. 70]

Капітал підприємства класифікують за різними ознаками, але найбільш важливим є поділ капіталу за джерелами формування. Відповідно до класифікації за джерелами формування, капітал підприємства поділяють на власний та позиковий (рис. 1.3).

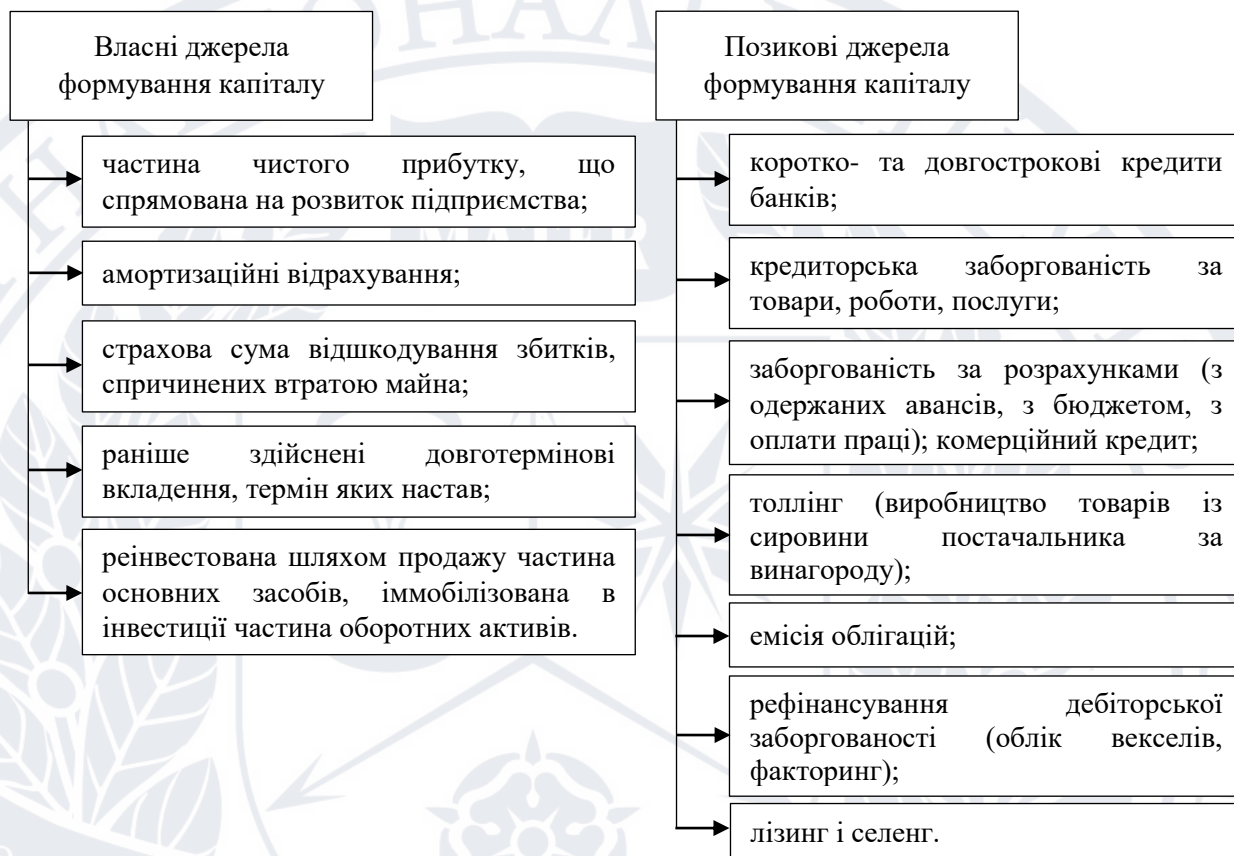


Рис. 1.3 – Класифікація джерел формування капіталу підприємств

Джерело: власна розробка автора

При виборі умов формування структури капіталу важливо враховувати переваги та недоліки обраного джерела фінансування (додаток А).

Окреслені підходи до сутності та виокремлених основних характеристик капіталу суб'єктів підприємництва підкреслює складність та важливість управління ним з метою забезпечення ефективного розвитку підприємства, підвищення рівня його конкурентоспроможності та утримання успішних позицій на ринку. Загалом під поняттям управління капіталом прийнято розуміти систему методів та принципів розроблення та прийняття керівниками управлінських рішень. Реалізація таких рішень спрямована насамперед на

формування оптимальної структури капіталу підприємства з різних джерел та з забезпеченням ефективного його використання у різних видах господарської діяльності.

На сучасному розвитку економічної науки поняття «управління капіталом підприємства» трактується по-різному, деякі підходи до розуміння сутності цього поняття узагальнено у табл. 1.2.

Таблиця 1.2 – Підходи до трактування сутності поняття «управління капіталом підприємства»

Автор (и) / Джерело	Визначення
Домбровська С.О., Дробот Я.В., Туча В.О.	Управління капіталом підприємства — це система підходів і методів обґрунтування та втілення управлінських рішень, спрямованих на визначення оптимальних розмірів його обсягу та структури, а також ефективного його залученням із різноманітних джерел і в різних формах для здійснення підприємницької діяльності [13, с. 114; 14, с. 57].
Лубкей Н.П.	Управління капіталом – вплив суб'єкта управління (підприємства) на об'єкт управління (капітал) у процесі реалізації господарської діяльності підприємства, спрямований на найбільш ефективне використання капіталу [7, с. 41].
Бланк І.О.	Управління капіталом – це система принципів і методів розробки та реалізації управлінських рішень, пов'язаних з оптимальним його формуванням із різних джерел і забезпеченням їх ефективного використання в різних видах господарської діяльності підприємств [15, с. 259].
Танклевська Н.С., Ярмоленко В.В.	Управління капіталом являє собою систему методів і принципів реалізації та розроблення управлінських рішень [1, с. 34].
Квасовський О.Р., Кнейслер О.В., Ніпіаліді О.Ю.	Управління капіталом підприємства – це управління структурою та величиною джерел фінансування (зобов'язань) з метою підвищення рентабельності власного капіталу та здатності підприємства здійснювати виплати з доходу кредиторам та їх власникам [4, с. 214].

Джерело: сформовано за даними літературних джерел

Таким чином, управління капіталом підприємстві – це комплекс методів та принципів розроблення та реалізації управлінських рішень, які пов'язані з формуванням оптимальної структури та вартості джерел фінансування (пасивів) з метою підвищення рентабельності капіталу та здатності підприємства виплачувати дохід кредиторам та співвласникам (акціонерам) підприємства.

На думку Лубкея Н.П.: «управління капіталом підприємства є постійним та безперервним процесом, який потребує постійну увагу та комплексний підхід. Загалом у системі управління капіталом підприємства виділяють дві функціональні складові: управління формуванням капіталу та управління використанням капіталу». Вказані підсистеми мають тісний взаємозв'язок, та підпорядковуються єдиній політиці управління капіталом суб'єкта господарювання [7, с. 41-42].

Головна мета управління формуванням капіталу полягає в тому, щоб максимізувати ринкову вартість підприємства і забезпечити добробут його власників в поточному та майбутньому періодах. Реалізацію своєї головної мети й завдань система управління капіталом забезпечує шляхом виконання визначених функцій (рис. 1.4).

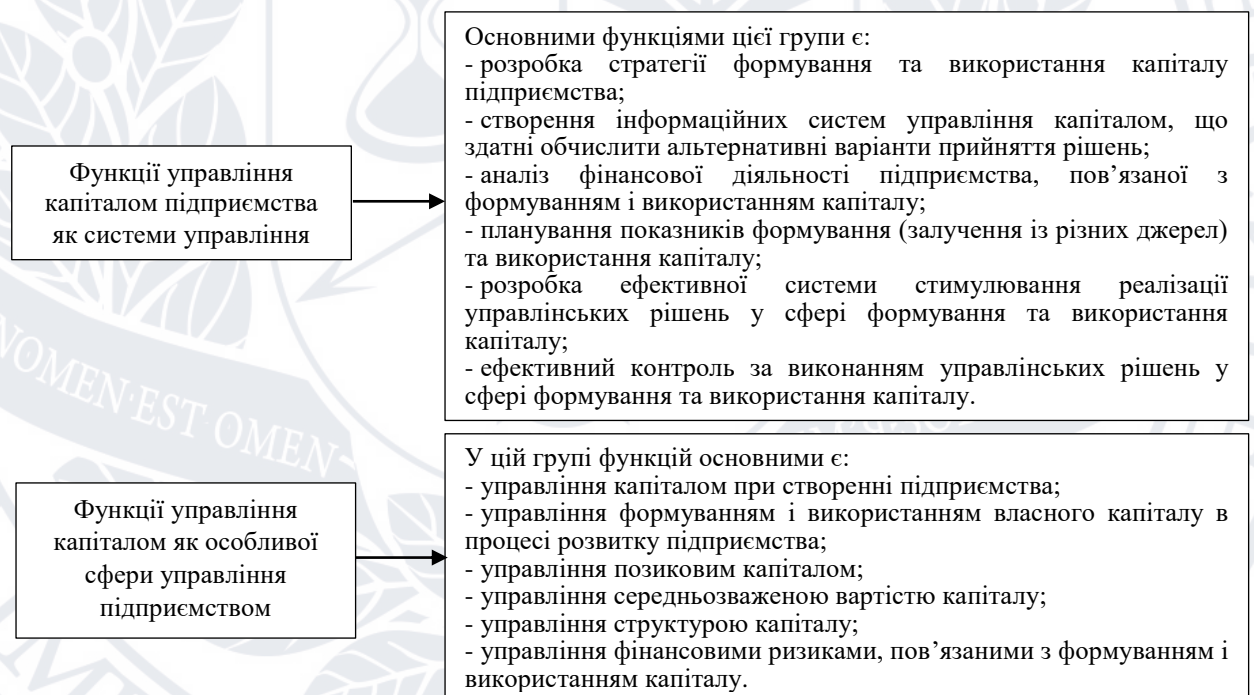


Рисунок 1.4 – Функції системи управління формуванням капіталом підприємства

Джерело: сформовано автором на основі досліджених джерел [16, с. 47]

Ці функції, враховуючи складність системи управління капіталом, слід поділяти на дві групи: функції управління капіталом підприємства як системи управління та функції управління формуванням капіталу як особливої сфери управління підприємством.

Процес управління формуванням капіталу підприємства потребує розробки сучасного механізму. Механізм управління капіталом є сукупністю основних елементів дії на процес розробки й реалізації управлінських рішень в сфері формування і використання капіталу підприємства [17, с. 12]. Основні елементи механізму управління капіталом підприємства представлено на рис. 1.5.



Рисунок 1.5 – Механізм управління капіталом підприємства

Джерело: сформовано автором за даними [5, с. 21]

Кожна з зазначених систем механізму управління формуванням капіталу підприємств включає набір складових та елементів, а саме:

1) система регулювання фінансової діяльності підприємства:

– *державне нормативно-правове регулювання у сфері використання капіталу*: податкове регулювання використання капіталу в операційно-інвестиційних процесах, норм і методів амортизації основних засобів та нематеріальних активів, порядку формування інформаційної бази управління капіталом;

– *ринковий механізм регулювання фінансової діяльності підприємства* формується насамперед у сфері ринку капіталу в розрізі видів і сегментів: попит і пропозиція на такому ринку формують рівень цін і котирувань у окремих видах і формах капіталу та визначають ефективність використання

окремих інструментів, середню норму прибутковості й середньо-ринковий рівень ризику;

– *внутрішній механізм регулювання окремих аспектів фінансової діяльності підприємства*: формується в межах підприємства, регламентуючи оперативні управлінські рішення з питань використання капіталу – частина таких аспектів регулюється вимогами статуту підприємства, окремі аспекти регулюються розробленими на підприємстві фінансовою стратегією і фінансовою політикою за напрямками управління капіталом.

2) система зовнішньої підтримки фінансової діяльності підприємства:

– *державне та інші зовнішні форми фінансування підприємства*: із системи державного бюджету, позабюджетних (цільових) фондів та різних інших недержавних фондів для сприяння розвитку бізнесу); корпоративні кредити; лізинг (оренда); страхування; інші форми зовнішньої підтримки фінансової діяльності суб'єкта.

3) система фінансових важелів:

– *основні чинники в процесі прийняття й реалізації управлінських рішень для формування і використання капіталу підприємства*: ціна, відсоток, прибуток, чистий грошовий потік, дивіденди, пені, штрафи, неустойки та інші економічні важелі.

4) система фінансових методів:

– *основні способи і прийоми, за допомогою яких здійснюють обґрунтування та контроль управлінських рішень стосовно управління капіталом*: балансовий метод, економіко-математичні методи, метод техніко-економічних розрахунків, економіко-статистичні методи, методи експертних оцінок (експертні методи), методи дисконтування та нарощування вартості, методи диверсифікації, методи хеджування та ін.

5) система фінансових інструментів:

– *контрактні зобов'язання, що забезпечують механізм реалізації окремих управлінських рішень підприємства для формування та використання капіталу й фіксують його фінансові відносини з іншими економічними суб'єктами*:

платіжні інструменти (платіжні доручення, чеки, акредитиви тощо), кредитні інструменти (договори про кредитування, векселі тощо), депозитні інструменти (депозитні договори, депозитні сертифікати тощо), інструменти інвестування (акції, інвестиційні сертифікати тощо), страхові інструменти (страховий договір, страховий поліс) та інші види [5, с. 21].

Ефективний механізм управління формування капіталу у повному обсязі забезпечує реалізацію цілей і завдань та сприяє результативному здійсненню функцій такого управління, а також створює підґрунтя для високих темпів загального розвитку підприємства та стабільного нарощення його ринкової вартості.

Оптимізацію структури капіталу вітчизняних підприємств варто здійснювати за допомогою послідовного виконання деяких етапів (рис. 1.6).

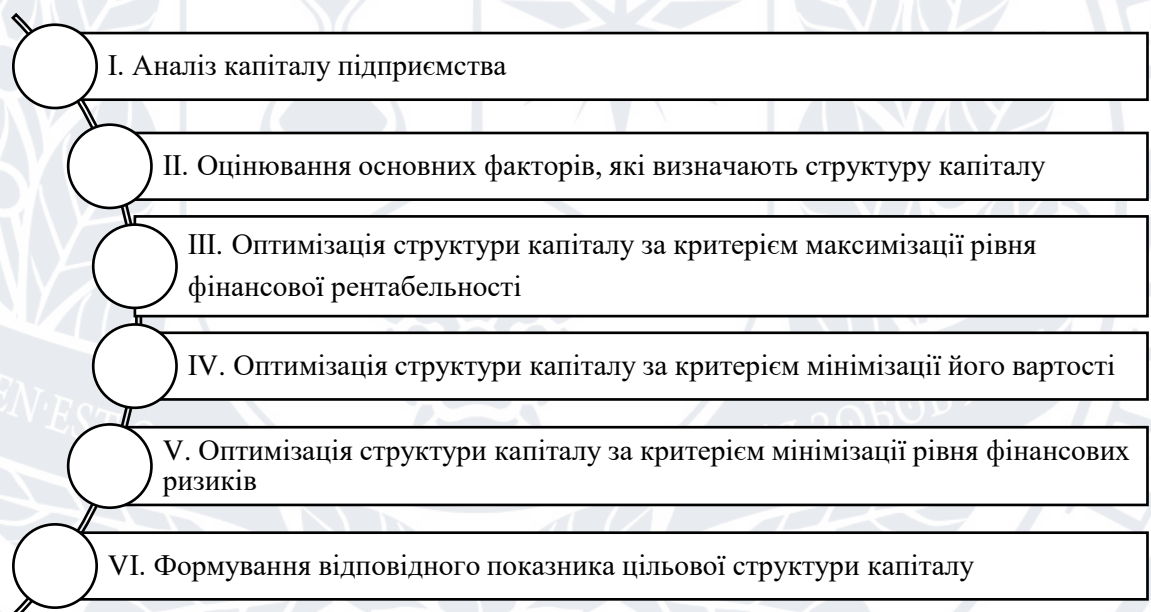


Рисунок 1.6 – Етапи вдосконалення управління структурою капіталу підприємства

Джерело: побудовано автором на основі даних [51, с. 70]

Комплексна система управління структурою капіталу підприємства, призначена забезпечити безперервність кругообігу матеріальних, фінансових та інтелектуальних ресурсів, включає ряд взаємозв'язаних підсистем:

- планування процесів формування та використання капіталу

підприємства – полягає у визначенні загальної потреби в капіталі на початку господарської діяльності й в процесі роботи підприємства;

- управління формуванням власного та позикового капіталу – полягає у управлінні залученням капіталу за рахунок внутрішніх та зовнішніх джерел;

- управління інтелектуальним капіталом – включає управління персоналом, управління науково-технічним розвитком, відтворенням інтелектуального капіталу;

- управління економічними ризиками – пов'язане перш за все з ризиками використання залученого капіталу, ризиками неповернення кредитів, ризиками непогашення дебіторської заборгованості та ін.;

- управління використанням капіталу в операційній діяльності – розробка політики використання оборотного капіталу;

- управління використанням капіталу в інвестиційній діяльності – визначення політики інвестування, обсягів внутрішнього інвестування;

- аналізу факторів, які впливають на структуру капіталу. До таких факторів відносяться: умови оподаткування прибутку та доходів власників підприємства, стан фінансових ринків у державі, галузеві особливості, кон'юнктура товарних та ресурсних ринків, рівень інформаційної асиметрії, структура витрат, рівень ліквідності та рентабельності діяльності підприємства;

- контролю отримання результатів та їх аналізу для прийняття управлінських рішень щодо подальшої раціоналізації структури капіталу.

Отже, найважливішу роль у забезпеченні ефективної діяльності підприємства відіграє капітал, що визначає його як основний об'єкт фінансового управління. Сутність управління капіталом підприємства полягає у забезпеченні функціонування системи принципів і методів розробки і реалізації управлінських рішень, які взаємопов'язані з оптимальним його формуванням із використанням різноманітних джерел фінансування, а також забезпеченням ефективного використання капіталу підприємства. Створення ефективного механізму управління капіталом надає можливість менеджерам у повній мірі

здійснити реалізацію цілей та завдань, які постали перед підприємством, сприяє ефективній реалізації його функцій.

1.2 Методологія та методичні підходи до формування та використання капіталу підприємства

Ефективність формування та використання капіталу підприємства передбачає оптимізацію капіталу та його структури. Забезпечення оптимальної структури капіталу передбачає таке співвідношення власного і позикового капіталу, яке б забезпечувало найбільш ефективну пропорційність між фінансовою стійкістю та прибутковістю підприємства. Оптимізація співвідношення внутрішніх і зовнішніх джерел формування фінансових ресурсів відбувається з урахуванням таких критеріїв, як мінімальна вартість залучення фінансових ресурсів; забезпечення зберігання управління підприємством його засновниками.

Основними у виборі методології та методики аналізу формування та використання капіталу підприємства мають стати принципи: комплексності – максимальне врахування можливих процедур, технологій, прийомів, методів, які використовуватимуться у процесі аналізу; системного характеру – оцінка процесу аналізу як впорядкованої сукупності методів, підходів, способів, прийомів, технологій, взаємопов'язаних між собою і зі зовнішнім середовищем, які володіють певною структурою та ієрархією; мінімізації ризиків недостовірної оцінки – передбачає реалізацію процедур оцінки, що дозволяють: звести до мінімуму ймовірність виникнення помилок при проведенні грошових розрахунків; усунути можливі втручання та фальсифікації, через які недобросовісні виконавці можуть вплинути на кінцевий результат; об'єктивності – достовірність та точність у відображенні реальної інформації у процесі оцінки, що використовується для подальшого аналізу.

Аналіз наукових праць дав змогу простежити, що методологія оцінки оптимальності структури наявного капіталу підприємства складається з трьох основних послідовних етапів:

- 1) проведення аналізу фінансових показників структури капіталу;

2) встановлення комплексних рішень щодо оптимізації структури капіталу;

3) розроблення дієвої концепції накопичення власного капіталу.

Схема методологічного забезпечення оптимізації капіталу підприємства представлено у додатку А.

Аналіз фінансових показників капіталу будь-якого підприємства можливий найперше шляхом проведення оцінки його складу та структури, простеження тенденцій зміни складових капіталу та джерел, які його утворюють. Інформаційною базою для проведення аналізу складу та структури капіталу вітчизняного підприємства є форма № 1 Баланс (Звіт про фінансовий стан), форма № 2 Звіт про фінансові результати, а також форма № 5 Примітки до річної фінансової звітності. На основі розрахунку деяких коефіцієнтів за даними, що наведені у вищезазначених формах, визначається рівень ділової активності підприємства, його фінансової стійкості та рентабельності. Фінансовий стан та стабільність значною мірою залежать від того, наскільки доцільно вкладено капітал у активи.

Для оцінки ефективності формування та використання капіталу підприємств розраховують показники їх фінансової стійкості. Фінансова стійкість означає баланс між власними коштами та залученими засобами, добре гарантовану платоспроможність, незалежність від ринкових умов і непередбачених партнерів, наявність інтересів, які гарантують само фіксацію, кредиторів та інвесторів, довіру та залежність від них [33, с. 749].

Основною метою визначення рівня фінансової стійкості підприємства є оцінка величини та структури активів і пасивів підприємства, збалансованості доходів і витрат підприємства, грошових потоків, розрахунок ступеню його фінансової стійкості та незалежності, визначення відповідності фінансово-господарської діяльності підприємства цілям статутної діяльності.

Головним завданням аналізу фінансової стійкості підприємства є об'єктивний аналіз прийнятих рішень за величиною і структурою капіталу, балансом доходів і витрат, балансом грошових потоків, показниками фінансово-господарської діяльності підприємства на основі його статутної

діяльності [52].

Зазвичай визначають такі чотири типи фінансової стійкості підприємства:

- *абсолютна фінансова стійкість*, тобто будь-які витрати, наприклад, пов'язані з закупівлями, покриваються власними активами підприємства без додаткового фінансування банку; у цьому випадку підприємство не накопичує боргів, немає перешкод у системі роботи, і весь процес підпорядковується суворій фінансовій дисципліні;

- *нормальна фінансова стійкість*, тобто підприємство покриває свої запаси за допомогою оборотних і грамотно залучених коштів. Цей тип вважається найбільш сприятливим для розвитку підприємства;

- *нестабільний фінансовий стан*, коли підприємство стикається з труднощами з приводу плато-спроможності. У цьому випадку фінансова дисципліна є неефективною та недотриманою, грошові надходження нерегулярні, а підприємство не дотримується свого плану розвитку;

- *кризовий фінансовий стан*, тобто підприємство може збанкрутувати у будь-який момент через нездатність виконати свої зобов'язання [34, с. 157].

Основною проблемою, яка перешкоджає ефективному розвитку підприємств енергетичної галузі сьогодні є обтяження їх діяльності надмірними зобов'язаннями перед кредиторами. Така ситуація виникає у разі нездатності підприємства погасити їх вчасно та у повному обсязі. У разі виникнення цих негативних явищ – підприємства вважаються потенційними банкрутами.

Для вчасного виявлення проблем та прийняття необхідних управлінських рішень, на підприємствах має проводитися систематична оцінка ймовірності банкрутства за різними моделями, як вітчизняними, так і закордонними.

Серед економічних причин банкрутства підприємств виокремлюють фактори зовнішнього та внутрішнього впливу. Чинники зовнішнього впливу є об'єктивними по відношенню до підприємства, ними можуть бути насамперед політична нестабільність суспільства; світова економічна криза; недосконалість законодавчої системи; погіршення соціально-економічної ситуації; зміна зовнішньоекономічної спрямованості держави і необґрунтованість економічної політики уряду та інші [42].

Внутрішніми факторами впливу, які є суб'єктивними для підприємства-банкрута, можна визначити такі: невчасність та недостатність реагування на зміни умов ринкового середовища; постійні недоліки в економічній політиці підприємства; недосконалість системи стратегічного планування та розвитку підприємства; недостатність ефективного використання інструментів управління підприємством; низький техніко-технологічний рівень виробництва (надання послуг); серйозні прорахунки в організації праці; збільшення сукупності боргів різного роду; недоцільність вибору інвестиційних проектів на фоні недостатніх фінансових ресурсів; неефективність чи нерегулярність застосування наявних засобів діагностики банкрутства на підприємстві [42].

В ринковій економіці банкрутство підприємств вважають нормальним явищем. Відомо, що зі ста нових підприємств залишаються на ринку лише в порядку 20-30%. Рішення про неплатоспроможність підприємства приймається лише після дослідження статей балансу та визнання незадовільною структури балансу. З цього випливає необхідність та актуальність дослідження структури балансу.

У процесі діяльності підприємств енергетичної галузі під впливом зовнішніх та внутрішніх чинників з'являються певні ознаки, які характеризують їх нестабільний стан (рис. 1.7).

Теорія та практика менеджменту у питанні оцінки антикризового стану підприємств енергетичної галузі налічує чотири групи моделей: економіко-математичні, експертні, штучні інтелектуальні системи, фінансові показники (рис. 1.8). Для оцінки ймовірності настання банкрутства найбільш практичною групою є саме економіко-математичні методи оцінки банкрутства, серед яких важливе місце посідає дискримінантний аналіз. Дана методика побудована на основі дискримінантної функції, за якою відбувається розрахунок інтегрального показника Z . Це дає змогу з високою точністю оцінити кризовий стан підприємства, а також виявити ймовірність настання банкрутства та визначити його зону ризику в перспективі [43, с. 205-206].

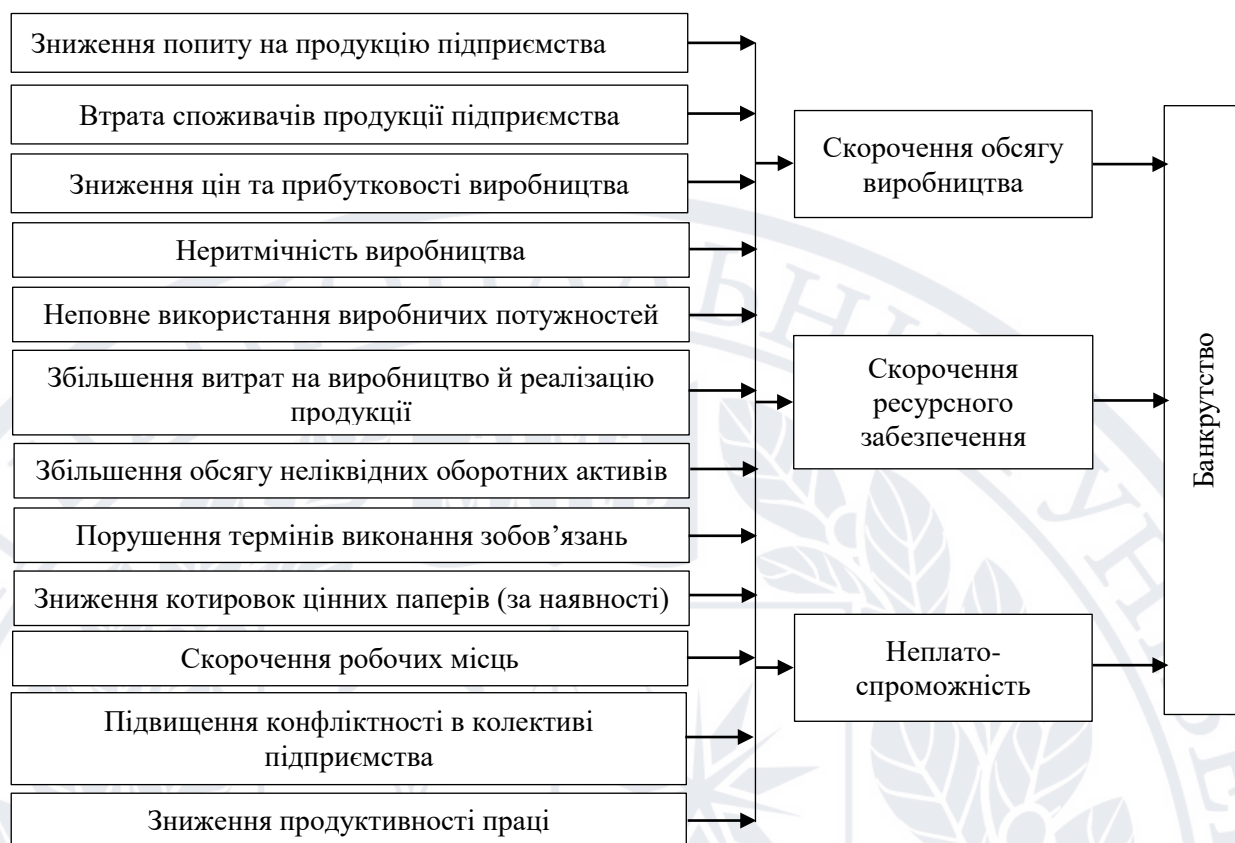


Рисунок 1.7 – Характерні ознаки банкрутства підприємства

Джерело: сформовано автором на основі опрацьованої літератури

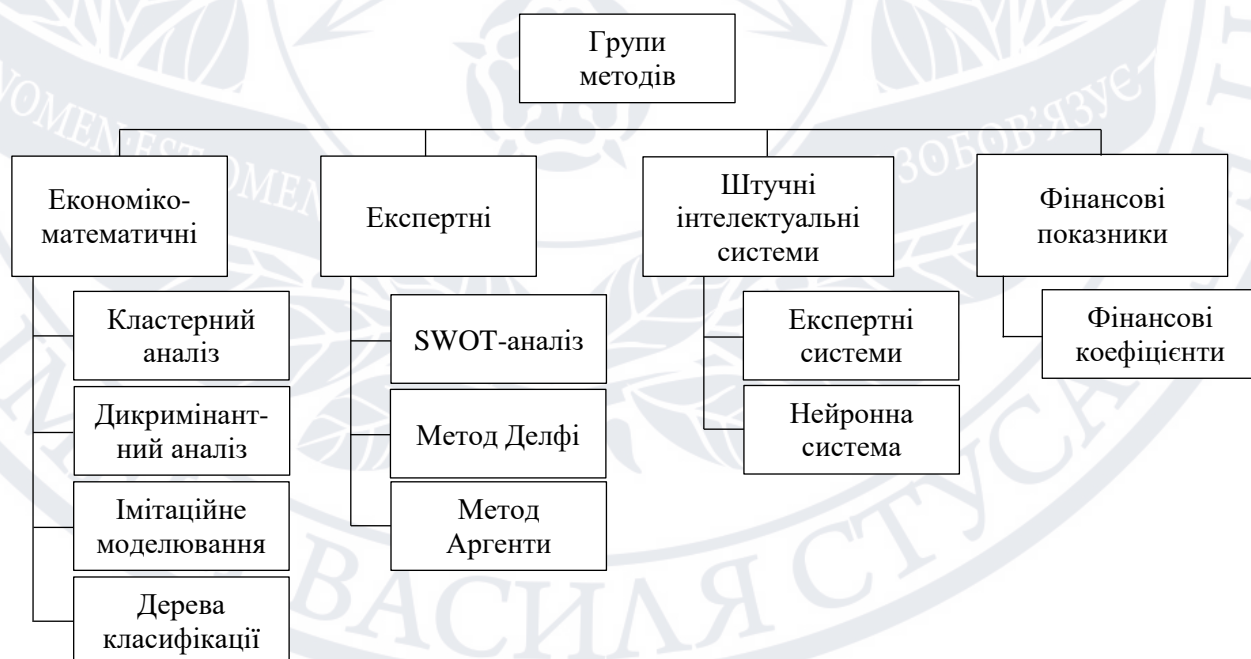


Рисунок 1.8 – Групи методів оцінки ймовірності настання банкрутства підприємств енергетичної галузі

Джерело: побудовано автором на основі даних [43, с. 206]

Інтегральний показник дискримінантного аналізу полягає у побудові та розрахунку деякої сукупності індикаторів, які дають можливість оцінити фінансовий стан підприємства. Кожен індикатор має свою експоненту, яка була визначена науковцями на основі ретельних досліджень підприємств різноманітних галузей. При гарантуванні правильності та достовірності розрахунку комплексного інтегрального показника Z , його значення порівнюють із критичним значенням за допомогою шкали, яка визначає зону ризику підприємства.

Серед найвідоміших зарубіжних методів, які здійснюють оцінку ймовірності настання банкрутства на основі побудови дискримінантної функції є моделі оцінки ймовірності банкрутства Е. Альтмана; модель Р. Ліса; прогнозна модель Дж. Таффлера і Тішоу; модель Г. Спрінгейта; модель Чессера; модель Конана і Гольдера тощо. Зазначені моделі є універсальними і можуть використовуватися для діагностики антикризового стану підприємств будь-якої організаційно-правової форми, розміру та галузі, у т.ч. енергетичної.

Опис зарубіжних методів оцінки ймовірності банкрутства підприємств енергетичної галузі, які побудовані на дискримінантному методі, наведено у додатку А.

Метод оптимізації структури капіталу за критерієм максимізації рівня прогнозованої прибутковості базується на багатофакторних розрахунках рівнів прибутковості за умови різної структури капіталу. Узагальнену порівняльну характеристику кількох методів та підходів щодо оптимізації структури капіталу за критеріями рентабельності зображено у табл. 1.3 [19, с. 83-84].

Формування оптимальної структури капіталу підприємства вимагає забезпечення найбільш ефективного співвідношення між рентабельністю капіталу та фінансовою стійкістю. Показником, який характеризує використання підприємством позикових засобів, що впливають на зміну коефіцієнта рентабельності капіталу, і дає змогу оцінити, на скільки відсотків змінюється чистий прибуток підприємства при умові зміни доходу (до сплати відсотку за кредитом та податкових платежів) на 1 відсоток виступає показник

фінансового левириджу [20, с. 198], який розраховується за формулою (1.1):

$$ЕФВ = A/BK \cdot (ROE - CCA) \quad (1.1)$$

де ЕФВ – ефект фінансового важеля;

A – активи;

BK – власний капітал підприємства;

ROE – рентабельність власного капіталу;

CCA – середньозважена вартість залученого капіталу;

Таблиця 1.3 – Методи і підходи щодо оптимізації структури капіталу за критерієм максимізації рентабельності капіталу

Підхід	Зміст	Критерій	Недоліки
Оцінка ефекту фінансового левириджу	Максимізація рентабельності за рахунок залучення кредитних коштів	ЕФВ → max	Має короткочасний характер. Не враховує: - поділ позичкового капіталу на довгостроковий і короткостроковий; - внутрішню структуру капіталу на власний та позиковий; - вартість власного капіталу; - інфляцію.
Оцінка ефекту операційно-фінансового левириджу	Оптимізація структури капіталу шляхом визначення взаємозв'язку між валовим прибутком, операційними і фінансовими витратами та показниками чистого прибутку	ЕОФВ → max	Носить короткостроковий характер. Не враховує: - розділення позикового капіталу на довгостроковий і короткостроковий; - внутрішню структуру власного і позикового капіталу; - вартість власного капіталу; - інфляцію. Потрібні додаткові обмеження.
підхід EBIT-EPS	Оптимізація структури капіталу шляхом визначення раціонального співвідношення джерел фінансування корпоративної діяльності, яке максимізує показник «чистого прибутку на акцію» порівняно з очікуваною величиною валового прибутку	EPS → max	Має короткостроковий характер. Полягає в розгляді альтернативних варіантів фінансування, не враховуючи їх комбінацій. Ринкова вартість підприємства не максимізується, лише значення EPS. Не враховує: - розподіл позичкового капіталу на довгостроковий і короткостроковий; - внутрішню структуру власного і позикового капіталу; - вартість власного капіталу; - інфляцію. Можна бути оцінені лише альтернативні схеми фінансування.

Джерело: узагальнено автором на основі [19, с. 84]

Для оцінки ефективності залучення додаткових обсягів позикових коштів

розраховуються показники економічної рентабельності (валової рентабельності активів) та рентабельності власного капіталу. Валова рентабельність активів визначається за формулою (1.2):

$$R_A = \frac{ВП}{A}, \quad (1.2)$$

де ВП – сума валового прибутку (без урахування витрат на сплату відсотків за кредит);

A – середня сума активів підприємства.

Рентабельність власного капіталу визначають за формулою (1.3):

$$R_{BK} = \frac{ЧП}{BK}, \quad (1.3)$$

де ЧП – сума чистого прибутку, що залишається в розпорядженні підприємства після сплати податків;

BK – власний капітал підприємства.

Отже, використання методу фінансового левериджу при формуванні оптимальної структури капіталу підприємства забезпечує визначення такого співвідношення власних і позикових коштів, при якому ринкова вартість підприємства буде найвищою, що можливе при здійсненні ефективної господарської діяльності.

У багатьох сучасних моделях управління капіталом підприємства та його структурою використовується показник «середньозважена вартість капіталу» (1.4).

$$WACC = \frac{D}{D+E} Kd + \frac{E}{D+E} Ke, \quad (1.4)$$

де D – загальна сума позикового капіталу, тис. грн.;

E – загальна сума власного капіталу, тис. грн.;

Kd – вартість позикового о капіталу, %;

Ke – вартість власного капіталу, %.

Саме мінімізація цього показника (WACC) є функцією мети для оптимізації його структури, що математично можна виразити формулою (1.5):

$$WACC = \frac{D}{D+E} Kd + \frac{E}{D+E} Ke \rightarrow \min, \quad (1.5)$$

Оскільки показник «середньозважена вартість капіталу» є результатом одночасної дії множини взаємопов'язаних чинників, то знаходження мінімально можливого його значення є завданням оптимізації всіх параметрів, які впливають на нього [22, с. 74].

Для ефективного управління формуванням та використанням капіталу, керівництвом підприємства можуть застосовуватися різноманітні методики, у тому числі:

- 1) вибір політики щодо формування та використання окремих складових капіталу: резервного, додаткового, нерозподіленого прибутку;
- 2) використання можливостей фондового ринку для операцій з власними акціями, а також випуску облігацій;
- 3) пошук найбільш доцільних способів та проведення ефективної політики залучення коштів із позикових джерел;
- 4) розробка політики дивідендів, спрямованої на підтримку добробуту акціонерів [23, с. 5].

Проводиться дослідження відповідності темпів приросту власного капіталу, темпів приросту активів та величини реалізованої продукції, загального обсягу власних фінансових ресурсів, розгляд джерел формування власного капіталу, динаміка частки власних капіталу в загальному обсязі фінансових ресурсів в передплановому періоді. Проводиться аналіз співвідношення зовнішніх та внутрішніх джерел фінансування власними фінансовими ресурсами та вартості залучення капіталу з різних джерел для

оцінки достатності власного фінансового забезпечення в передплановий період [10, с. 57].

Загальна потреба у власних фінансових ресурсах визначається за наступною формулою (1.6):

$$П_{\text{вфр}} = \frac{П_{\text{кк}} П_{\text{вк}}}{100} - \text{ВКп} + П, \quad (1.6)$$

де $П_{\text{вфр}}$ – загальна потреба у власних фінансових ресурсах підприємства у планованому періоді;

$П_{\text{кк}}$ – загальна потреба в капіталі на кінець планового періоду;

$П_{\text{вк}}$ – питома вага власного капіталу в загальній його сумі;

ВКп – сума власного капіталу на початок планового періоду;

$П$ – сума прибутку, що спрямовується на споживання в плановому періоді.

Оцінка вартості залучення власного капіталу з різних джерел проводиться за структурою основних складових власного капіталу, сформованого за рахунок внутрішніх та зовнішніх джерел. Такі оцінки розроблені для обґрунтованого прийняття управлінських рішень з приводу вибору джерел формування власних фінансових ресурсів підприємств. Перед залученням зовнішніх джерел, підприємство слід розглянути, яким чином необхідно сформувати власні фінансові ресурси за рахунок внутрішніх джерел. Однак, зовнішні джерела мають забезпечувати лише ту частину, яку не може бути сформована за рахунок внутрішніх джерел фінансування [10, с. 57].

Загальна потреба в залученні власних фінансових ресурсів за рахунок зовнішніх джерел розраховується за формулою (1.7).

$$\text{ВФР}_{\text{зовн}} = П_{\text{вфр}} - \text{ВФР}_{\text{внут}} \quad (1.7)$$

де $\text{ВФР}_{\text{зовн}}$ – потреба в залученні власних фінансових ресурсів за рахунок зовнішніх джерел;

$\Pi_{\text{вфр}}$ – загальна потреба у власних фінансових ресурсах підприємства в планованому періоді;

$\text{ВФР}_{\text{внут}}$ — сума власних фінансових ресурсів, планованих до залучення за рахунок внутрішніх джерел.

Коефіцієнт самофінансування розвитку підприємства дозволяє зробити висновки щодо ефективності розробленої політики формування власних фінансових ресурсів на підприємстві. Значення цього коефіцієнта має відповідати поставленій керівництвом меті. Коефіцієнт розраховується за формулою (1.8).

$$K_{\text{сф}} = \frac{\text{ВФР}}{\Delta A}, \quad (1.8)$$

де $K_{\text{сф}}$ – коефіцієнт самофінансування розвитку підприємства в майбутньому;

ВФР – планований обсяг формування власних фінансових ресурсів;

ΔA – планований приріст активів підприємства.

Отже, удосконалення формуванням та використання капіталу підприємства, а також оптимізація джерел його формування можливе за деякими напрямками, а саме максимізація обсягів використання власних фінансових ресурсів підприємства, що можна забезпечити за рахунок збільшення оборотності капіталу та його рентабельності, застосування прискореної амортизації основних засобів; підприємство також обов'язково має використовувати капітал із зовнішніх джерел фінансування (залучення додаткового або власного капіталу, отримання безоплатної фінансової допомоги підприємством, інші джерела забезпечення власними фінансовими ресурсами), проте підприємство має контролювати середньозважену вартість такого капіталу та запобігати його перевищенню над рентабельністю власного капіталу та інвестицій.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ СТРУКТУРИ ТА УПРАВЛІННЯ ФОРМУВАННЯМ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВ ЕНЕРГЕТИЧНОЇ ГАЛУЗІ

2.1 Сучасний стан та структура капіталу підприємств енергетичної галузі

Енергетика – стратегічно важлива галузь, що забезпечує функціонування економіки країни, її енергетичну та економічну незалежність від інших країн. Генерація електроенергії зростає щороку, оскільки попит на електроенергію тільки збільшується. Енергетична галузь – одна з забезпечуючих галузей країни, яка більшою мірою визначає енергонезалежність країни, при наявності оптимальних обсягів власних потужностей [24, с. 57-58].

Енергетика займає важливе місце у всіх галузях економіки та соціальної сфери, а також має вагомe значення у забезпеченні національної безпеки країни. Від інших галузей народного господарства енергетичну галузь вирізняють, у першу чергу, такі особливості, як:

- технічні особливості, що обумовлені фізичною природою процесів виробництва, розподілу та споживання енергії (послідовність фаз перетворення енергії; взаємозамінність використовуваних ресурсів; безперервність процесу виробництва електроенергії, її розподілу і використання);
- внутрішньогалузева специфіка (висока капіталомісткість енергооб'єктів, тривалі терміни будівництва та експлуатації);
- характер зв'язків з іншими сферами (широке використання енергії в усіх галузях народного господарства, багатоманітність її типів та параметрів, наявність зворотного зв'язку між енергетикою та іншими сферами);
- істотний вплив на довкілля [25, с. 20].

Станом на кінець 2020 р., в Україні зареєстровано 373822 підприємств, з них 3528 належать до енергетичних (у Вінницькій області функціонує 149 підприємств енергетичної галузі). Статистичні дані щодо кількості підприємств енергетичної галузі в Україні протягом 2016-2020 рр. наведено на рис. 2.1,

місце Вінницької області за кількістю енергетичних підприємств серед інших регіонів України представлено на рис. 2.2.



Рисунок 2.1 – Кількість підприємств енергетичної галузі в Україні протягом 2016-2020 рр.

Джерело: побудовано автором за даними Державної служби статистики України [27]

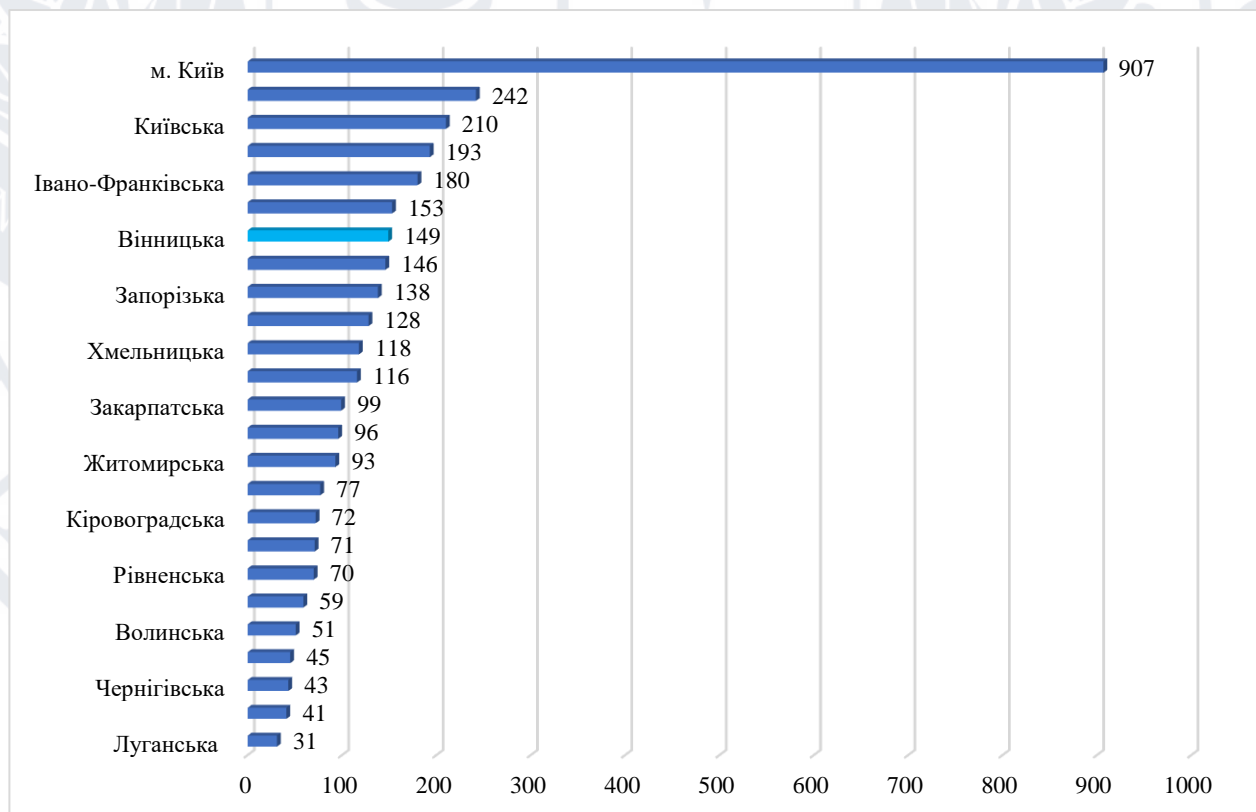


Рисунок 2.2 – Кількість підприємств енергетичної галузі в регіонах України, 2020 р., одиниць

Джерело: побудовано автором за даними Державної служби статистики України [27]

Енергетична система України є шостою в Європі за розмірами після Німеччини, Франції, Італії, Іспанії та Великобританії. Станом на 2020 р. основні генеруючі потужності у складі ОЕС (Об'єднаної енергетичної системи) України зосереджені на:

1) 4 атомних електростанцій (АЕС), на яких діє 15 енергоблоків, з них 13 – потужністю по 1 000 МВт і 2 – потужністю 415 та 420 МВт;

2) каскадах з 8 ГЕС на річках Дніпро й Дністер із загальною кількістю гідроагрегатів – 103 одиниці, а також трьох гідроакумуючих станцій (ГАЕС), з яких 11 гідроагрегатів з потужністю від 33 МВт до 324 МВт;

3) 12 ТЕС із блоками одиничною потужністю 150, 200, 300 і 800 МВт, з яких 75 енергоблоків, у т.ч. потужністю: 150 МВт – 6, 200 МВт – 31, 300 МВт – 32, 800 МВт – 6 та 3 турбогенератора, а також 3 великих ТЕЦ з декількома енергоблоками по 100 (120) МВт та 250 (300) МВт;

4) 147 сонячних електростанцій (СЕС), 27 біогазових електростанцій, 19 вітрових електростанцій (ВЕС), загальний відсоток вироблення електричної енергії яких становить 3,7% сумарного вироблення по ОЕС України, проте їх частка постійно збільшується [26].

В умовах повномасштабної війни на території України, її об'єкти енергетичної інфраструктури внаслідок цілеспрямованих масованих обстрілів ворога зазнали пошкодження, багато з них знаходяться на тимчасово окупованій території, найбільша атомна електростанція Європи – Запорізька АЕС досі є непідконтрольною Україні. Сьогодні близько 40% енергетичних потужностей, які працювали до 24 лютого 2022 р. не функціонують, тому проаналізуємо стан вітчизняної енергетичної галузі до цього періоду.

Ключовими компаніями енергетичної галузі є НАК «Нафтогаз України», ДП НАЕК «Енергоатом», ПрАТ «Укргідроенерго», ДТЕК, НЕК «Укренерго», ДП «Гарантований покупець», ДП «Оператор ринку», АТ «Магістральні газопроводи України».

За даними Державної служби статистики України, у 2020 р. підприємства енергетичної галузі сформували 15% ВВП України, при цьому податкові

надходження від їх діяльності складали 140 млрд грн. Обсяг загального постачання первинної енергії в Україні у енергетичному балансі країни за 2020 р. становив 86,4 млн т н. е., що на 3,3% менше порівняно із аналогічним показником 2019 р. та на 7,6% менше, ніж у 2018 р. Найбільшу частку у загальному постачанні первинної енергії протягом досліджуваного періоду займали такі категорії енергетичних ресурсів, як вугілля і торф, природний газ та атомна енергія (рис. 2.3) [27].

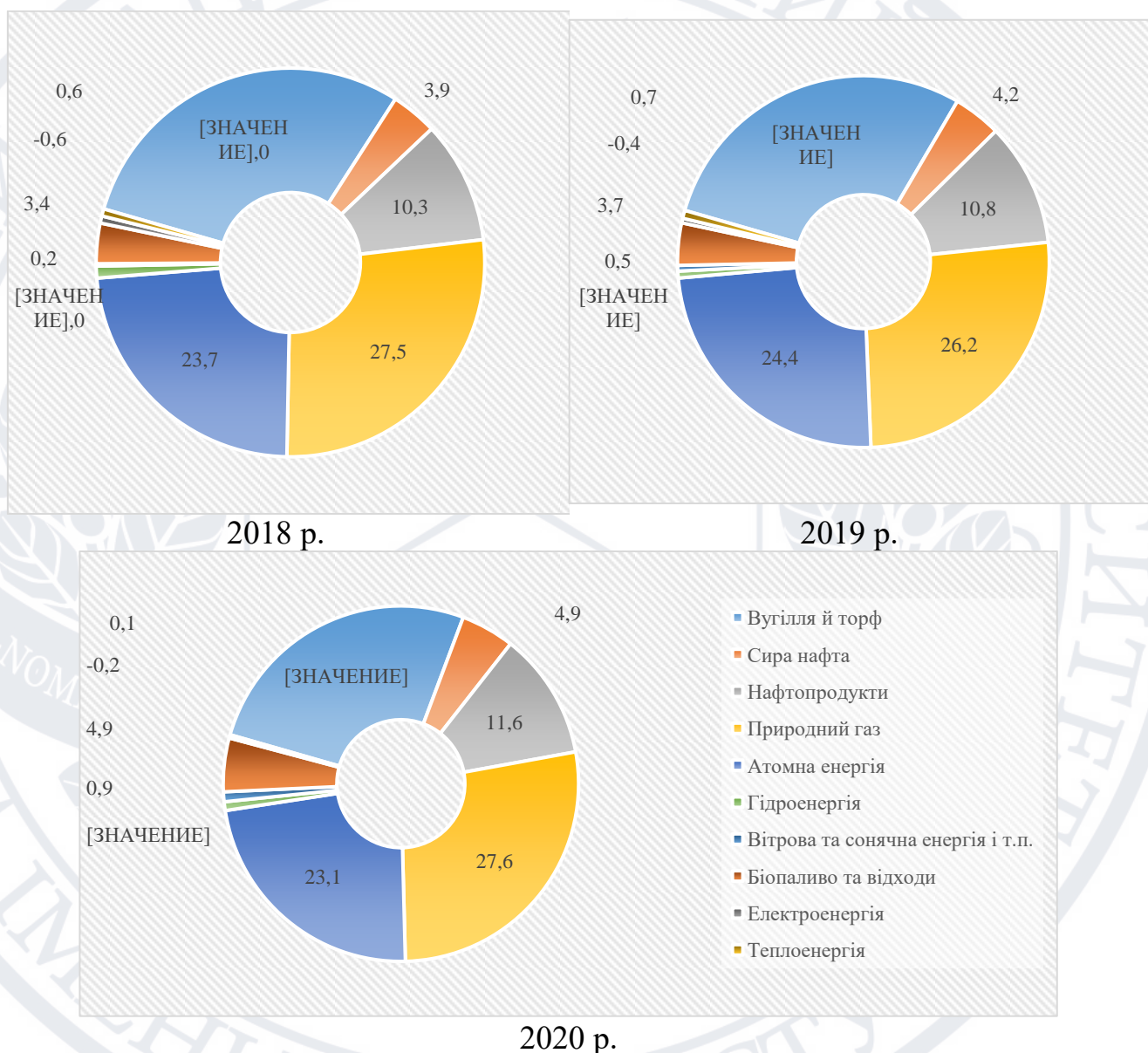


Рисунок 2.3 – Структура загального постачання первинної енергії в Україні, 2018-2020 рр.

Джерело: побудовано автором за даними Державної служби статистики України [27]

У структурі джерел постачання електричної енергії згідно видів генеруючих установок з найбільш вагомою встановленою потужністю були:

теплові електростанції (ТЕС), питома вага яких займала 40,5%, атомні електростанції (АЕС) – 25,1%, гідроелектростанції – 11,5%, теплоелектроцентралі (ТЕЦ) – 10,7%; у структурі джерел постачання теплової енергії найбільша частка припадала на теплоцентралі (котельні) – 65,0% й ТЕЦ – 24,3%.

У 2020 р. власне виробництво первинної енергії в Україні становило 57,0 млн. т н.е., що на 5,7% менше, ніж у 2019 р. У структурі власного виробництва найбільшу питому вагу мали: атомна енергія – 35,1%, природний газ – 27,8% та вугілля – 22,4%, відновлювані джерела енергії (ВДЕ) – 10,3%. Власне виробництво забезпечило 66,0% обсягів загального постачання первинної енергії [28].

Чистий імпорт (різниця між імпортом та експортом) первинної енергії у 2020 р. становив 29,5 млн т н.е. та зменшився порівняно із 2019 р. на 10,3% за рахунок зменшення імпорту вугілля та природного газу (рис. 2.4).

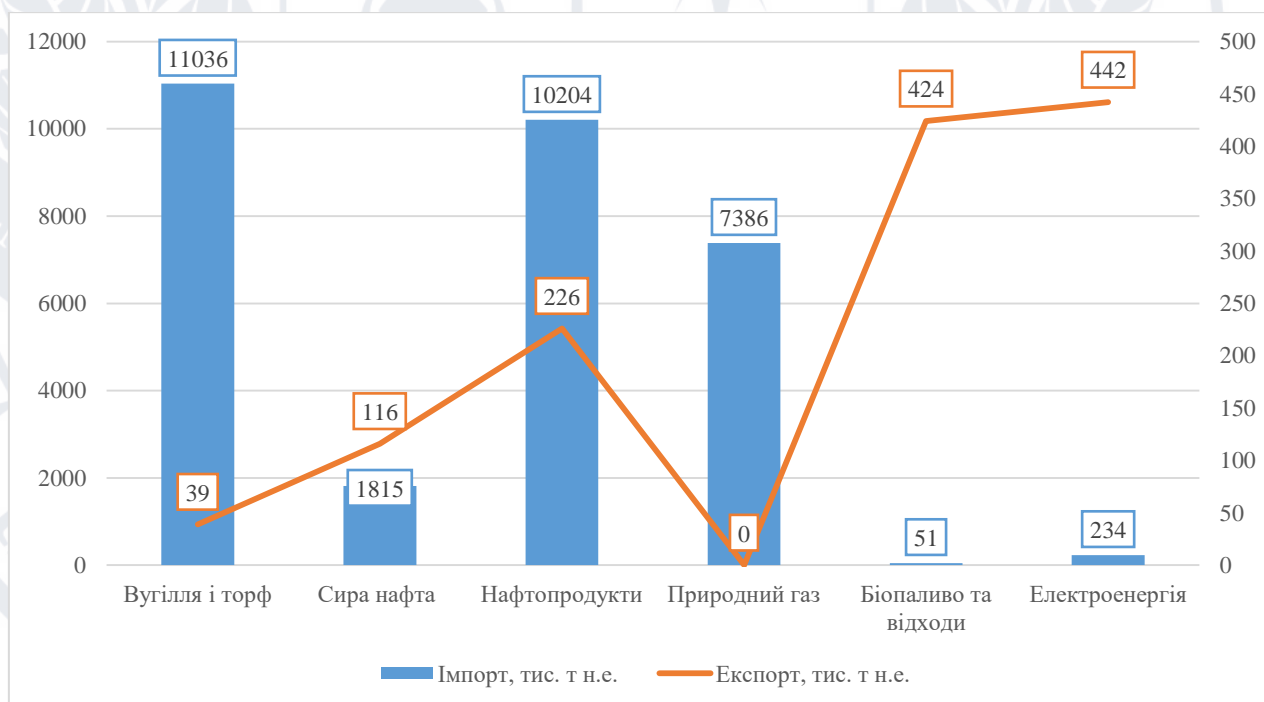


Рисунок 2.4 – Імпорт та експорт первинної енергії в Україні у 2020 р., тис. т н.е.

Джерело: побудовано автором за даними Державної служби статистики України [27]

У структурі імпорту енергії питома вага сирової нафти та нафтопродуктів була найбільшою і становила 39,1%, вугілля – 35,9%, природного газу – 24,0%.

У структурі експорту енергії 35,5% обсягів займала електроенергія, 34,0% – біопаливо та 27,4% – сира нафта та нафтопродукти [28].

Управління власним капіталом є складовою частиною управління структурою капіталом. Воно передбачає обґрунтування його достатньої кількості відповідно до розмірів, структури та змісту діяльності підприємства; вибір найбільш ефективного способу нарощування капіталу (випуск додаткового пакета акцій, реінвестування прибутку тощо) з огляду на ринкові умови, що склалися, та можливі ризики. Достатня кількість власного капіталу визначає якість управління підприємством із позицій ризику та прибутковості [1, с. 35].

Обсяг та структура власного капіталу всіх вітчизняних підприємств загалом, а також підприємств енергетичної галузі зокрема протягом 2017-2021 рр. наведено у додатку Б, рис. 2.5.

Загальний обсяг наявного власного капіталу за всіма підприємствами України у 2021 р. суттєво зріс, порівняно з 2017 р. на 1654,81 млрд грн і склав 4113,34 млрд грн. Зокрема, зросли такі складові власного капіталу, як зареєстрований (на 507,49 млрд грн), резервний капітал (на 9,52 млрд грн), а також обсяг неоплачуваного та вилученого капіталу (на 79,45 млрд грн). З іншого боку значно скоротилися суми додаткового капіталу, а також непокритого збитку.

Щодо підприємств енергетичної галузі, власний капітал загалом по цій категорії підприємств скоротився на 15,65 млрд грн у 2021 р. проти 2017 р. і становив 200,06 млрд грн. Якщо порівнювати обсяги власного капіталу з 2020 р., то показник значно зріс у 2021 р. на 51,93 млрд грн. У структурі власного капіталу значно зросли обсяги непокритого збитку – на 103,72 млрд грн у 2021 р., порівнюючи з показником 2017 р. Обсяги інших складових власного капіталу підприємств енергетичної галузі зростали.

У структурі позикового капіталу, а саме позикових зобов'язань і забезпечень, вітчизняних підприємств переважну частку займає поточна кредиторська заборгованість (заборгованість, яка виникає у результаті

діяльності підприємства перед іншими юридичними і фізичними особами, термін погашення якої становить менше 12 місяців) – близько 50-52%, а також інші зобов'язання (інша заборгованість підприємства, термін погашення якої складає менше 12 місяців) – 37-41%.

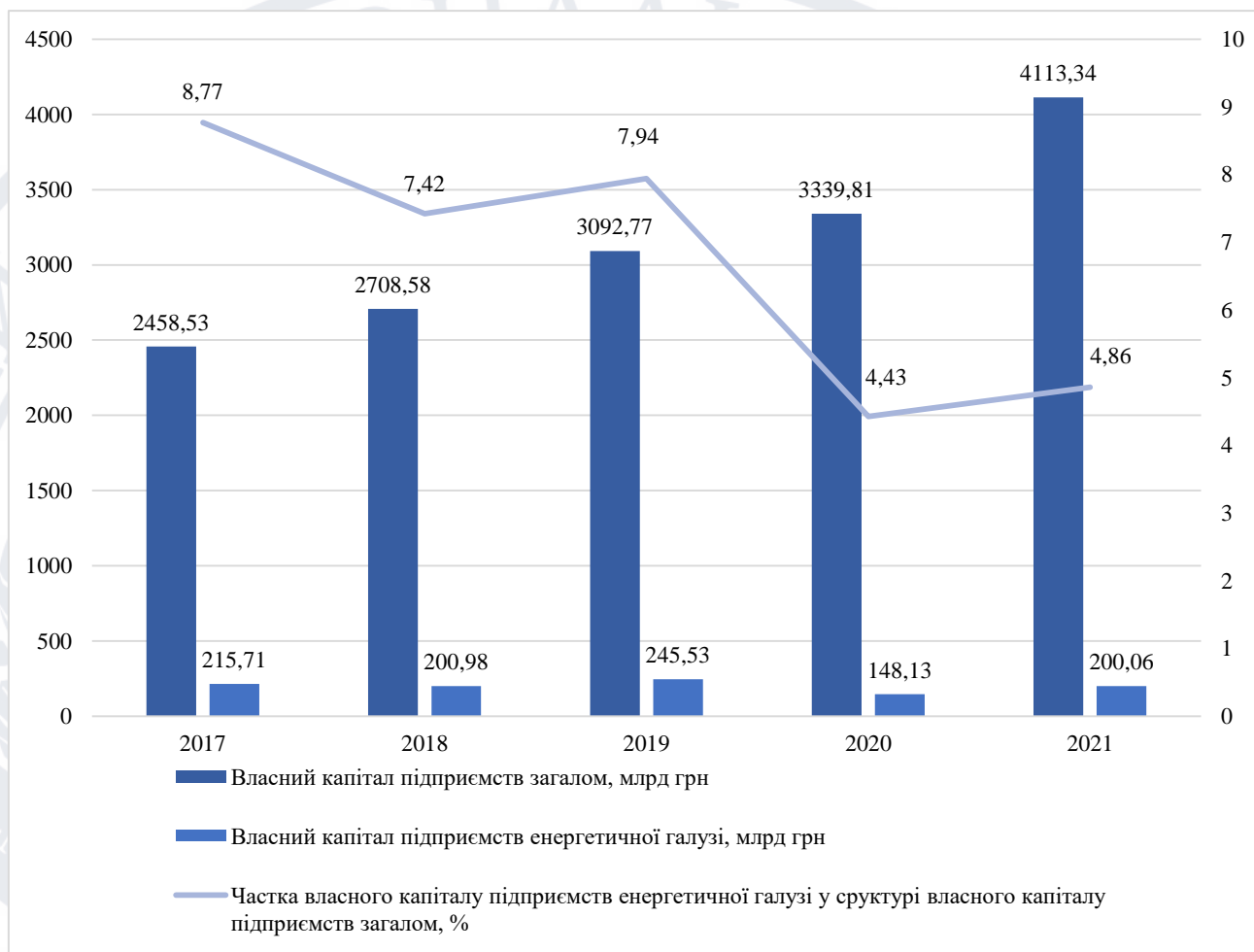


Рисунок 2.5 – Обсяги власного капіталу енергетичних підприємств України, 2017-2021 рр.

Джерело: розраховано автором за даними Державної служби статистики України [27]

Меншу частку займають довгострокові кредити банків – 5-10%, поточні забезпечення – 1-3%, доходи майбутніх періодів та відстрочені комісійні доходи від перестраховиків – 1-2% (додаток Б).

Щодо підприємств енергетичної галузі, загалом, ті ж структурні частини позикового капіталу займають переважну частину, проте відрізняється їх співвідношення. Так, поточна кредиторська заборгованість займає близько 70-

72% загального обсягу поточних зобов'язань і забезпечень, інші поточні зобов'язання – 20-25%, інші складові – менше 10% (рис. 2.6).

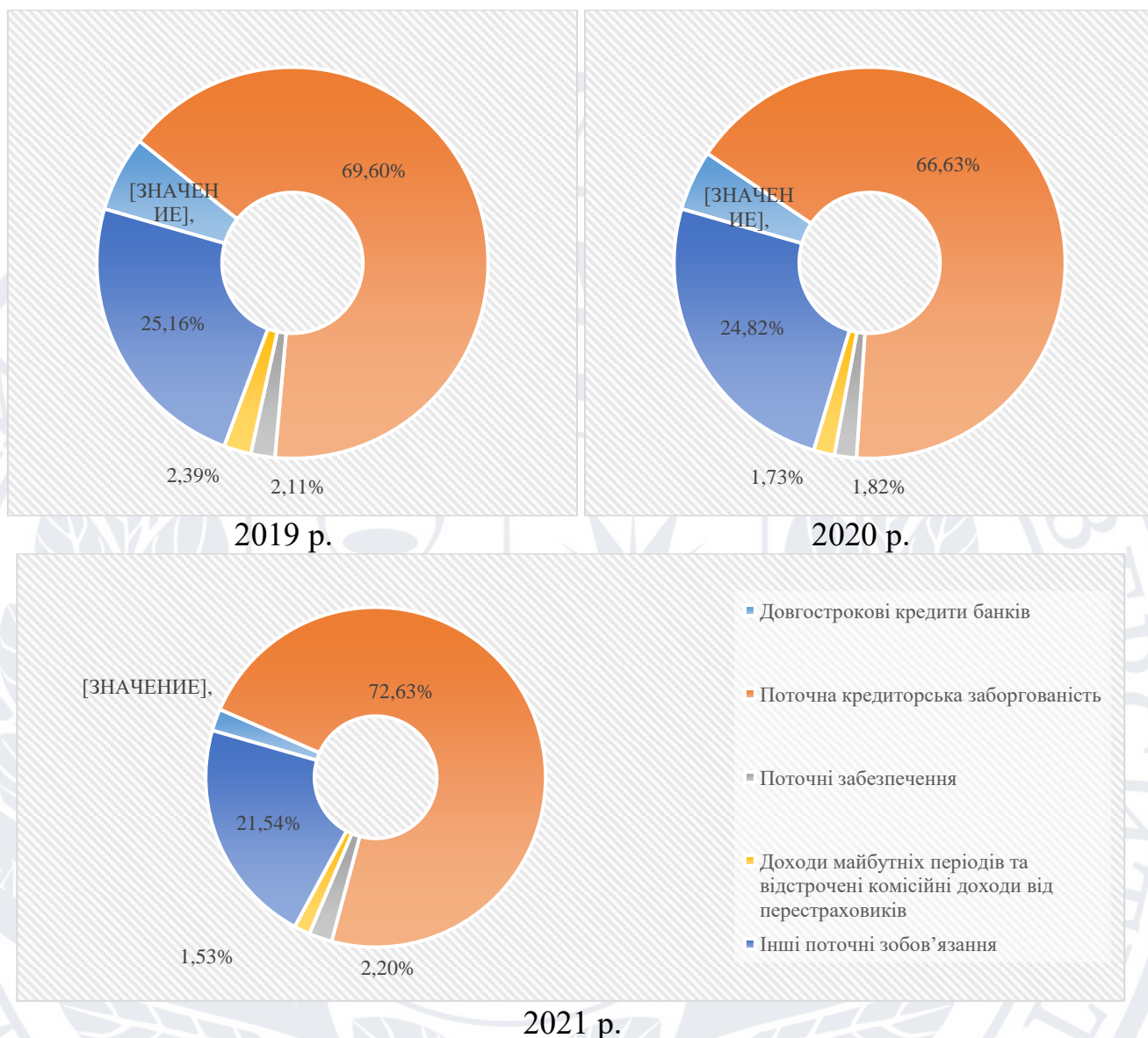


Рисунок 2.6 – Структура поточних зобов'язань і забезпечень підприємств енергетичної галузі України, 2019-2021 рр.

Джерело: побудовано автором за даними Державної служби статистики України [27]

За показниками рентабельності операційної діяльності та рентабельності всієї діяльності підприємств енергетичної галузі протягом 2017-2021 рр. (рис. 2.7) можемо зробити висновок, що найвищий рівень рентабельності досліджуваних підприємств спостерігався у 2021 р. – рентабельність операційної діяльності становила 3,3, а рівень всієї діяльності – 1,7. 2020 р. для підприємств енергетичної галузі став найбільш збитковим, рівень збитковості

операційної діяльності -3,8, а рівень збитковості всієї діяльності – -7,2.

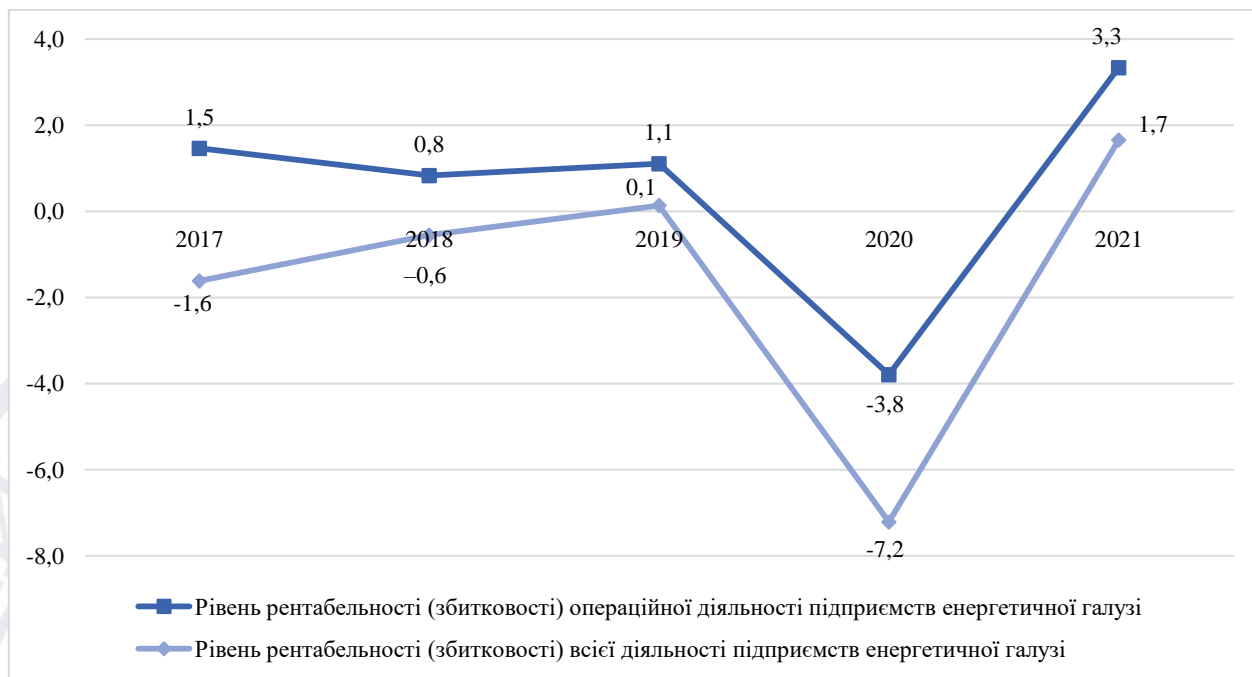


Рисунок 2.7 – Рентабельність (збитковість) операційної та всієї діяльності підприємств енергетичної галузі, 2017-2021 рр.

Джерело: побудовано автором за даними Державної служби статистики України [27]

Отже, значна частина енергетичної галузі України протягом тривалого періоду часу була залежною від імпорту газу природного, нафтових продуктів, пального для електростанцій (ТЕС, АЕС) в Російській Федерації. Імпортозалежність України від постачання первинних джерел енергії перетворила енергетичні ресурси на важелі тиску з боку країни-агресора. Пошкодження, руйнування, втрата контролю над енергетичними об'єктами внаслідок анексії Криму та тривалої окупації східних територій України, а також руйнація нафто-газової інфраструктури в Донецькій і Луганській областях – додаткові чинники послаблення рівня енергетичної безпеки країни. Важливе значення для підтримання розвитку та функціонування об'єктів енергетичної інфраструктури має власний капітал та його структура. Аналіз обсягів власного капіталу підприємств енергетичної галузі свідчить про деяку тенденцію до зменшення, що вимагає від керівників таких підприємств та державних органів термінового прийняття важливих управлінських рішень з

приводу оптимізації структури капіталу. У структурі поточних зобов'язань і забезпечень левову частку займає поточна кредиторська заборгованість, а також довгострокові кредити банків. Найвищий рівень рентабельності підприємств енергетичної галузі спостерігався у 2021 р., проте 2020 р. для досліджуваних підприємств був найбільш збитковим.

2.2 Оцінка ефективності формування та використання капіталу

Розвиток підприємств та ефективність їх діяльності напряду залежать від вирішення проблем фінансування їх діяльності. Тобто, має бути сформована така структура капіталу, яка б забезпечила реалізацію основної мети діяльності підприємств – максимізації прибутку. Детальний аналіз капіталу будь-якого підприємства є важливою та необхідною складовою фінансового управління, оскільки дозволяє виявити можливі резерви подальшого підвищення ефективності діяльності суб'єкта господарювання. Оцінювання капіталу підприємства передбачає здійснення аналізу складових частин та структури капіталу, а також джерел його формування.

Проведено дослідження ефективності формування та використання капіталу на прикладі АТ «Вінницяобленерго».

Згідно рішення Загальних зборів акціонерів від 25.04.2019 р. найменування підприємства змінено з Публічного акціонерного товариства «Вінницяобленерго» на Акціонерне товариство «Вінницяобленерго», а також змінено тип акціонерного товариства з публічного на приватне. Акціонерне товариство «Вінницяобленерго» (далі АТ «Вінницяобленерго») розташоване за адресою 21100, м. Вінниця, вул. Магістратська, 2, Україна.

Основною метою діяльності Товариства є отримання прибутку від провадження господарської діяльності для задоволення інтересів акціонерів та працівників у відповідності і на умовах, визначених законодавством України та статутом підприємства. Отриманий прибуток спрямовується на розвиток підприємства, задоволення економічних та соціальних потреб акціонерів і

співробітників Товариства.

Предметом діяльності Товариства є: розподіл електричної енергії; постачання товарів, виконання робіт та надання послуг на ринку електричної енергії; законодавчо встановлених заборон щодо їх реалізації з цього приводу немає; експлуатація ліній електропередач (ЛЕП) та підстанцій; експлуатація та ремонт обладнання мереж 0,4-110 кВ, що знаходяться на балансі підприємства, відповідно до вимог, встановлених нормативними та технічними документами (ПТЕ, ГПЗЕЕ, ПУЕ та ін.); впровадження енергозберігаючих технічних прийомів та обладнання; виконання кошторисно-проектних, інженерно-дослідних, проектно-налагоджувальних, монтажно-будівельних робіт; здійснення централізованого капітального будівництва об'єктів, розташованих на території Вінницької області та за її межами; зовнішньо економічна діяльність; проведення наукових досліджень; підвищення кваліфікації спеціалістів технічно-інженерного персоналу підприємств, організацій та установ; надання платних послуг населенню; професійно-технічна освіта: підготовка, перепідготовка та підвищення кваліфікації робітників, молоді та безробітних робітничих професій; навчання з приводу питань охорони праці для персоналу підприємства та інших підприємств; виробництво і ремонт електролічильників. Товариство має право займатися й іншими видами господарської діяльності, не забороненими законодавством України, крім виробництва та/або передачі, та/або постачання електроенергії [29].

Майно Товариства складається з основних засобів, оборотних коштів та інших активів, вартість яких відображається на балансі Товариства. Джерела формування активів підприємства є:

- фінансові та матеріальні внески акціонерів та засновників;
- доходи від надання послуг та інших видів підприємницької діяльності;
- доходи від цінних паперів;
- позики банків й інших кредиторів;
- інші джерела, які є не забороненими законодавством України.

Статутний капітал Товариства становить 30 973 660 (тридцять мільйонів дев'ятсот сімдесят три тисячі шістсот шістдесят) гривень. Статутний капітал Товариства поділений на 3 097 366 (три мільйони дев'яносто сім тисяч триста шістдесят шість) простих іменних акцій номінальною вартістю 10 (десять) гривень кожна.

АТ «Вінницяобленерго» здійснює ліцензовану діяльність щодо розподілу електричної енергії на території Вінницької області, зокрема, займається обслуговуванням: повітряних ліній (ПЛ) 0,4-110 кВ, завдовжки 43,3 тис. км.; кабельних ліній (КЛ) 0,4-35 кВ, завдовжки 1,58 тис. км.; територія обслуговування становить 26,5 тис. км². В експлуатації налічується 82 підстанції 110 кВ, 109 підстанцій 35 кВ, 10143 підстанцій 10/0,4 кВ загальною потужністю 4101,8 МВа [29].

До складу обленерго входять 8 районних електромереж:

- 1) Вінницькі міські електромережі (далі – ЕМ) – надалі виконуватимуть свої звичні виробничі функції на території міста Вінниця (без суттєвих структурних змін);
- 2) Вінницькі центральні ЕМ – обслуговують території колишніх Замостянських, Літинських, Тиврівських електромереж;
- 3) Вінницькі східні ЕМ – обслуговують території колишніх Іллінецьких, Липовецьких, Немирівських, Оратівських, Погребищенських електромереж;
- 4) Гайсинські ЕМ – обслуговують території колишніх Бершадських, Теплицьких, Тростянецьких, Чечельницьких електромереж;
- 5) Жмеринські ЕМ – обслуговують території колишніх Барських і Шаргородських електромереж;
- 6) Могилів-Подільські ЕМ – обслуговують території колишніх Мурованокуриловецьких, Чернівецьких, Ямпільських електромереж;
- 7) Тульчинські ЕМ – обслуговують території колишніх Крижопільських, Піщанських, Томашпільських електромереж;
- 8) Хмільницькі ЕМ – обслуговують території колишніх Калинівських та Козятинських електромереж [29].

Аналіз формування капіталу підприємства починається із аналізу складу та структури майна (активів), яке утворює капітал. Згідно Національного положення (стандарту) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності», актив – ресурс, контрольований підприємством внаслідок минулих подій, використання якого, як передбачається, призведе до надходження економічної вигоди у майбутньому періоді [30]. Таким чином, активи включають усі типи майна підприємства, що є власністю та використовується для здійснення статутної діяльності.

Оцінка динаміки, структури та складу майна АТ «Вінницяобленерго» протягом 2019-2021 рр. наведено у додатку Б, рис. 2.8.

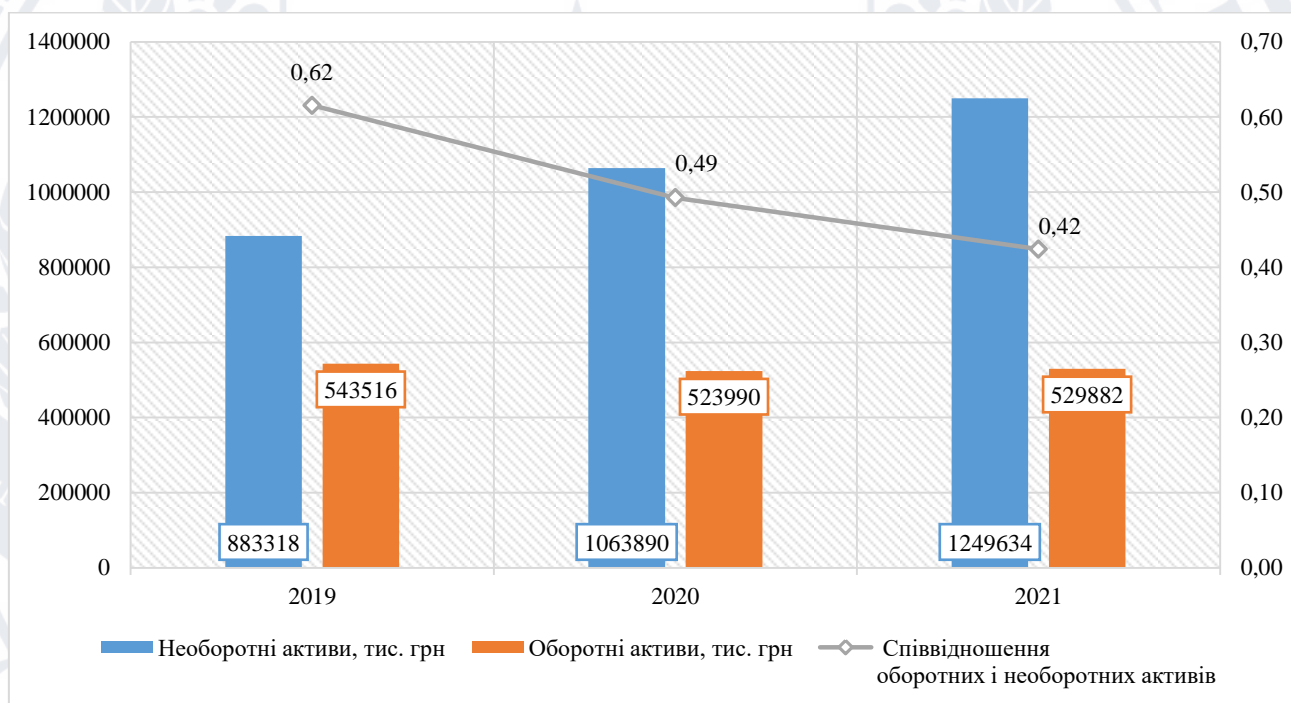


Рисунок 2.8 – Структурно-динамічна оцінка майна АТ «Вінницяобленерго», 2019-2021 рр.

Джерело: побудовано автором за даними фінансової звітності АТ «Вінницяобленерго»

Таким чином, у структурі активів АТ «Вінницяобленерго» переважають необоротні активи, вартісне та відсоткове значення яких збільшується впродовж досліджуваного періоду. Натомість, обсяги оборотних активів скорочуються. Відповідно, спадну тенденцію спостерігаємо і для коефіцієнта

співвідношення оборотних та необоротних активів (0,62 у 2019 р., 0,49 у 2020 р., 0,42 у 2021 р.), який найточніше характеризує найточніше загальну структуру активів підприємства. Перевищення необоротних активів над оборотними у АТ «Вінницяобленерго» не є негативним чинником, таке співвідношення оборотних та необоротних активів характерне для промислових підприємств [31].

Для порівняння, здійснимо структурно-динамічну оцінку майна інших підприємств енергетичної галузі України, а саме» АТ «Харківобленерго» (рис. 2.9) та ВАТ «Тернопільобленерго» (рис. 2.10), додаток Б. Відбір підприємств головним чином здійснювався, враховуючи те, що АТ «Вінницяобленерго» відноситься територіально до центральної частини України, відповідно, інші підприємства взято з південно-східної та західної частин країни.

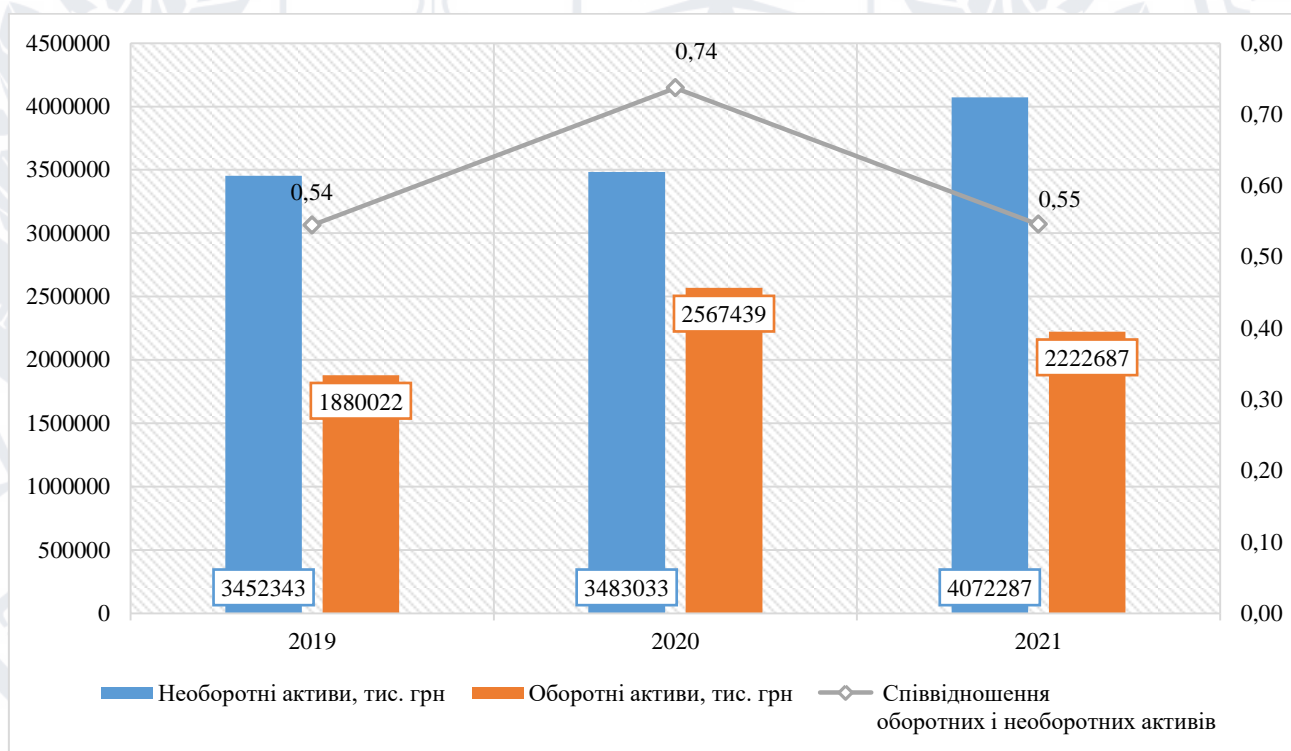


Рисунок 2.9 – Структурно-динамічна оцінка майна АТ «Харківобленерго», 2019-2021 рр.

Джерело: побудовано автором за даними фінансової звітності АТ «Харківобленерго»

Основними видами діяльності зазначених підприємств енергетичної галузі є: розподілення електроенергії; професійно-технічна освіта; ремонт і технічне обслуговування електричного устаткування; автоперевезення;

експлуатація житла на період відпустки та іншого тимчасового перебування; електромонтажні роботи; ремонт і технічне обслуговування електронного й оптичного устаткування.

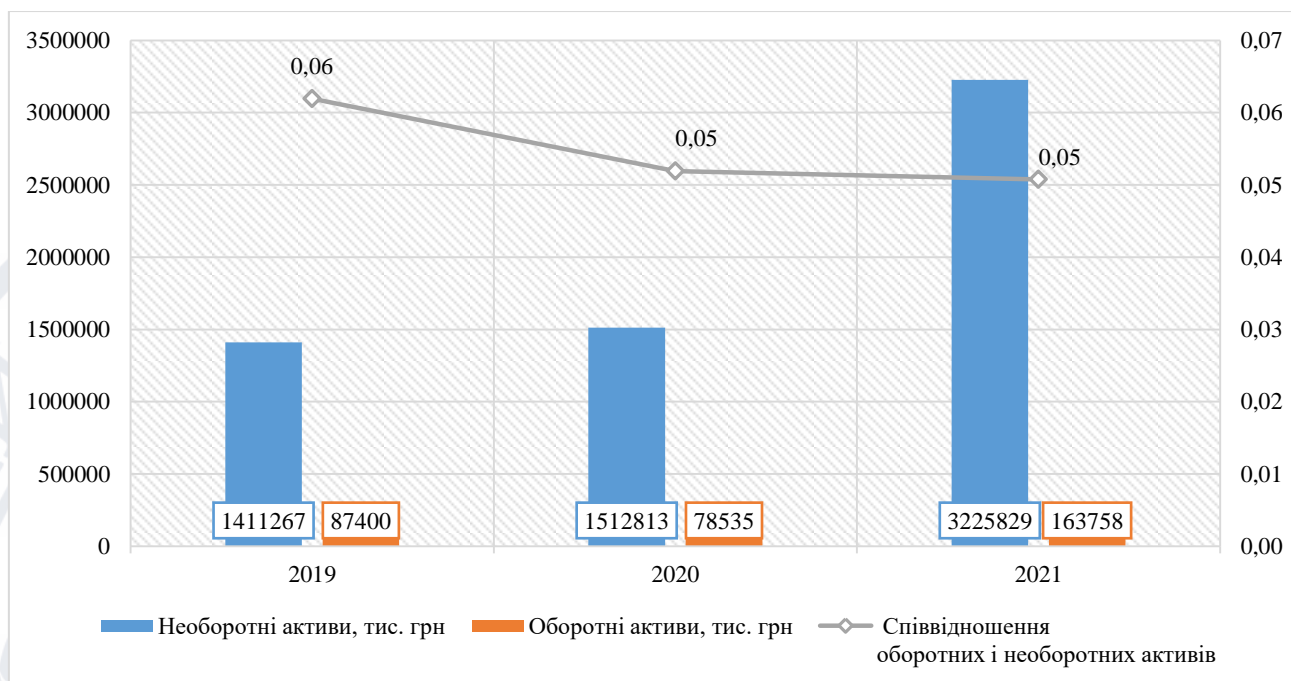


Рисунок 2.10 – Структурно-динамічна оцінка майна АТ «Тернопільобленерго», 2019-2021 рр.

Джерело: побудовано автором за даними фінансової звітності АТ «Тернопільобленерго»

Співвідношення оборотних та необоротних активів досліджуваних підприємств мають однакову тенденцію – переважання необоротних активів у зв'язку зі специфікою їх діяльності. Проте, на ВАТ «Тернопільобленерго» необоротні активи займають понад 95% загального обсягу активів підприємства, що свідчить про недостатню ефективність прийняття управлінських рішень щодо майна та джерел його утворення. Таким чином, необхідно вжити заходів для оптимізації структури капіталу, а, отже, і активів ВАТ «Тернопільобленерго».

Аналіз структури та динаміки джерел утворення майна має важливе значення для формування оптимальної структури капіталу підприємства, адже від наявності майна та його структури залежать можливий рівень фінансової

стійкості, платоспроможності, рентабельності підприємства, тобто ефективність його діяльності та можливість подальшого розвитку. Ключовим завданням у процесі управління формуванням капіталу підприємства та його подальшого використання є забезпечення оптимального співвідношення власних та позикових ресурсів шляхом можливості впливу джерел формування фінансових ресурсів на становище товариств та їх результати.

Аналіз структури та динаміки джерел утворення майна АТ «Вінницяобленерго» протягом 2019-2021 рр. представлено у додатку Б. Проведений аналіз дозволив встановити, що більшу частину капіталу досліджуваного підприємства протягом 2019-2021 рр. складає власний капітал (рис. 2.11), проте його частка скорочується, незважаючи на зростання вартісного вираження даного показника.

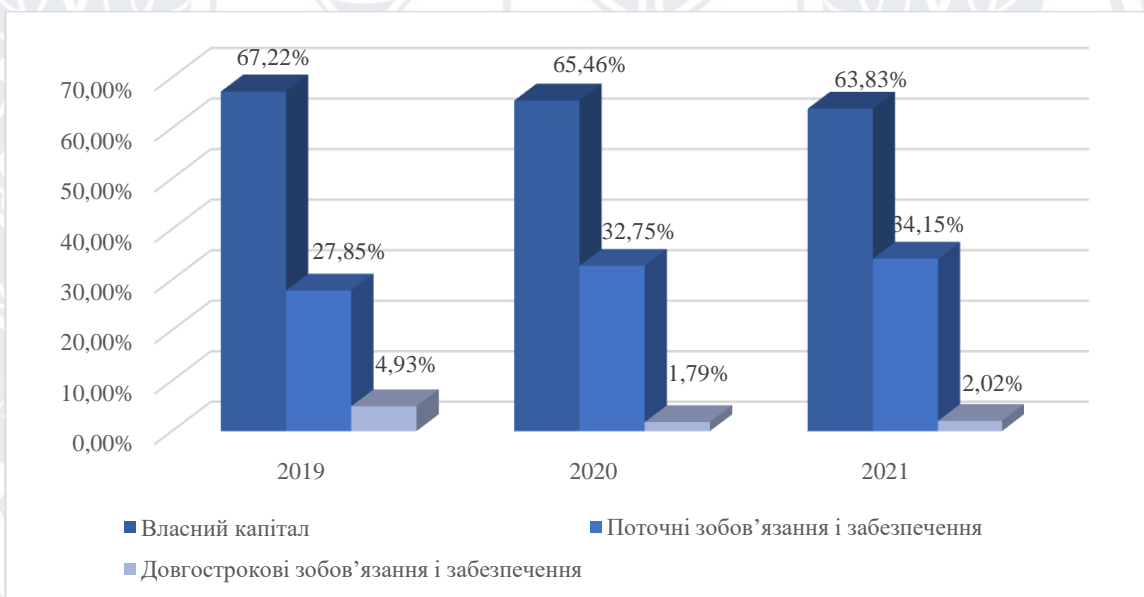


Рисунок 2.11 – Структурно-динамічний аналіз капіталу АТ «Вінницяобленерго», 2019-2021 рр.

Джерело: розраховано автором за даними фінансової звітності АТ «Вінницяобленерго»

Близько третини капіталу АТ «Вінницяобленерго» займають поточні зобов'язання і забезпечення, їх частка має тенденцію до зростання, як і вартісне вираження. Найменшу частку – 2-5% від загального обсягу капіталу складають довгострокові зобов'язання і забезпечення, що є негативним фактором для підприємства, адже підвищує ризики втрати фінансової стійкості.

Дані рис. 2.11 свідчать про те, що більшість своїх витрат підприємство закриває за рахунок власних джерел фінансування. Питома вага власного капіталу АТ «Вінницяобленерго» скоротилася на 3,39% у 2021 р. проти аналогічного показника 2019 р. і становила 63,83%, хоча у вартісному вираженні сума власного капіталу підприємства зросла на 176745 тис. грн. Власний капітал у свою чергу у більшій мірі складається зі статті капіталу нерозподілений прибуток (непокритий збиток) – близько 60-70% протягом досліджуваного періоду. Всі складові власного капіталу, окрім нерозподіленого прибутку, скоротилися у 2021 р., порівняно з 2019 р., найбільш суттєво зменшилася частка капіталу у дооцінках – на 6,06%.

Близько третини джерел фінансування майна АТ «Вінницяобленерго» складають поточні зобов'язання, їх частка протягом 2019-2021 рр. зросла на 6,31% з 27,85% до 34,16%. Поточні зобов'язання включають до свого складу у більшій мірі поточну кредиторську заборгованість за одержаними авансами, частка яких у 2019 р. майже досягала 60%, а у 2021 р. скоротилася до близько 50%. Значно зросла у структурі поточних зобов'язань елемент поточної кредиторської заборгованості за товари, роботи, послуги – з 2,92% у 2019 р. до 21,25 у 2021 р.) Величина капіталу АТ «Вінницяобленерго» зростав протягом досліджуваного періоду і у 2021 р. склала 1779516 тис. грн, що на 352682 тис. грн більше, ніж аналогічний показник у 2019 р.

Графічно структура джерел утворення майна АТ «Вінницяобленерго» у вартісному вираженні протягом 2019-2021 рр. представлено на рис. 2.12.

Склад та структуру капіталу (власного та позикового) ВАТ «Тернопільобленерго» та АТ «Харківобленерго» проаналізовано у додатку Б, рис. 2.13, рис. 2.14, рис. 2.15.

Основну частку у капіталі досліджених підприємств протягом 2019-2021 рр. займає власний капітал. Найкраще власними ресурсами забезпечує свою діяльність ВАТ «Тернопільобленерго» і щороку нарощує їх частку у загальній структурі капіталу –1177597 тис. грн (78,58%) у 2019 р. та 2784071 тис грн (82,14%) у 2021 р. Тобто, у вартісному вираженні обсяг власного капіталу підприємства зріс на 1606474 тис. грн протягом

досліджуваного періоду.

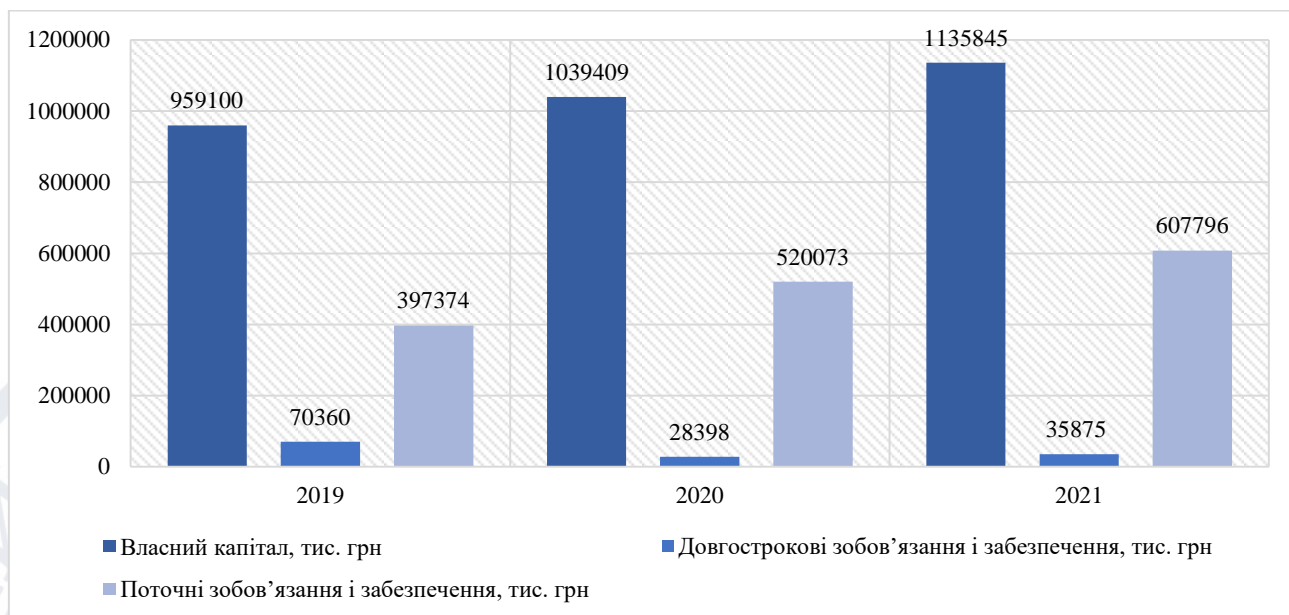


Рисунок 2.12 – Структура капіталу АТ «Вінницяобленерго», 2019-2021 рр.

Джерело: побудовано автором за даними фінансової звітності АТ «Вінницяобленерго»

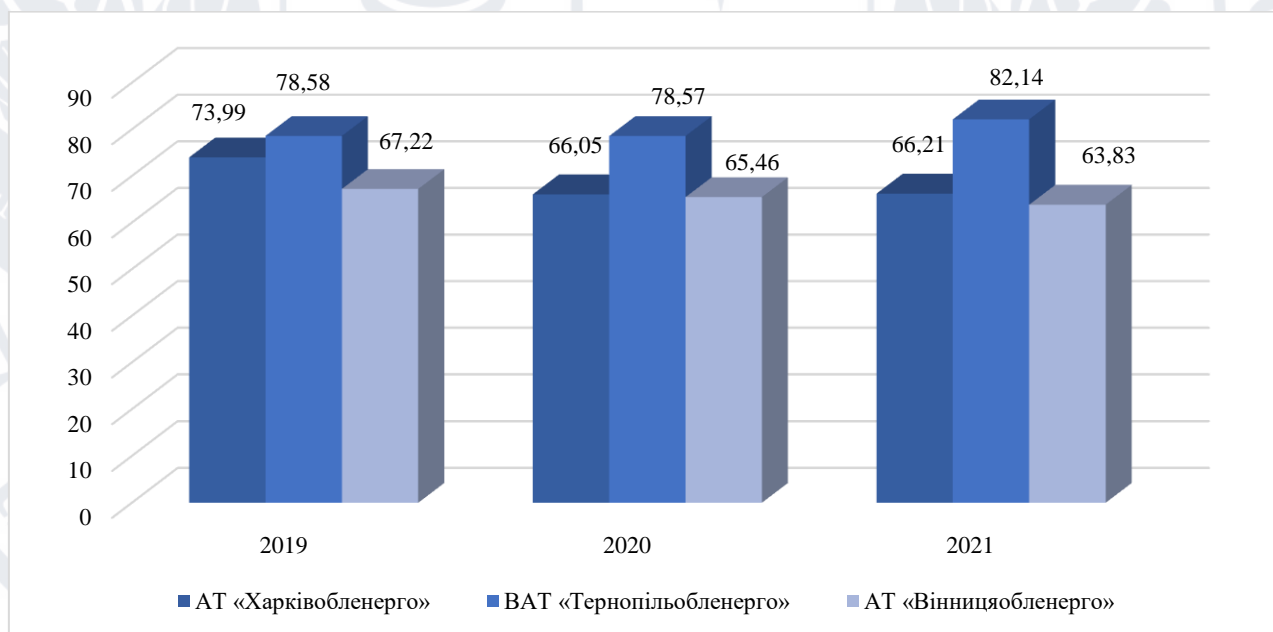


Рисунок 2.13 – Питома вага власного капіталу у загальній структурі капіталу підприємств енергетичної галузі, 2019-2021 рр.

Джерело: сформовано та розраховано автором на основі фінансової звітності АТ «Вінницяобленерго», АТ «Харківобленерго» та БАТ «Тернопільобленерго»

Капітал АТ «Харківобленерго» також переважно складається з власного капіталу – 3945337 тис. грн. (73,99%) у 2019 р. та 4167669 тис. грн. (66,21%) у 2021 р. Простежуємо тенденцію, коли на підприємстві обсяг власного капіталу у вартісному вираженні зріс на 222332 тис. грн., проте питома вага його у структурі скоротилася. Найменшу питому вагу власного капіталу у загальній структурі капіталу простежуємо у АТ «Вінницяобленерго» – 959100 тис. грн. (67,22%) у 2019 р. та 1135845 тис. грн. (63,83%) у 2021 р.).

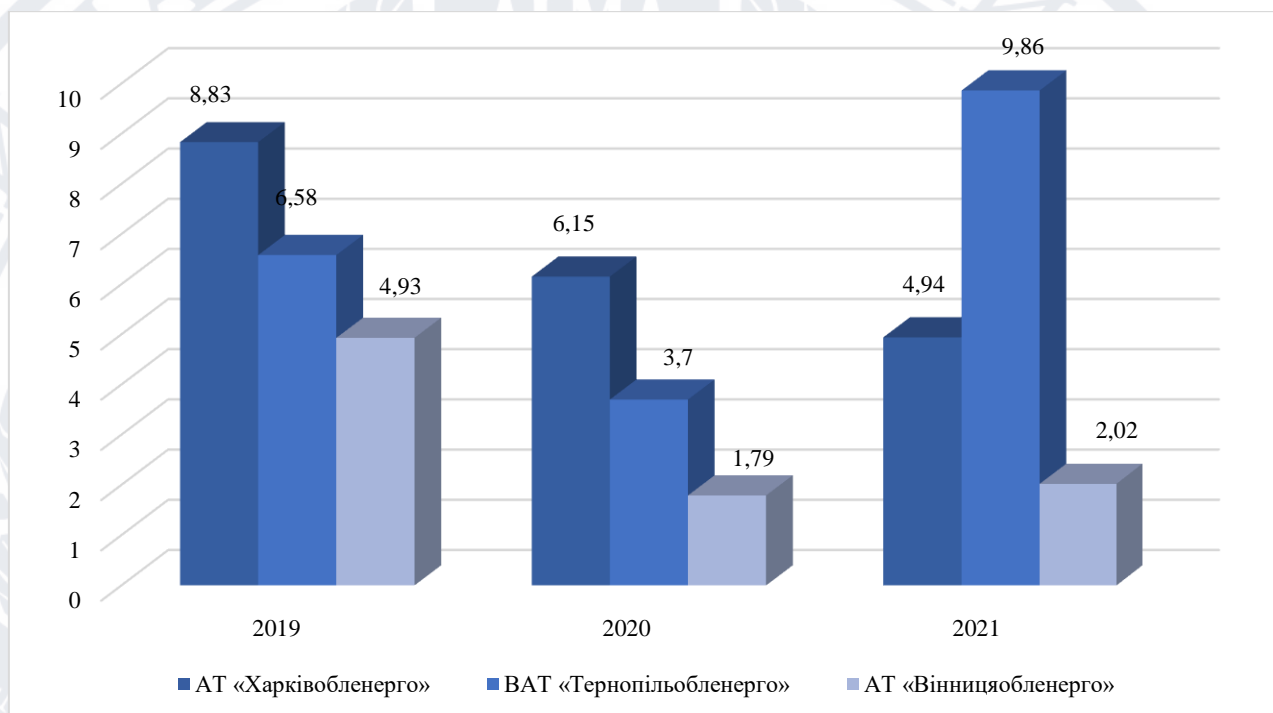


Рисунок 2.14 – Питома вага довгострокових зобов'язань і забезпечень у загальній структурі капіталу підприємств енергетичної галузі, 2019-2021 рр.

Джерело: сформовано та розраховано автором на основі фінансової звітності АТ «Вінницяобленерго», АТ «Харківобленерго» та БАТ «Тернопільобленерго»

Зобов'язання як частина капіталу підприємств енергетичної галузі відіграють важливе значення, забезпечують нормальне функціонування підприємств. Аналіз довгострокових зобов'язань і забезпечень досліджуваних підприємств свідчить про поступове зниження їх частки у капіталах енергетичних підприємств АТ «Харківобленерго» та АТ «Вінницяобленерго». Тим не менш, значно зросла частка довгострокових зобов'язань і забезпечень у структурі капіталу БАТ «Тернопільобленерго» з 6,58% (98591 тис. грн.) у 2019 р. до 9,86% (328038 тис. грн.) у 2021 р., зростання довгострокових

зобов'язань ВАТ «Тернопільобленерго» протягом 2019-2021 рр. становить 229447 тис. грн. Структура довгострокових зобов'язань і забезпечень АТ «Харківобленерго» складається з відстрочених податкових зобов'язань та інших довгострокових зобов'язань, забезпечення довгострокові відсутні. ВАТ «Тернопільобленерго» використовує у своїй діяльності у 2020-2021 рр. відстрочені податкові зобов'язання на понад 90%, у свою чергу структура довгострокових зобов'язань і забезпечень АТ «Вінницяобленерго» у 2020-2021 рр. складалася на 100% довгострокових забезпечень.

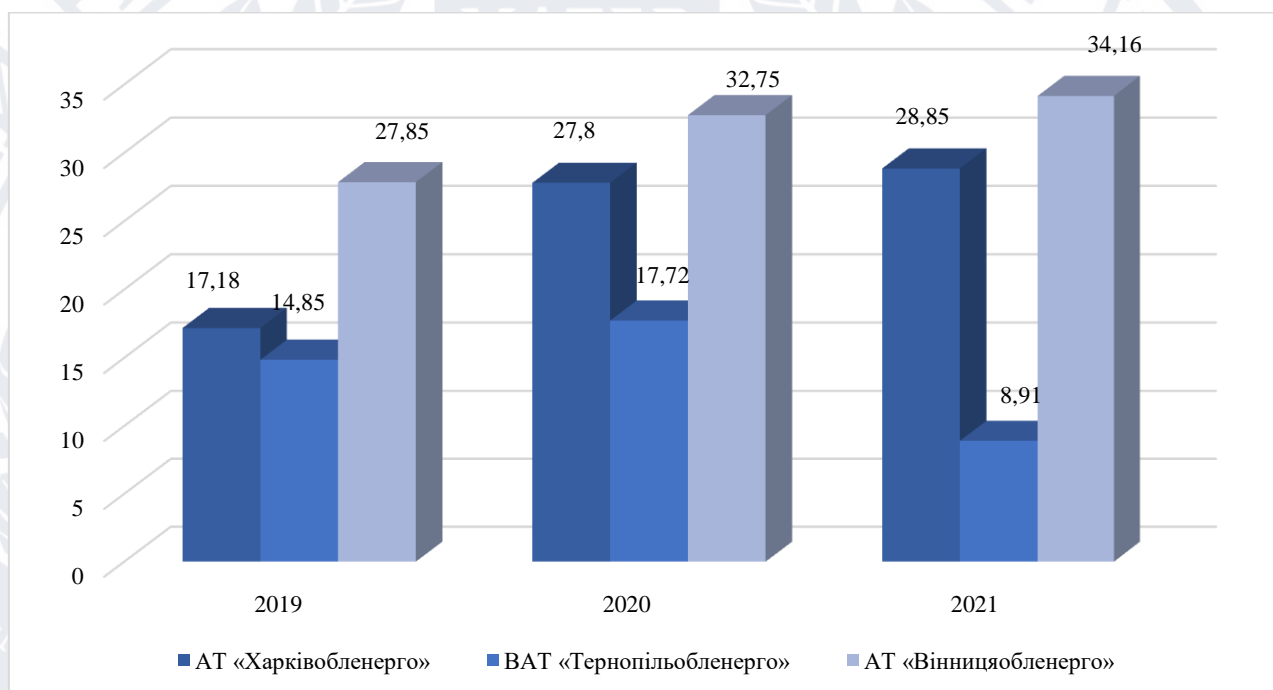


Рисунок 2.15 – Питома вага поточних зобов'язань і забезпечень у загальній структурі капіталу підприємств енергетичної галузі, 2019-2021 рр.

Джерело: сформовано та розраховано автором на основі фінансової звітності АТ «Вінницяобленерго», АТ «Харківобленерго» та ВАТ «Тернопільобленерго»

Серед досліджуваних підприємств найбільшу питому вагу поточного позикового капіталу у загальній структурі капіталу має АТ «Вінницяобленерго», що пов'язано із найменшою забезпеченістю підприємства власним капіталом серед інших. Так, частка поточних зобов'язань і забезпечень підприємства зросла з 397374 тис. грн. (27,85%) у 2019 р. до 607796 тис. грн. (34,16%) у 2021 р. При цьому левову частку займає поточна кредиторська заборгованість за виданими авансами – близько 50% протягом досліджуваного

періоду. Найменшу питому вагу поточної заборгованості має ВАТ «Тернопільобленерго», яка має тенденцію до зменшення: з 14,85% у 2019 р. до 8,91% у 2021 р., проте у вартісному вираженні їх обсяг зріс на 54999 тис. грн. з 222479 тис. грн. у 2019 р. до 277478 тис. грн. у 2021 р.

Для визначення ефективності управління формуванням та використанням капіталу підприємств енергетичної галузі та означення ступеня раціональності залучення та використання позикового капіталу розрахуємо коефіцієнт концентрації позикового капіталу (табл. 2.1).

Таблиця 2.1 – Розрахунок коефіцієнта концентрації позикового капіталу у 2019-2021 рр.

	АТ «Вінницяобленерго»	АТ «Харківобленерго»	ВАТ «Тернопільобленерго»
2019	0,33	0,26	0,21
2020	0,35	0,34	0,21
2021	0,36	0,34	0,18
Відхилення 2021/2019, +/-	0,03	0,08	-0,04

Джерело: сформовано та розраховано автором на основі фінансової звітності АТ «Вінницяобленерго», АТ «Харківобленерго» та ВАТ «Тернопільобленерго»

Отже, коефіцієнт концентрації позикового капіталу досліджуваних підприємств свідчить, що протягом аналізованого періоду найбільше позиковими коштами покриваються активи на АТ «Вінницяобленерго», а найменше – на ВАТ «Тернопільобленерго». Незначне значення коефіцієнта може свідчити як про обережну та виважену політику управління капіталом, так і про низький рівень довіри з боку кредиторів.

Таким чином, аналіз діяльності підприємств енергетичної галузі, а саме АТ «Вінницяобленерго», АТ «Харківобленерго» та ВАТ «Тернопільобленерго», свідчить про те, що їх капітал складається на понад 50% з власних ресурсів. Таке значення свідчить про фінансову незалежність підприємств, їх фінансову стійкість та платоспроможність. Проте, проведений аналіз дав можливість простежити тенденцію до зменшення частки власного капіталу у діяльності АТ «Вінницяобленерго», ще близько третини займають поточні зобов'язання і забезпечення. Найбільшу частку власного капіталу у загальній структурі

капіталу має ВАТ «Тернопільобленерго», проте дане підприємство також має найвищу частку необоротних активів, що є негативною тенденцією та підвищує фінансові ризики діяльності підприємства. Розрахунок коефіцієнтів концентрації позикового капіталу для досліджуваних підприємств показав, що використання позикового капіталу всіма підприємствами енергетичної галузі є допустимим, а коефіцієнт знаходиться у межах норми.

2.3 Оцінка механізму ефективного використання капіталу підприємств енергетичної галузі

З метою оцінки ефективності використання капіталу підприємств енергетичної галузі, здійснимо оцінку ліквідності підприємства. Підприємство можна вважати ліквідним, якщо воно може виконати свої короткострокові зобов'язання з рахунок оборотних активів. Підприємство може бути ліквідним залежно від структури оборотних активів, від співвідношення легко – і важко реалізованих оборотних коштів для погашення короткострокової зовнішньої заборгованості [32, с. 86].

У таблиці 2.2 розрахуємо коефіцієнти ліквідності: абсолютної, швидкої та поточної (загального покриття) для підприємств енергетичної галузі.

Таблиця 2.2 – Оцінка коефіцієнтів ліквідності АТ «Вінницяобленерго», АТ «Харківобленерго», ВАТ «Тернопільобленерго», 2019-2021 рр.

Показники	Нормативні значення	Роки			Відхилення, +/-
		2019	2020	2021	
АТ «Вінницяобленерго»					
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,2-0,5	0,46	0,23	0,17	-0,29
Коефіцієнт швидкої ліквідності	1,0-1,5	1,28	0,95	0,81	-0,47
Коефіцієнт поточної ліквідності	1,5-2,0	1,37	1,01	0,87	-0,50
АТ «Харківобленерго»					
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,2-0,5	0,03	0,02	0,01	-0,02
Коефіцієнт швидкої ліквідності	1,0-1,5	2,01	1,50	1,18	-0,83
Коефіцієнт поточної ліквідності	1,5-2,0	2,05	1,53	1,22	-0,83
ВАТ «Тернопільобленерго»					
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,2-0,5	0,12	0,12	0,15	0,03
Коефіцієнт швидкої ліквідності	1,0-1,5	0,39	0,28	0,59	0,20
Коефіцієнт поточної ліквідності	1,5-2,0	0,39	0,28	0,59	0,20

Джерело: розраховано автором за даними фінансової звітності АТ «Вінницяобленерго», АТ «Харківобленерго» та ВАТ «Тернопільобленерго»

За даними, розрахованими у табл. 2.2, можемо зробити висновки:

- коефіцієнт абсолютної ліквідності, сутність якого полягає у відображенні частки поточних зобов'язань, які підприємство може погасити у найкоротші терміни за рахунок найбільш ліквідних активів – грошових коштів. Протягом 2019-2020 рр. даний показник для АТ «Вінницяобленерго» знаходився у нормативних межах, проте у 2021 р. скоротився до 0,17, що не досягає мінімальної межі нормативного значення. Коефіцієнт абсолютної ліквідності має значення нижче нормативного для ВАТ «Тернопільобленерго», тим не менш, прослідковується тенденція до зростання показника. Це свідчить про незначне погіршення платоспроможності досліджуваного підприємства та вимагає прийняття відповідних управлінських рішень щодо формування капіталу за рахунок нарощення власного капіталу для недопущення подальшого погіршення стану та покращення ефективності діяльності у майбутньому. Критичною є ситуація для АТ «Харківобленерго», коефіцієнт абсолютної ліквідності наближається до нуля. Тобто, підприємство має низький рівень платоспроможності, нездатним погасити поточні зобов'язання за рахунок грошових коштів.

- коефіцієнт швидкої ліквідності – розраховує здатність підприємства погасити поточні зобов'язання другою групою активів за ліквідністю – поточними активами за винятком запасів, тобто очікувану платоспроможність підприємства у короткостроковому періоді. У 2019 р. даний показник для АТ «Вінницяобленерго» був у межах норми, проте у 2020-2021 рр. значно скоротився і продовжує спадний характер. Серед науковців існує думка, що при рівні коефіцієнту швидкої ліквідності у межах 0,6-0,8 – діяльність підприємства можна вважати задовільною. Для АТ «Харківобленерго» показник швидкої ліквідності лише у 2019 р. незначно перевищував нормативне значення, а у 2020-2021 рр. стабілізувався. Енергетичне підприємство ВАТ «Тернопільобленерго» має показник швидкої ліквідності значно нижче нормативного значення, що свідчить про недостатність поточних активів для покриття витрат підприємства, проте серед науковців існує думка, що при рівні

коефіцієнту швидкої ліквідності у межах 0,6-0,8 – діяльність підприємства можна вважати задовільною.

- коефіцієнт поточної ліквідності (покриття) характеризує достатність активів для задоволення поточних зобов'язань. Оборотні активи, що перевищують короткострокові фінансові зобов'язання, створюють резерви для покриття збитків, які може понести підприємство при розміщенні та ліквідації всіх ліквідних активів, крім грошових коштів [32, с. 88]. Протягом всього досліджуваного періоду коефіцієнт покриття є нижчим, за мінімальне нормативне значення для АТ «Вінницяобленерго» та ВАТ «Тернопільобленерго», тому керівному апарату потрібно негайно приймати рішення щодо вдосконалення структури капіталу за рахунок нарощування обсягів власного капіталу, зменшення позикового капіталу за рахунок поточних зобов'язань та збільшення частки довгострокових позик для покращення стану платоспроможності та ліквідності підприємства.

Рівень та тенденції зміни показників ліквідності АТ «Вінницяобленерго», АТ «Харківобленерго» та ВАТ «Тернопільобленерго» протягом 2019-2021 рр. простежимо наочно на рис. 2.16, рис. 2.17 та рис. 2.18.

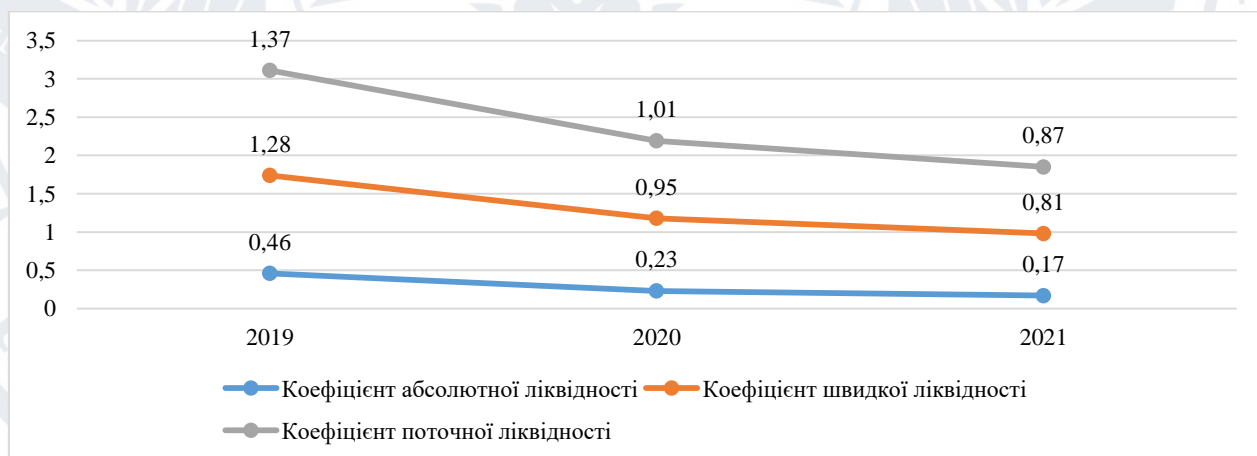


Рисунок 2.16 – Динаміка зміни показників ліквідності АТ «Вінницяобленерго», 2019-2021 рр.

Джерело: побудовано автором за даними фінансової звітності АТ «Вінницяобленерго»

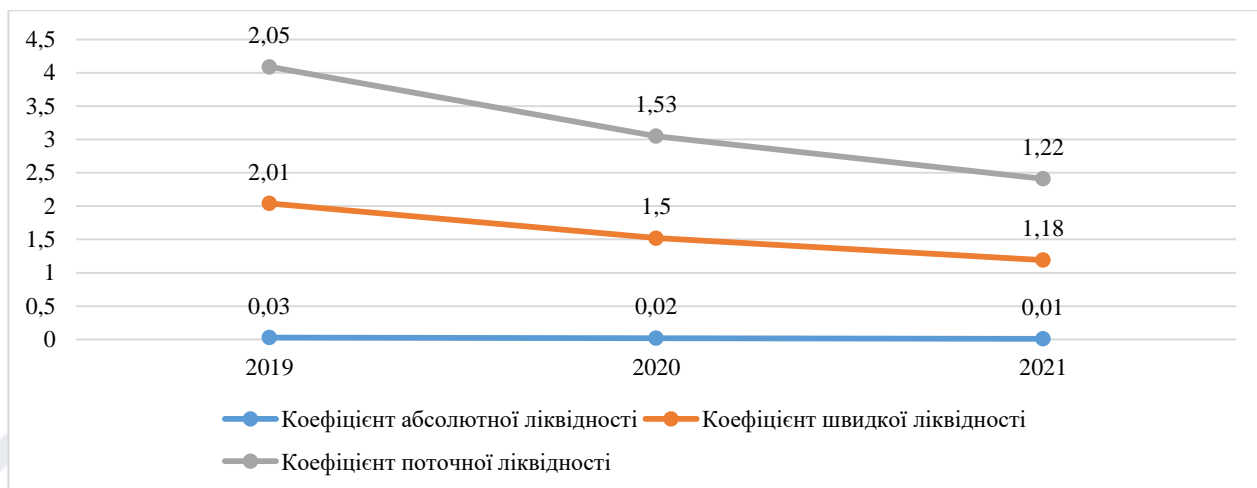


Рисунок 2.17 – Динаміка зміни показників ліквідності АТ «Харківобленерго», 2019-2021 рр.

Джерело: побудовано автором за даними фінансової звітності АТ «Харківобленерго»

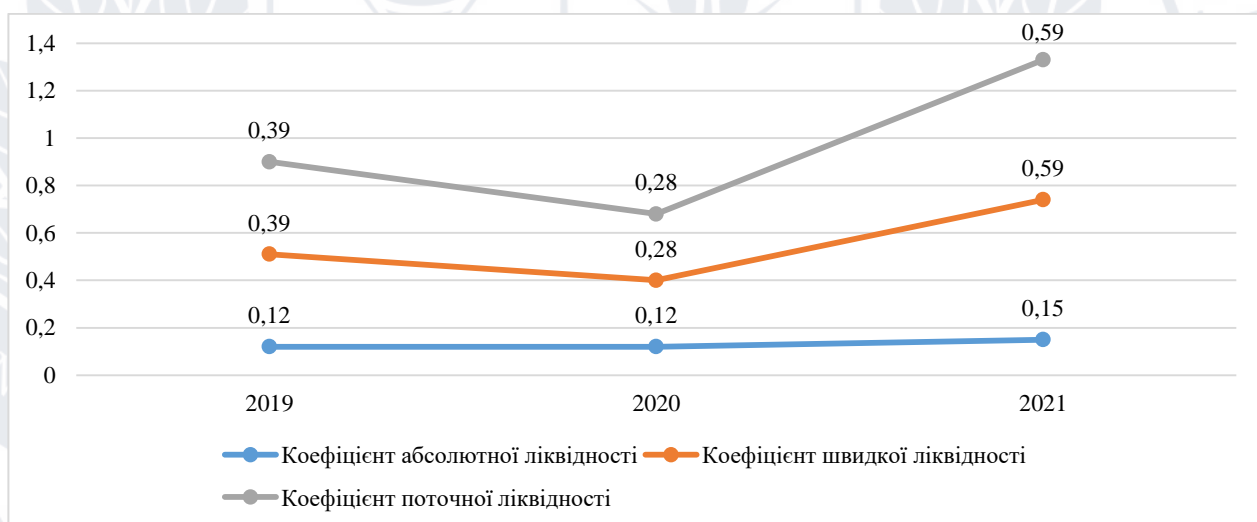


Рисунок 2.18 – Динаміка зміни показників ліквідності ВАТ «Тернопільбленерго», 2019-2021 рр.

Джерело: побудовано автором за даними фінансової звітності АТ «Тернопільбленерго»

Таким чином, можемо прослідкувати наявність спадної динаміки всіх груп коефіцієнтів ліквідності АТ «Вінницяобленерго» протягом 2019-2021 рр. Вважаємо, що нормативні значення коефіцієнтів є умовними, тому що для кожної галузі нормальними є різні коефіцієнти, занепокоєння управлінців має викликати саме постійний спад значень показників. Низька ліквідність підприємства виникає тоді, коли підприємство не має достатньо коштів, щоб

розрахуватися із боргами, відповідно, є неплатоспроможним та некредитоспроможним, що є суттєвою загрозою для забезпечення ефективної діяльності у майбутньому.

Загалом всі показники ліквідності АТ «Вінницяобленерго» та АТ «Харківобленерго» скорочуються, що спричинено насамперед зменшенням частки власного капіталу у загальній структурі капіталу протягом 2019-2021 рр. На ВАТ «Тернопільобленерго» показники ліквідності зростають, що спричинено навпаки зростанням частки власного капіталу у загальній структурі капіталу підприємства. Тобто, констатуємо те, що показники ліквідності прямо пропорційно залежать від частки власних коштів для покриття потреб підприємства.

Наступним етапом оцінки складу та структури капіталу досліджуваних підприємств енергетичної галузі є аналіз фінансової стійкості підприємств протягом 2019-2021 рр. Для визначення типу фінансової стійкості АТ «Вінницяобленерго», АТ «Харківобленерго» та ВАТ «Тернопільобленерго», необхідно обчислити певні показники фінансової стійкості (додаток Б, рис. 2.19).

Провівши розрахунки показників фінансової стійкості АТ «Вінницяобленерго», АТ «Харківобленерго» та ВАТ «Тернопільобленерго» протягом 2019-2021 рр., можна зробити наступні висновки:

1) протягом досліджуваного періоду коефіцієнт фінансової незалежності у всіх досліджуваних підприємств був у межах нормативного значення, проте на АТ «Вінницяобленерго» та АТ «Харківобленерго» простежується чітка тенденція до погіршення показника; значення показника фінансової автономії та залежності свідчать про те, що АТ «Вінницяобленерго» та АТ «Харківобленерго» мають сильну залежність від позикових джерел фінансування діяльності, який постійно зростає – з 33% у 2019 р. до 36% у 2021 р. та з 26% у 2019 р. до 34% у 2021 р. відповідно.

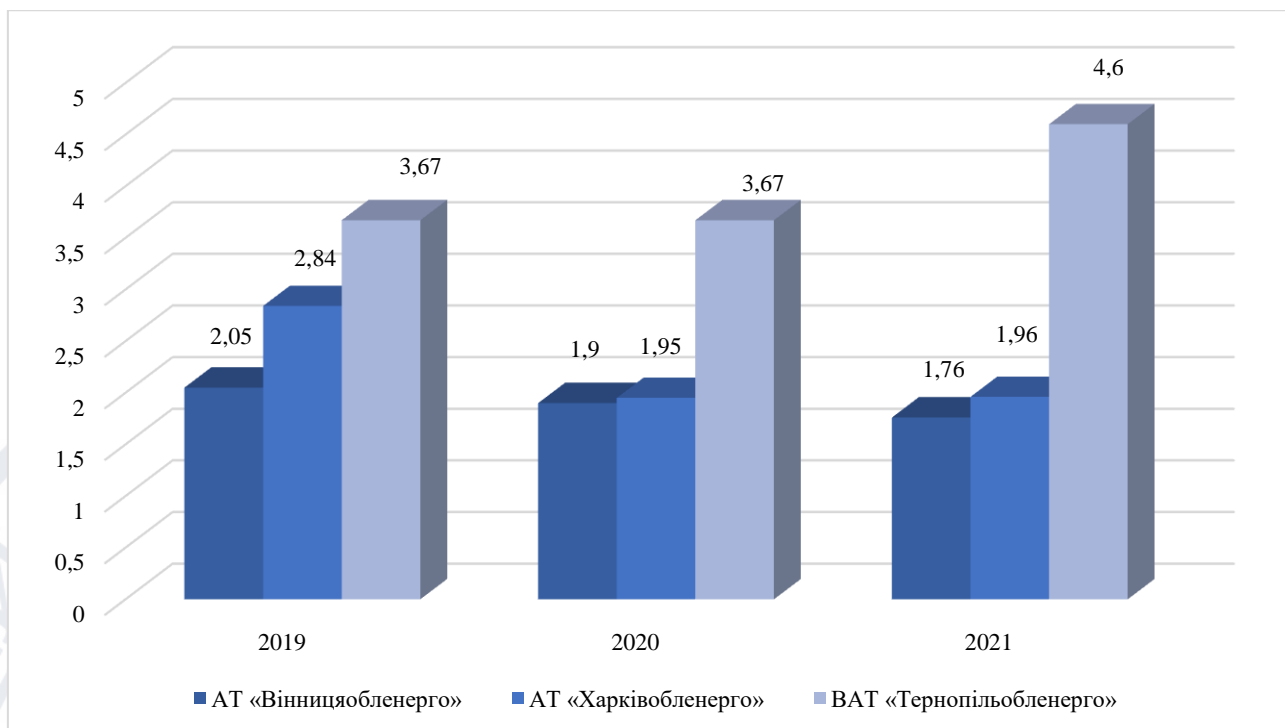


Рисунок 2.19 – Коефіцієнт фінансової стійкості енергетичних підприємств, 2019-2021 рр.

Джерело: розраховано та побудовано автором за даними фінансової звітності АТ «Вінницяобленерго», АТ «Харківобленерго» та БАТ «Тернопільобленерго»

2) показник коефіцієнтів поточних та довгострокових зобов'язань свідчить про високу частку поточних зобов'язань, тобто, про задовільну структуру позикового капіталу для АТ «Вінницяобленерго».

3) значення показників фінансування та фінансової стійкості свідчить про нормальний рівень фінансової стійкості, це найбільш сприятливий рівень для розвитку підприємств, вони покривають запаси за допомогою оборотних і раціонально залучених засобів. Проте, значення коефіцієнтів фінансової стійкості для АТ «Вінницяобленерго» та АТ «Харківобленерго» погіршуються, у 2021 р. показники скоротилися майже на 14% для АТ «Вінницяобленерго» та на 31% для АТ «Харківобленерго», що є сигналом для керівництва підприємств негайно приймати відповідні управлінські рішення для стабілізації ситуації.

Завдання підвищення ефективності систем управління функціонуючих промислових підприємств визначає пріоритетність проблеми управління їх капіталом. Отже, головним завданням керівників досліджуваних підприємств

енергетичної галузі є формування достатньої величини капіталу, що забезпечить необхідні темпи його розвитку. Завдання можна реалізувати за допомогою визначення загального обсягу потреб в капіталі (для забезпечення власних потреб, формування схем фінансування оборотних і необоротних активів, фінансування необхідного підприємству майна, розроблення систем заходів з приводу залучення різних форм капіталу з джерел фінансування.

Основною проблемою, яка перешкоджає ефективному розвитку підприємств енергетичної галузі сьогодні є обтяження їх діяльності надмірними зобов'язаннями перед кредиторами. Така ситуація виникає у разі нездатності підприємства погасити їх вчасно та у повному обсязі.

Для вчасного виявлення проблем та прийняття необхідних управлінських рішень, на підприємствах має проводитися систематична оцінка ймовірності банкрутства за різними моделями, як вітчизняними, так і закордонними.

Використаємо декілька найпоширеніших зарубіжних моделей для оцінки ймовірності банкрутства АТ «Вінницяобленерго». Модель Е. Альтмана формується з п'яти показників, які характеризують різні аспекти фінансового стану підприємства. В ході розрахунків використовують п'ять факторів (коефіцієнтів), які найдоцільніше можуть охарактеризувати і фінансовий потенціал підприємства, порівняно з іншими розробками моделей оцінки ймовірності банкрутства [44].

Розрахунок Z-показників оцінки ймовірності банкрутства АТ «Вінницяобленерго» за моделлю Е. Альтмана (табл. 2.3).

Таблиця 2.3 – Прогнозування ймовірності банкрутства АТ «Вінницяобленерго» за моделлю Е. Альтмана, 2019-2021 рр.

Коефіцієнти	Експоненти	Роки			Відхилення, 2021/2019, +/-
		2019	2020	2021	
X ₁	0,717	0,12	0,003	-0,05	-0,18
X ₂	0,847	0,29	0,07	0,07	-0,21
X ₃	3,107	0,83	0,20	0,21	-0,62
X ₄	0,420	1,23	1,14	1,06	-0,17
X ₅	0,998	2,39	2,40	2,23	-0,16
Z (ймовірність банкрутства)		4,86	3,81	3,52	-1,34

Джерело: розраховано автором за даними АТ «Вінницяобленерго»

Залежно від отриманих результатів визначаємо ймовірність банкрутства АТ «Вінницяобленерго» за спеціальною шкалою (табл. 2.4).

Таблиця 2.4 – Шкала визначення стану підприємства за моделлю Е. Альтмана

Розраховані значення критерію (індексу)	Ймовірність банкрутства
1,8	Дуже висока
1,81-2,6	Висока
2,61-2,9	Низька
2,91-3,0	Дуже низька

Джерело: побудовано автором за даними [44]

За моделлю Е. Альтмана, досліджуване підприємство має низький рівень ймовірності банкрутства підприємства. Наступним етапом проведено діагностику ймовірності банкрутства АТ «Вінницяобленерго» за моделлю Тоффлера і Тішоу (табл. 2.5).

Таблиця 2.5– Розрахунок ймовірності банкрутства АТ «Вінницяобленерго» за моделлю Тоффлера і Тішоу, 2019-2021 рр.

Коефіцієнти	Експоненти	Роки			Відхилення, 2021/2019, +/-
		2019	2020	2021	
X ₁	0,53	0,50	0,11	0,12	-0,38
X ₂	0,13	0,15	0,12	0,11	-0,04
X ₃	0,18	0,05	0,06	0,06	0,01
X ₄	0,16	0,38	0,39	0,36	-0,03
Z (ймовірність банкрутства)		1,08	0,67	0,65	-0,43

Джерело: розраховано автором за даними АТ «Вінницяобленерго»

За шкалою для моделі Тоффлера і Тішоу, визначимо ймовірність настання банкрутства досліджуваного підприємства (табл. 2.6).

Таблиця 2.6 –Шкала оцінки ймовірності банкрутства підприємства за моделлю Тоффлера і Тішоу

Розраховані значення критерію (індексу)	Ймовірність банкрутства
$Z < 0.2$	висока ймовірність банкрутства
$Z = 0.25$	критичне значення показника
$Z > 0.3$	добрі довгострокові перспективи, ймовірність банкрутства дуже низька

Джерело: побудовано автором за даними [45, с. 56]

Отже, за моделлю Тоффлера і Тішоу, як і за показниками, розрахованими

за моделлю Е. Альтмана, досліджуване підприємство АТ «Вінницяобленерго» протягом 2019-2021 рр. мало низьку ймовірність банкрутства.

Незважаючи на високий рівень точності оцінок ймовірності банкрутства АТ «Вінницяобленерго», здійснених за дискримінантними моделями інших країн, їх універсальність та різні зовнішні та внутрішні умови функціонування вітчизняних та зарубіжних підприємств, розрахуємо ймовірність банкрутства за дискримінантною шестифакторною моделлю вітчизняного вченого О. Терещенка (формула 2.1). Модель українським науковцем була розроблена на основі дослідження 850 вітчизняних підприємств різних галузей.

$$Z = 1,5x_1 + 0,08 + 10x_3 + 5 + 0,3 + 0,1x_6 \quad (2.1)$$

де x_1 – відношення грошових надходжень до зобов'язань;

x_2 – відношення валюти балансу до зобов'язань;

x_3 – відношення чистого прибутку до середньорічної суми активів;

x_4 – відношення прибутку до виручки;

x_5 – відношення виробничих запасів до виручки;

x_6 – відношення виручки до основного капіталу.

Оцінка ймовірності банкрутства АТ «Вінницяобленерго» за вітчизняної моделлю О. Терещенка протягом 2019-2021 рр. наведено у табл. 2.7.

Таблиця 2.7 – Оцінка ймовірності банкрутства АТ «Вінницяобленерго» за моделлю О. Терещенка, 2019-2021 рр.

Коефіцієнти	Експоненти	Роки			Відхилення, 2021/2019, +/-
		2019	2020	2021	
x_1	1,5	12,87	11,02	9,80	-3,07
x_2	0,08	0,29	0,24	0,23	-0,05
x_3	10	2,06	0,51	0,54	-1,53
x_4	5	0,43	0,11	0,12	-0,31
x_5	0,3	0,0015	0,0013	0,0014	0,00
x_6	0,1	0,24	0,24	0,22	-0,02
Z (ймовірність банкрутства)		15,90	12,13	10,92	-4,98

Джерело: розраховано автором за даними фінансової звітності АТ «Вінницяобленерго»

Для інтерпретації отриманих результатів використаємо шкалу визначення стану підприємства за моделлю О. Терещенка (табл. 2.8).

Таким чином, розраховані за даними фінансової звітності комплексні Z-показники АТ «Вінницяобленерго» протягом досліджуваного періоду значно перевищують 2, тому банкрутство підприємству не загрожує, діяльність є прибутковою, фінансове становище стійким та стабільним, високий рівень фінансового потенціалу. Проте, простежується тенденція до скорочення інтегрального показника у 2021 р. на понад 30%, порівняно з 2019 р., така ситуація має викликати занепокоєння керівництва і сприяти прийняттю дієвих управлінських рішень, направлених на недопущення подальшого погіршення стану підприємства.

Таблиця 2.8 – Шкала визначення стану підприємства за моделлю О. Терещенка

Розрахункові значення критерію (індексу)	Стан підприємства	Фінансова стійкість	Рівень фінансового потенціалу
$0 < Z < 1$	Існує загроза банкрутства	Фінансова стійкість відсутня. Підприємство фінансово нестабільне	Низький
$1 < Z < 2$	Фінансова стійкість порушена	Незважаючи на те, що діяльність підприємства є прибутковою, його фінансова стабільність значною мірою залежить від змін як внутрішнього, так і зовнішнього середовища.	Середній
$Z > 2$	Банкрутство не загрожує	Діяльність підприємства приносить прибуток. Фінансове становище стабільне. Висока фінансова стабільність.	Високий

Джерело: сформовано автором за даними [44]

Розроблена О. Терещенком модель має значні переваги над зарубіжними підходами: модель є зручною в застосуванні у вітчизняній практиці; створена за даними вітчизняної статистики; враховано сучасну світову практику; використовуючи різні модифікації базової моделі для підприємств з різними видами діяльності, дає можливість вирішувати проблему критичного значення показника. Проте, і модель О.О. Терещенка має такі класичні недоліки, як ігнорування стадії життєвого циклу підприємств, їх організаційно-правових норм діяльності тощо [46, с. 250].

Таким чином, здійснені оцінки ймовірності настання банкрутства АТ «Вінницяобленерго» протягом 2019-2021 рр. за зарубіжними та вітчизняною моделями свідчать про низьку ймовірність настання фінансової кризи та банкрутства підприємства. Проте, за всіма моделями інтегральний показник має негативну тенденцію наближення до підвищення ризиків настання банкрутства підприємства.

Отже, з проведеного аналізу ефективності формування та використання капіталу на енергетичних підприємствах, можна зробити висновок про те, що підприємства періодично відчують проблеми з ефективністю використання капіталу, про що свідчить тенденція у бік зменшення частки власного капіталу в загальній структурі капіталу АТ «Вінницяобленерго» та АТ «Харківобленерго». Тому, особливо у сучасних нестійких умовах функціонування при постійній небезпеці з боку країни-агресора, вкрай необхідним є забезпечення керівництвом вчасних та дієвих управлінських рішень з приводу вдосконалення структури капіталу підприємства. Проведена оцінка ліквідності та платоспроможності підприємств енергетичної галузі, встановлено, що всі показники ліквідності АТ «Вінницяобленерго» та АТ «Харківобленерго» скорочуються, що спричинено насамперед зменшенням частки власного капіталу у загальній структурі капіталу підприємств. На ВАТ «Тернопільобленерго» показники ліквідності зростають, що спричинено навпаки зростанням частки власного капіталу у загальній структурі капіталу підприємства. Тобто, констатуємо те, що показники ліквідності прямо пропорційно залежать від частки власних коштів для покриття потреб підприємства. Аналогічно аналіз коефіцієнтів фінансової стійкості досліджуваних підприємств засвідчив, що для підприємств, на яких скорочується частка власного капіталу – зменшується рівень фінансової стійкості і навпаки зростання частки власного капіталу супроводжується підвищенням рівня фінансової стійкості. Обґрунтовано, що для характеристики фінансового потенціалу та вчасного прийняття рішень щодо необхідності

оптимізації структури капіталу, доцільним є використання декількох моделей оцінки ймовірності банкрутства для отримання достовірного і якісного результату. Запропоновані нами моделі в змозі надати оцінку фінансовій стійкості підприємства, а це є визначальним чинником у процесі оцінювання фінансового потенціалу підприємства та правильності формування його капіталу.



РОЗДІЛ 3

РЕКОМЕНДАЦІЇ ЩОДО ВДОСКОНАЛЕННЯ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ ФОРМУВАННЯМ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВ ЕНЕРГЕТИЧНОЇ ГАЛУЗІ

3.1 Оцінка концепції управління формуванням капіталу підприємств енергетичної галузі

Враховуючи те, що процес управління формуванням капіталу підприємств енергетичної галузі необхідно здійснювати на основі чіткого механізму, який повинен відповідати критеріям щодо достатності капіталу та підвищення прибутковості підприємства. Саме тому, для побудови ефективної системи управління формуванням капіталу підприємства має бути поєднано відповідні функції, системи забезпечення, методи та принципи для досягнення основної мети підприємства – максимізації прибутку.

Отже, вважаємо, що концептуальна схема управління формуванням капіталу підприємства обов'язково має включати такі складові, як мета і завдання, принципи та функції, методи та інструменти досягнення мети, напрямки реалізації основних завдань управління формуванням капіталу, а також очікуваний результат. Концептуальну схему управління формуванням капіталу підприємства, яка включає всі вищезазначені складові, наведено на рис. 3.1.

Виходячи із запропонованої схеми, управління формуванням капіталу підприємства, на нашу думку, спрямоване на вирішення наступних завдань:

1) для забезпечення ефективності діяльності та розвитку підприємства необхідно сформувати достатній обсяг капіталу. Для реалізації цього завдання потрібно початковим етапом визначити загальну потребу в капіталі для формування схем фінансування оборотних та необоротних активів, а також розробки заходів для залучення ресурсів з різних джерел;

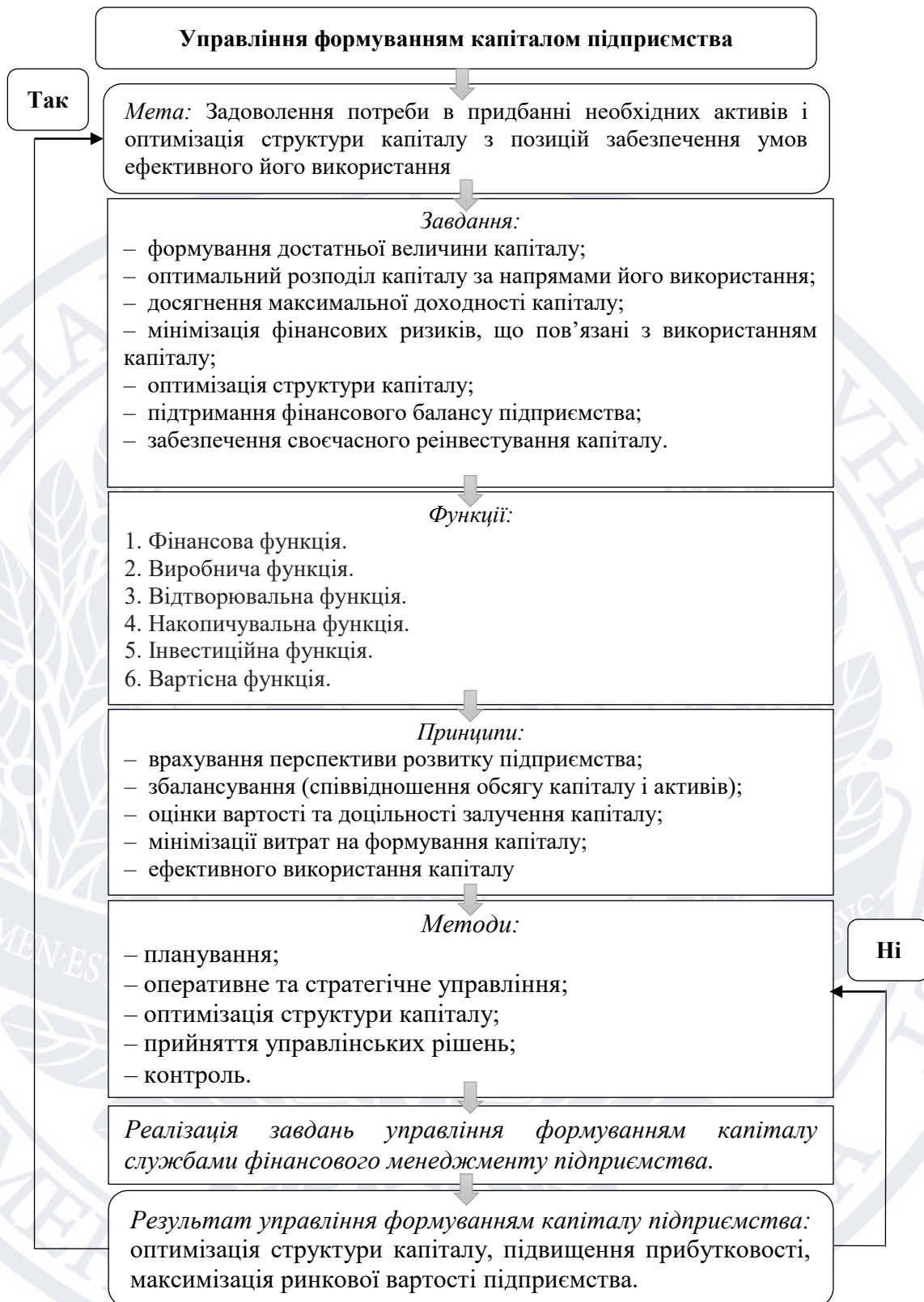


Рисунок 3.1 – Концепція управління формуванням капіталу підприємства

Джерело: власна розробка автора

2) при формуванні капіталу важливим етапом є цільове його використання, оптимізація його розподілу за напрямками діяльності. Реалізація цього завдання можлива шляхом встановлення тих видів діяльності та господарських операцій підприємства, де використання капіталу буде найбільш ефективним. Також важливо сформувати пропорційний розподіл використання капіталу у майбутньому для забезпечення ефективного функціонування підприємства та максимізації його ринкової вартості;

3) створення умов для максимізації прибутковості капіталу підприємства в умовах прогнозованого рівня фінансового ризику. На етапі формування капіталу максимальна його дохідність може бути забезпечена шляхом оптимізації співвідношення власного та залученого капіталу, а також за рахунок мінімізації його середньозваженої вартості. Капітал має залучатися у таких формах, які забезпечать найвищий рівень прибутку у визначених умовах здійснення господарської діяльності підприємства;

4) прийняття управлінських рішень для мінімізації фінансових ризиків, які пов'язані з використанням капіталу, за умови передбаченого рівня його прибутковості. У разі заздалегідь спланованого рівня дохідності капіталу, який формується, надважливим елементом є мінімізація фінансового ризику тих господарських операцій, які сприяють досягненню дохідності. Така мінімізація рівня фінансових ризиків може досягатися шляхом диверсифікації форм позикового капіталу, оптимізації структури джерел його формування, уникнення окремих фінансових ризиків, забезпечення ефективних форм їх внутрішнього і зовнішнього страхування;

5) гарантування стабільної фінансової рівноваги підприємства під час його розвитку та здійснення господарської діяльності. Фінансова рівновага підприємства виражається у високому рівні фінансової стійкості, ліквідності та платоспроможності підприємства, що забезпечується на всіх етапах функціонування підприємства за рахунок формування оптимальної структури капіталу та вкладення його у високоліквідні активи у необхідних обсягах.

Окрім того, підприємства енергетичної галузі, функціонуючи в умовах

мінливого зовнішнього середовища, навіть отримуючи прибутки, повинні вживати заходів для недопущення настання банкрутства. Розраховані у п.2.3. роботи показники свідчать, що АТ «Вінницяобленерго» має низький рівень ймовірності банкрутства, проте, зниження частки власного капіталу у загальній структурі капіталу підприємства є негативним індикатором, який вимагає вже на цій стадії прийняття відповідних управлінських рішень.

Зважаючи на те, що оцінка ймовірності банкрутства не показує загроз діяльності підприємства на теперішньому етапі, нами пропонуються заходи по запобіганню настання банкрутства підприємства саме відповідно до стадій, на яких перебуває підприємство та від умов, у яких воно функціонує.

У разі, коли фінансовий стан підприємства є стабільним, а фінансові ризики мінімальними, керівники підприємства все одно повинні здійснювати комплексну систему оцінки ймовірності настання банкрутства та прогнозування його фінансового стану для попередження банкрутства. Основними заходами для цього мають стати: постійний моніторинг факторів впливу зовнішнього та внутрішнього середовища, фінансових показників підприємства, визначення основних внутрішніх і зовнішніх факторів, які можуть стати причиною ініціювання банкрутства підприємства. Також важливим чинником попередження банкрутства підприємства є використання у своїй діяльності стратегічного планування із конкретизацією поставлених цілей та виокремленням переваг підприємства. Не менш значущим є систематичне здійснення прогнозування ймовірності банкрутства з використанням вітчизняних та зарубіжних моделей, які ми використали у п. 2.3. роботи. Для попередження банкрутства пропонуємо на підприємстві впровадити систему раннього виявлення загроз, попередження та реагування щодо ймовірності настання банкрутства. Можливо, виокремити спеціальний відділ, працівники якого проводитимуть систематичні розрахунки, стежитимуть за кількісними та якісними змінами стану підприємства та своєчасно надаватимуть керівництву інформацію щодо потенційних ризиків та загроз.

На стадії діяльності підприємства, коли фінансові показники свідчать про

те, що ймовірність банкрутства висока, необхідно вживати заходів по його запобіганню, утримання існуючих позицій підприємства, недопущення погіршення ситуації та настання кризового стану його діяльності. Основними завданнями керівництва на цьому етапі є, першочергово, прийняття управлінських рішень, спрямованих на забезпечення антикризової діяльності із прийняттям заходів по фінансовій стабілізації діяльності підприємства; розроблення механізму регулювання фінансовими ризиками для можливості своєчасного їх виявлення та планування відповідних заходів їх мінімізації. Найважливішим заходом на стадії запобігання банкрутству підприємства є здійснення реінжинірингу бізнес-процесів з використанням новітніх інформаційних технологій. Також для запобігання банкрутству на підприємстві необхідно запровадити систематичне здійснення контролінг-менеджменту для саморегулювання системи методів і засобів, з функціональною управлінською підтримкою шляхом інформування, планування, координації, управління, внутрішнього консультування.

Якщо банкрутство вже є неминучим, необхідно вживати всіх можливих заходів для його подолання та недопущення ліквідації підприємства, мобілізувати всі наявні у підприємства ресурси. Найперше необхідно здійснити фінансову санацію разом із пов'язаними з нею фінансово-економічними, організаційними, виробничо-технічними, соціальними заходами, які направлені на виведення підприємства зі стану кризи, зміцнення конкурентних позицій та відновлення прибутковості. Також для подолання банкрутства на підприємстві потрібно здійснити реструктуризацію капіталу підприємства та вдосконалити систему фінансово-економічної політики підприємства.

Отже, можемо констатувати, що управління формуванням та використанням капіталу полягає у створенні змішаної його структури, яка виявляє таке оптимальне співвідношення власних та позикових джерел, при якому мінімізується середньозважена вартість капіталу та максимізується ринкова вартість підприємства. Розглянуто заходи недопущення виникнення банкрутства підприємства залежно від стадії його функціонування: попередження банкрутства, запобігання банкрутству, подолання банкрутства.

3.2 Рекомендації щодо використання математичного моделювання для розробки оптимальної моделі управління використанням капіталу підприємства

З метою вирішення різноманітних соціально-економічних завдань виникають виробничі процеси, здійснюються науково-дослідні, проєктно-конструкторські та інші види робіт. До їх вирішення можуть бути залучені не тільки окремі підрозділи єдиного підприємства, але й інші цілісні суб'єкти господарювання. Діяльність підприємств, які залучені до виконання цих робіт, має бути чітко спланована і скоординована як у питаннях забезпечення ефективного виробничих процесів, але і фінансово-господарських.

Не виникає сумнівів, що взаємодія між визначеним об'єктом управління і системою планування досягається за рахунок кількісних залежностей у чітко побудованих математичних виразах шляхом використання математичних моделей. Таким моделям властиво поєднувати у собі різні аспекти планування, кількісного та функціонального аналізу, а також новітніх інноваційних технологій.

Розроблені грамотно й на професійному рівні економіко-математичні моделі дозволяють:

- вирішувати завдання оптимізації планування та управління з відображенням деталей виробничого процесу;
- вчасно реагувати на зміни в цілях, обмеженнях ресурсів і залежності між параметрами для відповідної координації планування та управлінських рішень;
- для забезпечення потрібної точності та своєчасності необхідних розрахунків використовувати прогресивні комп'ютерні технології.

У явному вигляді математичні моделі враховують фактори, які піддаються формальному опису та кількісному оцінюванню. Але існують та вдосконалюються способи врахування кількісних характеристик на основі кількісних результатів. Порівняно прості економічні процеси, відображаються у вигляді аналітичних моделей. У випадку потреби враховувати велике число факторів, серед яких є такі, що носять випадковий характер, використовуються

статистичні моделі [47, с. 289].

В економіці математичні моделі можуть використовуватися згідно з особливостями об'єкта, що підлягає моделюванню, (макро- та мікроекономічні моделі) та згідно з цільовим спрямуванням (теоретичні, прикладні, рівноважні, оптимізаційні, статистичні, динамічні, детерміновані та стохастичні моделі) (рис. 3.2).



Рисунок 3.2 – Класифікація економіко-математичних моделей управління капіталом підприємства згідно з особливостями їх використання на макро- та мікрорівні

Джерело: запропоновано автором на основі даних [48, с. 48]

Методологічне підґрунтя ефективного управління структурою капіталу підприємств енергетичної галузі забезпечує сукупність принципів та методів розробки і прийняття управлінських рішень, які спрямовуються на оптимізацію структури капіталу, зважаючи на сучасні умови господарювання. Основними принципами зазначеного управління є:

- спрямування на стратегічні орієнтири розвитку підприємств енергетичної галузі;
- зведення до мінімуму витрат на формування джерел фінансування діяльності;

- комплексність у розробці управлінських рішень;
- співвідношення обсягів джерел фінансування величині сформованих активів підприємства;
- забезпечення ефективності використання капіталу підприємств енергетичної галузі у процесі здійснення господарської діяльності;
- різноманітність сформованих підходів до розробки управлінських рішень.

Наведені принципи формують середовище для досягнення основної мети управління структурою капіталу, що полягає у її оптимізації щодо конкретного суб'єкта господарювання.

Загалом, сьогодні для оптимізації структури капіталу підприємств енергетичної галузі використовують економіко-математичну модель оптимізації, яка полягає у тому, що ринкова вартість підприємства (W) включає поточну ринкову ціну власного капіталу (P_{BK}) та поточну ринкову ціну позикового капіталу (P_{PK}) (формула 3.1):

$$W = P_{BK} + P_{PK} \quad (3.1)$$

Зважаючи на відмінність зовнішніх та внутрішніх факторів функціонування вітчизняних підприємств енергетичної галузі, теорії економіко-математичного моделювання структури капіталу, які поширені у зарубіжних країнах, не можуть використовуватися в Україні без адаптації відповідних елементів. Пропонуємо використовувати показник середньозваженої вартості капіталу підприємств енергетичної галузі як індикатор оптимальності структури капіталу суб'єктів підприємницької діяльності. Мінімізація даного показника приймається як функція мети для оптимізації структури капіталу підприємства (формула 3.2).

$$V = (x_1 + x_2 \cdot c_1 + x_3 \cdot c_2 + x_4 \cdot c_3) / x_5 \cdot 100 \rightarrow \min \quad (3.2)$$

де V – середньозважена вартість капіталу підприємств енергетичної галузі;

x_1 – дивіденди, тис. грн.;

x_2 – величина довгострокового позичкового капіталу, тис. грн.;

x_3 – величина короткострокового позичкового капіталу, тис. грн.;

x_4 – кредиторська заборгованість, тис. грн.;

x_5 – загальна вартість капіталу підприємства, тис. грн.;

c_1 – ставка за довгостроковим кредитом, частки од.;

c_2 – ставка за короткостроковим кредитом, частки од.;

c_3 – ставка за кредиторською заборгованістю, частки од.

Звертаючи увагу на те, що пропонований показник середньозваженої вартість капіталу підприємств енергетичної галузі є результируючим показником, що полягає у одночасній дії множини взаємопов'язаних факторів, то знаходження максимально можливого його значення є завданням оптимізації економіко-математичного моделювання із використанням всіх параметрів, які впливають на нього, як першого, другого так і нижчих порядків.

У результаті вирішення системи, рівнянь, які включені у економіко-математичну модель з функцією мети, на прикладі даних АТ «Вінницяобленерго» встановлено, що оптимальна структура капіталу підприємства відрізняється від фактичної. Порівняння фактичної (на кінець 2021 р.) та оптимальної структури капіталу АТ «Вінницяобленерго» проведено у табл. 3.1.

Таким чином, із проведеного оптимізаційного економіко-математичного моделювання структури капіталу АТ «Вінницяобленерго» визначено, що капіталу підприємства достатньо для здійснення ефективної діяльності, величину капіталу змінювати немає необхідності, потрібно тільки оптимізувати його структуру. Оптимізація структури полягає у збільшенні на 153702 тис. грн власного капіталу АТ «Вінницяобленерго» з 1135845 тис. грн до 1289547 тис. грн, а також на таку ж суму зменшити позиковий капітал відповідно з 643671 тис. грн до 489969 тис. грн.

Таблиця 3.1 – Економіко-математичне моделювання оптимізації структури капіталу АТ «Вінницяобленерго», тис. грн

Показники	Фактичне значення на кінець 2021 р.	Оптимальне значення	Відхилення (бажане зміна фактичного значення до оптимального)
Загальна вартість капіталу підприємства, тис. грн	1779516	1779516	0
Власний капітал, тис. грн	1135845	1289547	153702
Позиковий капітал, тис. грн	643671	489969	-153702
у тому числі			
Довгострокові зобов'язання, тис. грн	35875	458013	422138
у тому числі			
- довгострокові забезпечення витрат персоналу, тис. грн	35875	0	-35875
- довгострокові кредити банків, тис. грн	0	458013	458013
Поточні зобов'язання, тис. грн	607796	31956	-575840
у тому числі			
- короткострокові кредити банків, тис. грн	32527	0	-32527
- кредиторська заборгованість, тис. грн	533007	27965	-505042
- поточні забезпечення, тис. грн	1490	865	-625
- інші поточні зобов'язання, тис. грн	73299	3126	-70173
Власний капітал, %	63,83%	72,47%	0,086
Позиковий капітал, %	36,17%	27,53%	-0,086
у тому числі			
- довгострокові зобов'язання, %	5,57%	93,48%	0,88
- поточні зобов'язання, %	94,43%	6,52%	-0,88

Джерело: побудовано автором на основі фінансової звітності АТ «Вінницяобленерго» та власних розрахунків

Зокрема, у структурі позикового капіталу зараз левову частку – 94,43% займають поточні зобов'язання і тільки 5,57% – довгострокові. У структурі позикового капіталу необхідно повністю відмовитись від залучення короткострокових кредитів, погасити інші поточні зобов'язання, зменшити розмір кредиторської заборгованості з 533007 тис. грн. до 27965 тис. грн., одночасно збільшити розмір довгострокових кредитів, їх у структурі капіталу підприємства у 2021 р. не було, потрібно забезпечити їх обсяг у сумі 458013 тис. грн. Для оптимізації структури позикового капіталу підприємству необхідно мати додатково 153702 тис. грн власних фінансових джерел. Завдяки оптимізації структури оборотних активів, підприємство має можливість у

найкоротші терміни вивільнити ці кошти та залучити їх до власного капіталу.

Таким чином, у ході здійснення економіко-математичного моделювання оптимізації структури капіталу підприємств енергетичної галузі необхідно враховувати, що оптимальне співвідношення власних та позикових джерел формування капіталу досягається тоді, коли при виникненні будь-якого фінансового ризику витрати на забезпечення капіталу мінімізуються або забезпечується максимізація ефективності його використання. Оскільки структура капіталу, отримана в ході моделювання, є статичною щодо періоду планування, що складається з окремих років, суттєвим елементом моделювання є перевірка на оптимальність структури капіталу, фінансового планування, а також здатності підприємства його виконувати.

3.3 Пропозиції щодо вдосконалення управління процесом формування капіталу АТ «Вінницяобленерго»

Вирішення питань забезпечення функціонування підприємства достатнім обсягом капіталу відіграє важливу роль у процесі здійснення діяльності будь-яким підприємством. Наявність необхідного обсягу капіталу є запорукою здійснення підприємством ефективної господарської діяльності та максимізації прибутку. Завдання вибору оптимальної структури капіталу є одним із найбільш серйозних та актуальних проблем фінансового менеджменту. Адже структура капіталу прямо впливає на фінансові результати підприємства і визначає багато аспектів його діяльності. Управління структурою капіталу полягає у створенні змішаної структури, що виступає оптимальним співвідношенням власних і позикових коштів, коли відбувається мінімізація загальних капітальних витрат і максимізація ринкової вартості підприємства.

Сучасні наукові праці висвітлюють дві основні теорії співвідношення власного та позикового капіталів. Згідно теорій вітчизняних науковців, оптимальним є співвідношення 50×50 , яке дає змогу досягти найменшої середньозваженої вартості капіталу чи найменшої його граничної вартості в разі додаткового фінансування. На думку закордонних науковців, оптимальним співвідношенням є 60×40 , де 60% власного капіталу і 40% позикового капіталу,

що гарантує високий рівень фінансової стійкості та рентабельності капіталу [49, с. 326]. Дотримання граничної межі залучених джерел фінансування є дуже важливим, оскільки дане співвідношення показує, наскільки ризикованою є діяльність конкретного підприємства. Зважаючи на галузь досліджуваного підприємства АТ «Вінницяобленерго», співвідношення власного капіталу та залученого дещо відрізняється від зазначеного. Власних ресурсів, якими підприємство має змогу покривати витрати має бути не менше 70-75%.

Зважаючи на вище наведені висновки, можемо запропонувати наступні заходи щодо ефективного використання капіталу та формування його оптимальної структури [50]:

- оптимізувати співвідношення внутрішніх і зовнішніх джерел формування власного капіталу;
- конкретизувати послідовність кроків формування оптимальної цільової структури капіталу для підтримки або забезпечення фінансової стабільності Товариства;
- покращити підприємницьку діяльність за рахунок використання кредитних ресурсів;
- збільшити дохід від реалізації продукції за рахунок збільшення обсягів виробництва та ціни реалізації;
- збільшити обсяг і частку власних оборотних коштів тощо.

З усього вищесказаного, можна запропонувати основні правила формування раціональної структури капіталу, а саме:

- 1) збільшення розміру статутного капіталу підприємства з метою підвищення фінансових гарантій. Це може бути здійснено за рахунок додаткової емісії акцій та залучення додаткових інвестицій;
- 2) формування максимально можливого резервного фонду, його вдосконалення та відображення у балансі;
- 3) зменшення тривалості виробничого циклу шляхом інтенсифікації виробництва, а саме: використання нових технологій, підвищення рівня продуктивності праці, автоматизація виробничих процесів тощо;
- 4) удосконалення матеріально-технічного стану підприємства для

здійснення безперебійної роботи виробництва та зниження часу знаходження капіталу в запасах;

5) мінімізація терміну знаходження коштів у дебіторській заборгованості.

Для того, щоб поліпшити фінансовий стан підприємства за рахунок формування оптимальної структури капіталу, необхідно вжити таких заходів:

- максимізувати чистий прибуток шляхом підвищення виручки від реалізації продукції та зниження витрат підприємства;
- зменшити частку позикового капіталу у загальній структурі капіталу підприємства шляхом максимізації власного капіталу та цільового його використання;
- вдосконалити бухгалтерську (фінансову) звітність підприємства для використання її учасниками ринку в процесі фінансового аналізу, що сприяє залученню інвестицій;
- забезпечити відповідність обсягу позикового капіталу обсягу сформованих активів підприємства;
- забезпечити оптимальну структуру капіталу з погляду результативного його функціонування;
- забезпечити мінімізацію витрат за формування капіталу;
- забезпечити ефективніше використання капіталу у процесі здійснення ним господарської діяльності.

Проаналізувавши вище сказане, можемо зробити висновок, що підприємства, які використовують позиковий капітал, мають більший фінансовий потенціал для розвитку та можливість приросту фінансової рентабельності, але при цьому суттєво збільшується фінансовий ризик і загроза банкрутства. Сучасні підприємства енергетичної галузі практично не можуть існувати без позикового капіталу, а чим більше зростає частка позикового капіталу, тим сильніше збільшується ефект фінансового левериджу, провокуючи при цьому зростання фінансових ризиків підприємства. Таким чином, зростає ціна капіталу і всі позитивні риси позикового фінансування втрачають свою привабливість.

ВИСНОВКИ

У магістерській роботі наведено теоретичне узагальнення та вирішення науково-практичного завдання щодо управління формуванням капіталу суб'єкта підприємництва на основі розроблення шляхів їх оптимізації. Основні наукові та прикладні результати проведеного дослідження полягають у наступному:

1. У роботі доведено, що основою ефективної діяльності будь-якого підприємства є капітал, адже він є базисом формування належного фінансово-майнового забезпечення господарської діяльності та фундаментом фінансової автономії, платоспроможності та стабільності. Капітал підприємства визначає не тільки фінансовий стан та успішність підприємства, але і, відповідно, його ринкову вартість. На науково-теоретичному рівні поняття капіталу у сфері міждисциплінарних економічних знань набуває різнохарактерного розвитку, стосовно кожної із сфер прикладної діяльності має свої особливості щодо змістової і функціональної ролі. Будучи головною економічною основою створення та розвитку підприємств, капітал у процесі свого функціонування гарантує дотримання інтересів держави, власників та працівників. Капітал підприємства класифікують за різними ознаками, але найбільш важливим є поділ капіталу за джерелами формування: власний та позиковий.

2. Сутність управління капіталом підприємства полягає у забезпеченні функціонування системи принципів і методів розробки і реалізації управлінських рішень, які взаємопов'язані з оптимальним його формуванням із використанням різноманітних джерел фінансування, а також забезпеченням ефективного використання капіталу підприємства. Головною метою управління капіталом є максимізація ринкової вартості підприємства та забезпечення добробуту власників підприємства в поточному й перспективному періодах. Створення ефективного механізму управління капіталом надає можливість менеджерам у повній мірі реалізувати цілі та завдання, що стоять перед

підприємством, сприяє ефективній реалізації його функцій.

3. Визначено основні функції власного капіталу, що дозволило обґрунтувати його роль у діяльності господарюючого суб'єкта. Досліджено основні складові власного капіталу у відповідності до фінансової звітності і визначено джерела їх створення, проаналізовано структуру власного капіталу підприємств. Виявлено, що на сьогодні в складі власного капіталу переважають такі елементи, як статутний та додатковий капітал. Джерелами формування капіталу є: прибуток, амортизаційні відрахування, кошти від продажу цінних паперів, пайові й інші вклади фізичних та юридичних осіб, кредити та позики, кошти від продажу заставних сертифікатів, страхових полісів та інші грошові надходження.

4. Доведено, що значна частина енергетичної галузі України протягом тривалого періоду часу була залежною від імпорту природного газу, нафтопродуктів, палива для електростанцій (як ТЕС, так і АЕС) у Росії. Імпортозалежність України від постачання первинних джерел енергії перетворила енергетичні ресурси на важелі тиску з боку країни-агресора. Пошкодження, руйнування, втрата контролю над енергетичними об'єктами внаслідок анексії Криму і військових дій на Сході країни, а також руйнування нафтогазової інфраструктури в Донецькій і Луганській областях – додаткові чинники послаблення рівня енергетичної безпеки країни. Важливе значення для підтримання розвитку та функціонування об'єктів енергетичної інфраструктури має власний капітал та його структура. Аналіз обсягів власного капіталу підприємств енергетичної галузі свідчить про деяку тенденцію до зменшення, що вимагає від керівників таких підприємств та державних органів термінового прийняття важливих управлінських рішень з приводу оптимізації структури капіталу. У структурі поточних зобов'язань і забезпечень лівову частку займає поточна кредиторська заборгованість, а також довгострокові кредити банків. Найвищий рівень рентабельності підприємств енергетичної галузі спостерігався у 2021 р., проте 2020 р. для досліджуваних підприємств був найбільш

збитковим.

5. Проведений аналіз діяльності підприємств енергетичної галузі, а саме АТ «Вінницяобленерго», АТ «Харківобленерго» та ВАТ «Тернопільобленерго», свідчить про те, що їх капітал складається на понад 50% з власних ресурсів. Таке значення свідчить про фінансову незалежність підприємств, їх фінансову стійкість та платоспроможність. Проте, проведений аналіз дав можливість простежити тенденцію до зменшення частки власного капіталу у діяльності АТ «Вінницяобленерго», ще близько третини займають поточні зобов'язання і забезпечення. Найбільшу частку власного капіталу у загальній структурі капіталу має ВАТ «Тернопільобленерго», проте дане підприємство також має найвищу частку необоротних активів, що є негативною тенденцією та підвищує фінансові ризики діяльності підприємства. Розрахунок коефіцієнтів концентрації позикового капіталу для досліджуваних підприємств показав, що використання позикового капіталу всіма підприємствами енергетичної галузі є допустимим, а коефіцієнт знаходиться у межах норми. Вважаємо, що нормативні значення коефіцієнтів є умовними, тому що для кожної галузі нормальними є різні коефіцієнти, занепокоєння управлінців має викликати саме постійний спад значень показників.

6. Проведено аналіз показників фінансової стійкості, ліквідності та платоспроможності підприємств АТ «Вінницяобленерго», АТ «Житомиробленерго», ВАТ «Тернопільобленерго», результати якого свідчить про нормальний рівень фінансової стійкості, це найбільш сприятливий рівень для розвитку підприємства, воно покриває запаси за допомогою оборотних і раціонально залучених засобів. Проте, значення коефіцієнта фінансової стійкості для АТ «Вінницяобленерго» погіршується, у 2021 р. показник скоротився майже на 14%, що є сигналом для керівництва підприємства негайно приймати відповідні управлінські рішення для стабілізації ситуації.

7. Здійснено оцінку ліквідності та платоспроможності підприємств

енергетичної галузі, встановлено, що всі показники ліквідності АТ «Вінницяобленерго» та АТ «Харківобленерго» скорочуються, що спричинено насамперед зменшенням частки власного капіталу у загальній структурі капіталу підприємств. На ВАТ «Тернопільобленерго» показники ліквідності зростають, що спричинено навпаки зростанням частки власного капіталу у загальній структурі капіталу підприємства. Тобто, констатуємо те, що показники ліквідності прямо пропорційно залежать від частки власних коштів для покриття потреб підприємства. Аналогічно аналіз коефіцієнтів фінансової стійкості досліджуваних підприємств засвідчив, що для підприємств, на яких скорочується частка власного капіталу – зменшується рівень фінансової стійкості і навпаки зростання частки власного капіталу супроводжується підвищенням рівня фінансової стійкості.

8. Проведено оцінку ймовірності банкрутства АТ «Вінницяобленерго» протягом 2019-2021 рр. за вітчизняними та зарубіжними моделями. Встановлено, що за всіма моделями ймовірність банкрутства знаходиться на низькому рівні, проте, за всіма моделями інтегральний показник має негативну тенденцію наближення до підвищення ризиків настання банкрутства підприємства. така ситуація має викликати занепокоєння керівництва і сприяти прийняттю дієвих управлінських рішень, направлених на недопущення подальшого погіршення стану підприємства.

9. У ході здійснення економіко-математичного моделювання оптимізації структури капіталу підприємств енергетичної галузі необхідно враховувати, що оптимальне співвідношення власних та позикових джерел формування капіталу досягається тоді, коли при виникненні будь-якого фінансового ризику витрати на забезпечення капіталу мінімізуються або забезпечується максимізація ефективності його використання. Отримана при моделюванні структура капіталу є статичною по відношенню до планового періоду, котрий складається з окремих років, тому невід'ємним елементом моделювання є перевірка оптимальності структури капіталу планом фінансування та здатності

підприємства його виконати.

10. Виокремлено рекомендації щодо визначення оптимального співвідношення власних і позикових коштів, коли відбувається мінімізація загальних капітальних витрат і максимізація ринкової вартості підприємства. Визначено основні напрями вдосконалення формування оптимальної структури капіталу підприємств енергетичної галузі, а саме за рахунок: збільшення розміру статутного капіталу підприємства з метою підвищення фінансових гарантій; формування максимально можливого резервного фонду, його вдосконалення та відображення у балансі; зменшення тривалості виробничого циклу шляхом інтенсифікації виробництва, а саме: використання нових технологій, підвищення рівня продуктивності праці, автоматизація виробничих процесів тощо; удосконалення матеріально-технічного стану підприємства для здійснення безперебійної роботи виробництва та зниження часу знаходження капіталу в запасах; мінімізація терміну знаходження коштів у дебіторській заборгованості тощо.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Танклевська Н.С., Ярмоленко В.В. Управління капіталом промислових підприємств. *Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво*. 2021. № 5 (122). С. 32-39. DOI: <https://doi.org/10.32840/1814-1161/2021-5-5>.
2. Патута О.С. Особливості формування та використання капіталу підприємства. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2016. № 11. С. 461-465.
3. Аранчій В.І., Томілін О.О., Дорогань-Писаренко Л.О. Фінансовий менеджмент: навч. посібник. РВВ ПДАУ. 2021. 300 с.
4. Квасовський О.Р., Кнейслер О.В., Ніпіаліді О.Ю. Фінансовий менеджмент: підручник. Тернопіль: Видавництво «Економічна думка», 2018. 478 с.
5. Кремень В.А., Кремень О.І., Кравченко А.В. Теоретичні засади управління капіталом підприємства. *Економіка. Фінанси. Право*. 2020. № 11. С. 19-22. DOI: <https://doi.org/10.37634/efp.2020.11.4>.
6. Кучменко В.О. Економічна сутність поняття капіталу підприємства та його структури. *Економічний вісник університету*. 2017. Вип. 33 (1). С. 232-237.
7. Лубкей Н.П. Теоретичні засади управління капіталом підприємства. *Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення та проблеми розвитку*. 2019. Т. 1, № 1. С. 38-45.
8. Маркова Т.Д., Володіна О.П., Митрофанов О.С., Чеглатонєва А.С. Власний капітал: підходи до його визначення, класифікації та його структура. *Економіка харчової промисловості*. 2019. Т. 11. Вип. 2. С. 31-37.
9. Мішура В.Б., Володченко В.В. Капітал підприємства та шляхи його оптимізації. *Вісник Донбаської державної машинобудівної академії*. 2013. № 2 (31). С. 157-161.
10. Пономарьов Д.Є. Капітал підприємства: сутність та аналіз формування і використання. *Інвестиції: практика та досвід*. 2016. № 5. С. 53-58.

11. Щербань О.Д., Невдачина О.І. Теоретичні аспекти визначення сутності та структури капіталу підприємства. *Приазовський економічний вісник*. 2019. № 3 (14). С. 284-289.
12. Фінансовий менеджмент : підручник / Д.І. Дема, Л.М. Дорохова, О.М. Віленчук [та ін.] Житомир: ЖНАЕУ, 2018. 320 с.
13. Домбровська С.О. Стратегічні орієнтири управління структурою капіталу підприємства. *Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво*. 2018. № 4. С. 113-119.
14. Дробот Я.В., Туча В.О. Оптимізація структури капіталу промислового підприємства як чинник його ефективного функціонування. *Економічний простір*. 2019. № 150. С. 55-60.
15. Бланк І.О. Фінансовий менеджмент. 2-ге вид., перероб. і допов. Київ: Ніка-Центр, 2006. С. 653.
16. Макаренко Ю.П., Клименко Д.О. Формування оптимальної структури капіталу з метою забезпечення фінансової стійкості підприємства. *Економіка та держава*. 2022. № 1. С. 45-49. DOI: 10.32702/23066806.2022.1.45.
17. Мельнік М.А. Економічні методи управління капіталом підприємства. *Вісник східноукраїнського національного університету імені Володимира Даля*. 2014. № 1(208). С. 94-97.
18. Яскал І. В., Кондрієвич О. В. Комплексний аналіз ефективності використання оборотного капіталу промислового підприємства. *Економічний аналіз*. 2018. Том 28. № 3. С. 225-232.
19. Щербань О.Д., Насібова О.В., Сухоруков Р.В. Методи регулювання та оптимізації структури капіталу підприємства. *Економіка та держава*. 2017. № 12. С. 82-88.
20. Кремень О.І., Колос В.І., Кремень В.М., Дементович Б.Р. Оптимізація структури капіталу підприємства. *Міжнародний науковий журнал «Інтернаука»*. Серія : Економічні науки. 2022. № 1. С. 190-200.
21. Дробот Я.В., Корнієнко І.С. Управління капіталом у контексті забезпечення фінансової безпеки підприємства. *Економічний вісник*

Дніпровського державного технічного університету. 2022. № 1 (4). С. 68-77.
DOI: 10.31319/2709-2879.2022iss1(4).264865pp68-78.

22. Борт О.В. Управління власним капіталом підприємства. Класичний приватний університет. Запоріжжя: КПУ, 2014. 771 с.

23. Войтко С.В., Заінчовська М.М. Стан і перспективи розвитку енергетики як сфери забезпечення якості та безпеки життя. *Економічний вісник НТУУ «Київський політехнічний інститут»*. 2021. № 18. С. 57-63.
DOI: <https://doi.org/10.20535/2307-5651.18.2021.231975>.

24. Економіка енергетики: підручник / за ред. д.е.н., проф. Л.Г. Мельника, д.е.н., проф. І.М. Сотник. Суми: Університетська книга, 2015. 378 с.

25. Енергетика України: виклики та ініціативи. Центр Разумкова. 2020.
URL: https://razumkov.org.ua/uploads/article/2020_energy_initiatives.pdf.

26. Офіційний сайт Державної служби статистики України.
URL: <https://www.ukrstat.gov.ua/>.

27. Енергетичний баланс України за 2020 рік. Експрес-випуск. Державна служба статистики України. URL: <https://ukrstat.gov.ua/express/expr2021/11/147.pdf>.

28. Офіційний сайт АТ «Вінницяобленерго». URL: <https://voe.com.ua/>.

29. Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності»: наказ Міністерства фінансів України від. 07.02.2013 р. № 73. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13#Text>.

30. Про акціонерні товариства: Закон України від 17.09.2008 р. № 514-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/514-17#Text>.

31. Євстігнєєва В.Р. Заходи підвищення ефективності управління оборотним капіталом АТ «ВІННИЦЯОБЛЕНЕРГО». *Управління ресурсним забезпеченням господарської діяльності підприємств реального сектору економіки*: матеріали VII Всеукр. Наук.-практ. Інтернет-конф., м. Полтава. 2022. С. 167-169.

32. Фінансовий аналіз промислових підприємств: навчальний посібник / за заг. ред. проф. В.Я. Нусінова. Кривий Ріг : Вид. Р. А. Козлов, 2016. 511 с.

33. Кемарська Л.Г., Дідик І.В., Федько Н.Ю. Оцінка фінансової стійкості ПАТ «ДНІПРОАЗОТ». *Економіка і суспільство*. 2017. № 10. С. 748-753.
34. Адонін С., Калашнікова Ю. Оцінка фінансової стійкості підприємства та шляхи її підвищення. *Таврійський науковий вісник. Серія: Економіка*. № 4. С. 155-160. DOI: <https://doi.org/10.32851/2708-0366/2020.4.19>.
35. Золотаренко В.О. Функціонально-структурна модель управління структурою капіталу підприємства. *Управління розвитком*. 2011. № 1 (98). С. 147-150.
36. Бублик Є.О. Запровадження контролю за потоками капіталу: інституційний погляд та можливості України. *Міжнародний науковий журнал «Інтернаука»*. Серія : Економічні науки. 2020. № 2. С. 102-107.
37. Ханенко А.В. SWOT-аналіз та PEST-аналіз в управлінні проектами машинобудівного підприємства. *Вісник Хмельницького національного університету. Серія: економічні науки*. 2021. № 6 (1). С. 106-112. URL: [10.31891/2307-5740-2021-300-6-19](https://doi.org/10.31891/2307-5740-2021-300-6-19).
38. SWOT-аналіз як інструмент стратегічного планування. URL: <https://zounb.zp.ua/sites/default/files/news/2014/09/svot.pdf>.
39. Економічна діагностика: підручник / В.Л. Дикань, І.В. Токмакова, В.О. Овчиннікова та ін. Харків: УкрДУЗТ, 2022. 284 с.
40. Сабліна Н.В. Управління капіталом підприємства. URL: http://repository.hneu.edu.ua/bitstream/123456789/12920/1/1_tezi_Sablina.PDF.
41. Домбровська С.О., Лапіна І.С. Структура капіталу підприємства: сучасні проблеми та парадигма розвитку: монографія. Харків: «Діса плюс», 2020. 256 с.
42. Марусяк Н.Л., Пильнюк Д.О. Банкрутство підприємства: сутність, причини та наслідки. *Економіка та суспільство*. 2021. № 33. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2021-33-29>.

43. Поливняний А.А. Щодо сутності позикового капіталу підприємства. *Міжнародний науковий журнал «Інтернаука». Серія : Економічні науки.* 2019. № 2. С. 9-17.
44. Хринюк О.С., Бова В.А. Моделі розрахунку ймовірності банкрутства як метод оцінки фінансового потенціалу підприємства. *Ефективна економіка.* 2018. № 2. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/2_2018/46.pdf.
45. Добровольська О.В., Дуброва Н.П. MDA-аналіз для оцінювання ймовірності банкрутства підприємства (на прикладі АВ ТОВ «АГРОЦЕНТР К»). *Проблеми системного підходу в економіці.* 2021. № 1 (181). С. 53-59. DOI: <https://doi.org/10.32782/2520-2200/2021-1-7>.
46. Рзаєв Г.І., Дубік І.Г. Спрямування фінансового аналізу у розрізі моделей оцінки ймовірності банкрутства. *Вісник Хмельницького національного університету. Серія: економічні науки.* 2020. № 2. С. 249-252. DOI: 10.31891/2307-5740-2020-280-2-44.
47. Ларченко О. Застосування економіко-математичного моделювання в управлінні капіталом аграрного підприємства. *Таврійський науковий вісник. Серія: Економіка.* 2020. Вип. 2. С. 287-294. DOI: <https://doi.org/10.32851/2708-0366/2020.2.36>.
48. Чорна О.Є., Шипіцина Г.А. Використання економіко-математичних моделей у процесі управління капіталом підприємства. *Бізнес Інформ.* 2012. № 4. С. 46-49.
49. Патута О.С., Пришко К.Є. Вплив структури капіталу на фінансову стійкість підприємства. *Економіка і суспільство.* 2016. № 2. С. 323-327.
50. Євстігнєєва В.Р. Концептуальний підхід вдосконалення управління формуванням капіталу підприємства. *Актуальні проблеми економіки, обліку, фінансів та права: теорія і практика: матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. Житомир, 2022.* С. 156-159.
51. Великий Ю.М., Тешева Л.В., Височін З.В. Управління оптимізацією структури капіталу підприємства. *Причорноморські економічні студії.* 2018. № 29. С. 68-72.

52. Юрчук Н.П. Теоретичні аспекти економетричного моделювання виробничої діяльності підприємств. *Науковий вісник Херсонського державного університету*. 2015. Вип. 13. Ч. 4. С. 177-179.

53. Шпильовий В.А. Фінансова стійкість промислових підприємств в Черкаській області. *Ефективна економіка*. 2015. № 12. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua>.

54. Макконел К.Р., Брю С.Л. Економікс. 14-е вид. Москва : ИНФРА-М, 2003. 972 с.

55. Єпіфанова І.Ю., Супрун В.В. Особливості управління капіталом підприємств легкої промисловості. *Вісник Хмельницького національного університету. Серія: Економічні науки*. 2020. № 5. С. 74-78. DOI: 10.31891/2307-5740-2020-286-5-15.

56. Терещенко О.О. Антикризове фінансове управління на підприємстві: монографія. Київ : КНЕУ, 2008. 272 с.

57. Altman E. Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *Journal of Finance*. 1968. №23. P. 589-609.

58. Butkova O. The definition of «capital» as an economic and accounting category. *Interagromash*. 2020. Vol. 175. DOI: <https://doi.org/10.1051/e3sconf/202017513011>.

59. Dombrovska S.O., Shostak I.I. The role and importance of the enterprise`s borrowed capital. *Economic Processes Management: International Scientific EJournal*. 2016. № 2. URL: http://epm.fem.sumdu.edu.ua/download/2016_2/2016_2_9.pdf/.

60. Korol T. Dynamic Bankruptcy Prediction Models for European Enterprises. *Journal of Risk and Financial Management*. 2019. №12 (4). P. 1-15.

61. Lemishko O. Modelling of endogenous factors impacting the efficiency of the aggregate capital in Ukraine's agriculture. *Economic Annals-XXI*. 2018. Vol. 170 (3-4). P. 10-14. DOI: <https://doi.org/10.21003/ea.V170-02>.

62. Mackevičius J., Šneidere R., Tamulevičienė D. The waves of enterprises bankruptcy and the factors that determine them: the case of Latvia and Lithuania. 2018. URL: <https://hal.archives-ouvertes.fr/hal02121037/document>.

63. Medvedieva I., Ahapova M. Simulation of the capital structure of an enterprise taking into account the dynamics of parameters of the external environment. *Economics of Development*. 2020. № 19 (2). P. 44-59. DOI:10.21511/ed.19(2).2020.05.

64. Walczak M. Enterprise capital – Definition, theory and determinants of the structure. *Humanities & Social Sciences Reviews*. 2021. Vol. 9 (6). P. 29-33. DOI: <https://doi.org/10.18510/hssr.2021.965>.

65. Brealey R.A., Myers S.C., Allen F. Principles of corporate finance. 13-th edition. New York: McGraw Hill. 2019. 992 p.



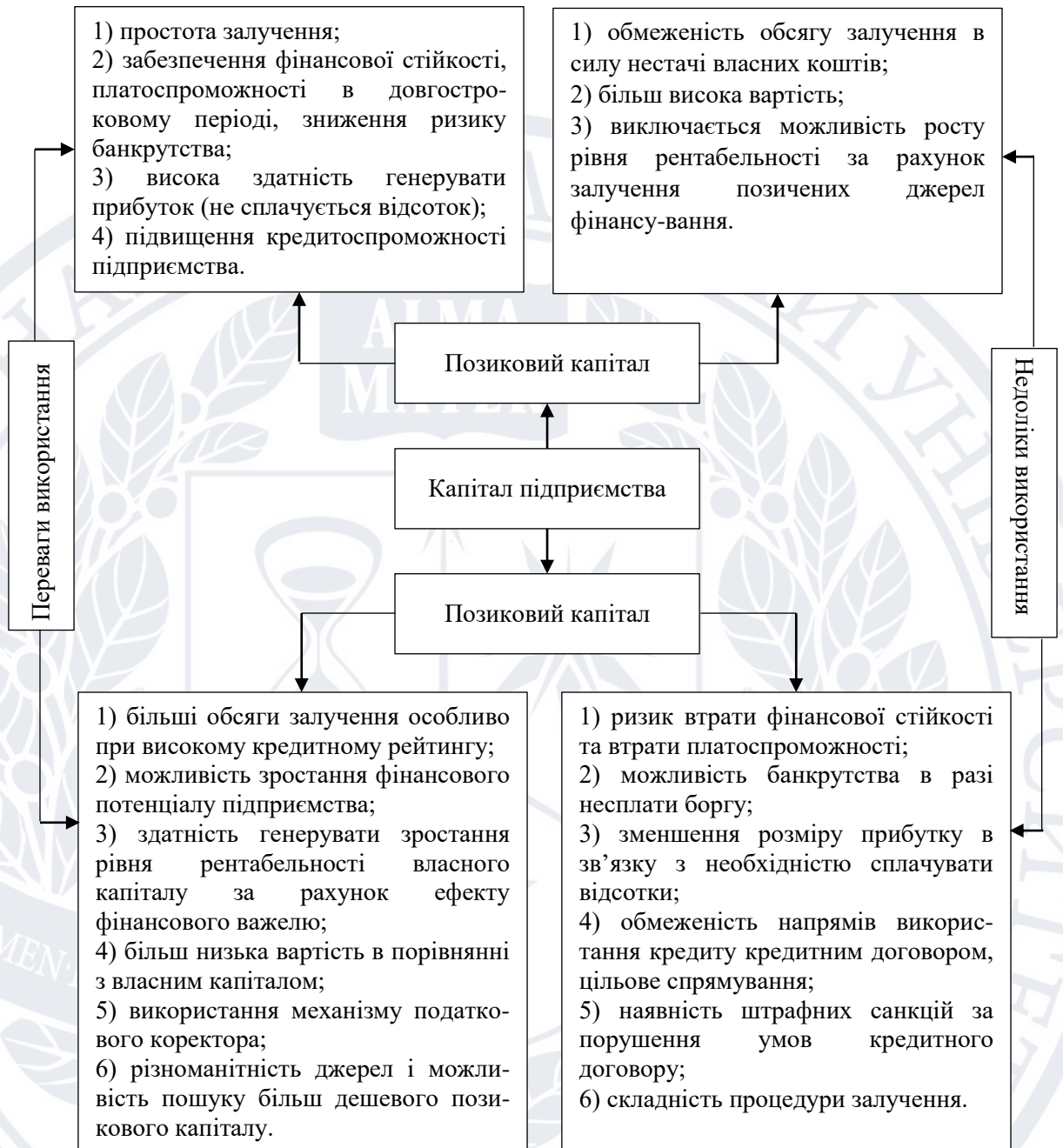


Рисунок А.1 – Переваги та недоліки використання власного і позикового капіталу

Джерело: побудовано автором на основі [11, с. 286]



Рисунок А.2 – Методологія оптимізації структури капіталу

Джерело: сформовано автором на основі [51, с. 71]

Таблиця А.1 – Зарубіжні моделі оцінки ймовірності банкрутства підприємств енергетичної галузі

Назва моделі	Дискримінантні моделі прогнозування інтегрального показника оцінки ймовірності банкрутства та відповідні напрями аналізу фінансового стану
Модель Е. Альтмана (США)	Модифікація моделі 1968 р. $Z=1,2 \cdot x_1 + 1,4 \cdot x_2 + 3,3 \cdot x_3 + 0,6 \cdot x_4 + 1,0 \cdot x_5$ Модифікація моделі 1985 р. $Z=0,717 \cdot x_1 + 0,847 \cdot x_2 + 3,107 \cdot x_3 + 0,420 \cdot x_4 + 0,998 \cdot x_5$ x_1 – ліквідність (робочий капітал/активи); x_2 – прибутковість (чистий прибуток/активи); x_3 – рентабельність (прибуток до сплати податків і відсотків/активи); x_4 – фінансова стійкість (власний капітал/заборгованість); x_5 – оборотність (виручка/активи).
Модель Р. Ліса (Великобританія)	Модифікація моделі 1972 р. $Z=0,063 \cdot x_1 + 0,092 \cdot x_2 + 0,057 \cdot x_3 + 0,001 \cdot x_4$ x_1 – оборотний капітал/загальна вартість активів; x_2 – операційний прибуток/загальна вартість активів; x_3 – нерозподілений прибуток/загальна вартість активів; x_4 – власний капітал/позичковий капітал.
Модель Дж. Таффлера і Г. Тішоу (Великобританія)	Модифікація моделі 1997 р. $Z=0,53 \cdot x_1 + 0,13 \cdot x_2 + 0,18 \cdot x_3 + 0,16 \cdot x_4$ x_1 – співвідношення прибутку від реалізації й суми короткотермінових зобов'язань підприємства; x_2 – співвідношення оборотних активів та суми всіх зобов'язань; x_3 – відношення прибутку оподаткування до короткострокових зобов'язань (рентабельність короткострокового позикового капіталу); x_4 – співвідношення суми продажів до суми всіх активів.
Модель Г. Спрінгейта (США)	Модифікація моделі 1978 р. $Z=1,03 \cdot x_1 + 3,07 \cdot x_2 + 0,66 \cdot x_3 + 0,40 \cdot x_4$ x_1 – відношення робочого капіталу до загальної вартості активів (коефіцієнт мобільності активів); x_2 – відношення прибутку, що оподатковується, до загальної вартості активів (рентабельність активів); x_3 – співвідношення короткотермінових зобов'язань та суми всіх активів; x_4 – відношення обсягу продажів до загальної вартості активів (оборотність активів).
Модель Ж. Конана і М. Гольдера (Франція)	$Z=0,16 \cdot x_1 - 0,22 \cdot x_2 + 0,87 \cdot x_3 + 0,1 \cdot x_4 + 0,24 \cdot x_5$ x_1 – робочий капітал/активи; x_2 – прибуток до сплати податків і відсотків/активи; x_3 – прибуток до сплати податків/корткотермінова заборгованість; x_4 – виручка/активи.

Джерело: сформовано автором на основі власних досліджень

Додаток Б

Таблиця Б.1 – Обсяги власного капіталу енергетичних підприємств України, 2017-2021 рр.

Роки	Власний капітал, всього	у тому числі				
		Зареєстрований капітал	Додатковий капітал	Резервний капітал	Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	Неоплачений та вилучений капітал
Підприємства загалом						
2017	2458,53	1711,96	1660,61	68,37	20,87	128,09
2018	2708,58	1869,43	1674,84	76,35	-579,90	147,46
2019	3092,77	2230,17	1529,05	71,22	-893,83	381,03
2020	3339,81	2340,44	1329,72	77,08	-889,07	386,91
2021	4113,34	2219,45	1490,37	77,89	-854,32	207,54
Відхилення, +/-	1654,81	507,49	-170,24	9,52	-875,19	79,45
Підприємства енергетичної галузі						
2017	215,71	199,41	94,17	0,58	-67,41	11,04
2018	200,98	205,78	114,65	0,88	-108,72	11,61
2019	245,53	251,01	141,83	0,92	-100,09	48,15
2020	148,13	252,56	126,39	0,92	-184,31	47,44
2021	200,06	258,38	159,68	0,94	-171,13	47,82
Відхилення, +/-	-15,65	58,97	65,51	0,36	-103,72	36,78

Джерело: розраховано автором за даними Державної служби статистики України [27]

Додаток Б

Таблиця Б.2 – Обсяги та структура позикового капіталу (поточних зобов'язань і забезпечень) енергетичних підприємств України, 2017-2021 рр.

Роки	Поточні зобов'язання і забезпечення, усього		у тому числі									
			Довгострокові кредити банків		Поточна кредиторська заборгованість		Поточні забезпечення		Доходи майбутніх періодів та відстрочені комісійні доходи від перестраховиків		Інші поточні зобов'язання	
Підприємства загалом												
	млрд грн	%	млрд грн	%	млрд грн	%	млрд грн	%	млрд грн	%	млрд грн	%
2017	5769,54	100,0	541,11	9,38%	2928,51	50,76%	104,85	1,82%	40,69	0,71%	2154,38	37,34%
2018	6408,55	100,0	557,95	8,71%	3327,26	51,92%	121,18	1,89%	54,97	0,86%	2347,2	36,63%
2019	6764,59	100,0	458,67	6,78%	3486,72	51,54%	152,36	2,25%	76,55	1,13%	2590,3	38,29%
2020	7424,97	100,0	463,88	6,25%	3729,04	50,22%	128,13	1,73%	83,39	1,12%	3020,52	40,68%
2021	8111,32	100,0	464,28	5,72%	4145,16	51,10%	126,42	1,56%	99,1	1,22%	3276,4	40,39%
Підприємства енергетичної галузі												
	млрд грн	%	млрд грн	%	млрд грн	%	млрд грн	%	млрд грн	%	млрд грн	%
2017	340,87	100,0	25,39	7,45%	240,11	70,44%	5,62	1,65%	3,88	1,14%	65,87	19,32%
2018	397,88	100,0	21,64	5,44%	274,96	69,11%	10,11	2,54%	8,29	2,08%	82,88	20,83%
2019	458,98	100,0	30,4	6,62%	319,44	69,60%	9,69	2,11%	10,98	2,39%	115,48	25,16%
2020	678,14	100,0	33,94	5,00%	451,82	66,63%	12,36	1,82%	11,73	1,73%	168,3	24,82%
2021	847,15	100,0	17,78	2,10%	615,29	72,63%	18,62	2,20%	12,95	1,53%	182,5	21,54%

Джерело: розраховано автором за даними Державної служби статистики України [27]

Додаток Б

Таблиця Б.3 – Оцінка динаміки, структури та складу майна
АТ «Вінницяобленерго», 2019-2021 рр.

Складові капіталу	Роки						Відхилення, 2021/2019
	2019		2020		2021		
	тис грн	%	тис грн	%	тис грн	%	
Необоротні активи	883318	61,91	1063890	67,00	1249634	70,22	366316
Нематеріальні активи	6077	0,69	5510	0,52	10585	0,85	4508
Незавершені капітальні інвестицій	31085	3,52	35215	3,31	38357	3,07	7272
Основні засоби	820087	92,84	997596	93,77	1157717	92,64	337630
Інші фінансові інвестиції	24151	2,73	24150	2,27	24150	1,93	-1
Довгострокова дебіторська заборгованість	63	0,01	49	0,005	17753	1,42	17690
Відстрочені податкові активи	1855	0,21	1370	0,13	1070	0,09	-785
Оборотні активи	543516	38,09	523990	33,00	529882	29,78	-13634
Запаси	16650	3,06	16069	3,07	18620	3,51	1970
Виробничі запаси	16626	3,06	16009	3,06	18604	3,51	1978
Товари	24	0,004	60	0,01	16	0,003	-8
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	139950	25,75	221068	42,19	278151	52,49	138201
За виданими авансами	95423	17,56	56430	10,77	25163	4,75	-70260
З бюджетом	59303	10,91	37008	7,06	8677	1,64	-50626
У тому числі з податку на прибуток	6	0,001	13302	2,54	8523	1,61	8517
Інша поточна дебіторська заборгованість	563	0,10	5407	1,03	18669	3,52	18106
Поточні фінансові інвестиції	32445	5,97	32731	6,25	32731	6,18	286
Гроші та їх еквіваленти	150114	27,62	87578	16,71	71873	13,56	-78241
Витрати майбутніх періодів	664	0,12	670	0,13	691	0,13	27
Інші оборотні активи	48404	8,91	67029	12,79	75307	14,21	26903
Всього активів	1426834	100	1587880	100	1779516	100	352682

Джерело: розраховано автором за даними фінансової звітності АТ «Вінницяобленерго»

Додаток Б

Таблиця Б.4 – Оцінка динаміки, структури та складу майна АТ «Харківобленерго» та ВАТ «Тернопільобленерго», 2019-2021 рр.

Складові капіталу	АТ «Харківобленерго»							ВАТ «Тернопільобленерго»						
	Роки						Відхилення, 2021/2019	Роки						Відхилення, 2021/2019
	2019		2020		2021			2019		2020		2021		
	млн грн	%	млн грн	%	млн грн	%		млн грн	%	млн грн	%	млн грн	%	
Необоротні активи	3452343	64,74	3483033	57,57	4072287	64,69	619944	1411267	94,17	1512813	95,06	3225829	95,17	1814562
Нематеріальні активи	15466	0,45	14112	0,41	13055	0,32	-2411	7431	0,53	9317	0,62	8892	0,28	1461
Незавершені капітальні інвестицій	33854	0,98	89586	2,57	118113	2,90	84259	37304	2,64	40402	2,67	31040	0,96	-6264
Основні засоби	3401829	98,54	3378163	96,99	3940882	96,77	539053	1363444	96,61	1460007	96,51	3184163	98,71	1820719
Інвестиційна нерухомість	0	0	0	0	0	0	0	3086	0,22	3086	0,20	1734	0,05	-1352
Інші фінансові інвестиції	1043	0,03	1043	0,03	0	0	-1043	0	0	0	0	0	0	0
Довгострокова дебіторська заборгованість	151	0,004	129	0,004	237	0,01	86	2	0	1	0	0	0	-2
Оборотні активи	1880022	35,26	2567439	42,43	2222687	35,31	342665	87400	5,83	78535	4,94	163758	4,83	76358
Запаси	38422	2,04	45161	1,76	82363	3,71	43941	16184	18,52	16909	21,53	24825	15,16	8641
Виробничі запаси	0	0	0	0	0	0	0	16152	18,48	16890	21,51	24807	15,15	8655
Товари	0	0	0	0	0	0	0	32	0,04	19	0,02	18	0,01	-14
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1734930	92,28	2313364	90,10	1791180	80,59	56250	21619	24,74	3349	4,26	44243	27,02	22624
Дебіторська заборгованість за розрахунками:														
За виданими авансами	8001	0,43	7557	0,29	122567	5,51	114566	22172	25,37	16160	20,58	51261	31,30	29089
З бюджетом	1385	0,07	71	0,00	4	0,00	-1381	20	0,02	5986	7,62	30	0,02	10
У тому числі з податку на прибуток	191	0,01	0	0	0	0	-191	0	0,00	5946	7,57	0	0,00	0
Інша поточна дебіторська заборгованість	1989	0,11	4990	0,19	3341	0,15	1352	333	0,38	1463	1,86	682	0,42	349
Гроші та їх еквіваленти	24920	1,33	29357	1,14	15061	0,68	-9859	27072	30,97	34668	44,14	42717	26,09	15645
Інші оборотні активи	70375	3,74	166939	6,50	208171	9,37	137796	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0
Всього активів	5332365	100,0	6050472	100,0	6294974	100,0	962609	1498667	100,0	1591348	100,0	3389587	100,0	1890920

Джерело: сформовано та розраховано автором на основі фінансової звітності АТ «Харківобленерго» та ВАТ «Тернопільобленерго»

Додаток Б

Таблиця Б.5 – Структурно-динамічний аналіз капіталу АТ «Вінницяобленерго», 2019-2021 рр.

Пасиви підприємства	Роки						Відхилення 2020/2018	
	2019		2020		2021			
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	+/-	%
1. Власний капітал, у т.ч.	959100	67,22	1039409	65,46	1135845	63,83	176745	-3,39
Зареєстрований (пайовий) капітал	30974	3,23	30974	2,98	30974	2,73	0	-0,50
Капітал у дооцінках	234882	24,49	222073	21,37	209289	18,43	-25593	-6,06
Додатковий капітал	98667	10,29	98103	9,44	99244	8,74	577	-1,55
Резервний капітал	5142	0,54	5142	0,49	5142	0,45	0	-0,08
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	589435	61,46	683117	65,72	791196	69,66	201761	8,20
2. Довгострокові зобов'язання і забезпечення	70360	4,93	28398	1,79	35875	2,02	-34485	-2,92
Інші довгострокові зобов'язання	41631	59,17	0	0,00	0	0,00	-41631	-59,17
Довгострокові забезпечення	28729	40,83	28398	2,73	35875	3,16	7146	-37,67
3. Поточні зобов'язання і забезпечення	397374	27,85	520073	32,75	607796	34,16	210422	6,31
Короткострокові кредити банків	0	0,00	0	0,00	32527	5,35	32527	5,35
Поточна кредиторська заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	57392	14,44	41977	8,07	0	0,00	-57392	-14,44
Поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	11604	2,92	99737	19,18	129184	21,25	117580	18,33
Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	22231	5,59	27210	5,23	26272	4,32	4041	-1,27
Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками зі страхування	5218	1,31	7557	1,45	9945	1,64	4727	0,32
Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з оплати праці	17826	4,49	24628	4,74	35261	5,80	17435	1,32
Поточна кредиторська заборгованість за одержаними авансами	230255	57,94	264843	50,92	299413	49,26	69158	-8,68
Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з учасниками	406	0,10	405	0,08	405	0,07	-1	-0,04
Поточні забезпечення	0	0,00	0	0,00	1490	0,25	1490	0,25
Інші поточні зобов'язання	52442	13,20	53716	10,33	73299	12,06	20857	-1,14
Всього пасивів	1426834	100	1587880	100	1779516	100	352682	0,00

Джерело: розраховано автором за даними фінансової звітності АТ «Вінницяобленерго»

Додаток Б

Таблиця Б.6 – Аналіз складу та структури капіталу АТ «Харківобленерго» та ВАТ «Тернопільобленерго», 2019-2021 рр.

Складові капіталу	АТ «Харківобленерго»							ВАТ «Тернопільобленерго»						
	Роки						Відхилення, 2021/2019	Роки						Відхилення, 2021/2019
	2019		2020		2021			2019		2020		2021		
	млн грн	%	млн грн	%	млн грн	%		млн грн	%	млн грн	%	млн грн	%	
Власний капітал														
Зареєстрований (пайовий) капітал	59004	1,50	59004	1,48	59004	1,42	0	15272	1,30	15272	1,22	15272	0,55	0
Внески до незареєстрованого статутного капіталу	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Капітал у дооцінках	2074461	52,58	2120727	53,07	2265553	54,36	191092	1061445	90,14	1059928	84,77	2536942	91,12	1475497
Додатковий капітал	1874785	47,52	1874785	46,91	1874785	44,98	0	529	0,04	447	0,04	418	0,02	-111
Емісійний дохід	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Накопичені курсові різниці	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Резервний капітал	15340	0,39	15340	0,38	15340	0,37	0	0	0	0	0	0	0	0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	-78253	-1,98	-73629	-1,84	-46943	-1,13	31310	100351	8,52	174712	13,97	231439	8,31	131088
Неоплачений капітал	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Вилучений капітал	0	0	-70	0	-70	0	-70	0	0	0	0	0	0	0
Інші резерви	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Всього власного капіталу	3945337	100,0	3996157	100,0	4167669	100,0	222332	1177597	100,0	1250359	100,0	2784071	100,0	1606474
Довгострокові зобов’язання і забезпечення														
Відстрочені податкові зобов’язання	309009	65,62	256632	68,94	237531	76,36	-71478	68225	69,20	58062	98,50	305371	93,09	237146
Пенсійні зобов’язання	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Довгострокові кредити банків	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Інші довгострокові зобов’язання	161900	34,38	115598	31,06	73546	23,64	-88354	2086	2,12	883	1,50	22667	6,91	20581

Довгострокові забезпечення	0	0	0	0	0	0	0	28280	28,68	0	0	0	0	-28280
Довгострокові забезпечення витрат персоналу	0	0	0	0	0	0	0	28280	28,68	0	0	0	0	-28280
Цільове фінансування	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Благодійна допомога	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Страхові резерви	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
у тому числі:														
резерв довгострокових зобов'язань	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
резерв збитків або резерв належних виплат	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
резерв незароблених премій	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
інші страхові резерви	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Інвестиційні контракти	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Призовий фонд	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Резерв на виплату джек-поту	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Всього довгострокових зобов'язань і забезпечень</i>	<i>470909</i>	<i>100,0</i>	<i>372230</i>	<i>100,0</i>	<i>311077</i>	<i>100,0</i>	<i>-159832</i>	<i>98591</i>	<i>100,0</i>	<i>58945</i>	<i>100,0</i>	<i>328038</i>	<i>100,0</i>	<i>229447</i>
Поточні зобов'язання і забезпечення														
Короткострокові кредити банків	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Поточна кредиторська заборгованість за: довгостроковими зобов'язаннями	48353	5,28	41779	2,30	41779	2,30	-6574	1272	0,57	447	0,16	2415	0,87	1143
товари, роботи, послуги	111435	12,16	808993	44,54	808993	44,54	697558	57466	25,83	62686	22,23	34119	12,30	-23347
розрахунками з бюджетом	33439	3,65	35032	1,93	35032	1,93	1593	19009	8,54	14552	5,16	50502	18,20	31493
у тому числі з податку на прибуток	0	0	4539	0,25	4539	0,25	4539	3051	1,37	0	0	23965	8,64	20914
розрахунками зі страхування	7564	0,83	12056	0,66	12056	0,66	4492	3747	1,68	5639	2,0	4082	1,47	335
розрахунками з оплати праці	28753	3,14	45917	2,53	45917	2,53	17164	14999	6,74	23071	8,18	16547	5,96	1548
Поточна кредиторська заборгованість за	267357	29,18	384438	21,17	384438	21,17	117081	121275	54,51	132653	47,03	121923	43,94	648

одержаними авансами														
Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з учасниками	0	0	3027	0,17	3027	0,17	3027	0	0	0	0	0	0	0
Поточна кредиторська заборгованість із внутрішніх розрахунків	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Поточна кредиторська заборгованість за страховою діяльністю	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Поточні забезпечення	182294	19,90	137621	7,58	137621	7,58	-44673	0	0,00	38893	13,79	43972	15,85	43972
Доходи майбутніх періодів	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Відстрочені комісійні доходи від перестраховиків	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Інші поточні зобов'язання	236924	25,86	347365	19,13	347365	19,13	110441	2711	1,22	2103	0,75	1918	0,69	-793
<i>Всього поточних зобов'язань і забезпечень</i>	<i>916119</i>	<i>100,0</i>	<i>1816228</i>	<i>100,0</i>	<i>1816228</i>	<i>100,0</i>	<i>900109</i>	<i>222479</i>	<i>100,0</i>	<i>282044</i>	<i>100,0</i>	<i>277478</i>	<i>100,0</i>	<i>54999</i>

Джерело: сформовано та розраховано автором на основі фінансової звітності АТ «Харківобленерго» та ВАТ «Тернопільобленерго»

Додаток Б

Таблиця Б.7 – Аналіз капіталу АТ «Вінницяобленерго», АТ «Харківобленерго» та ВАТ «Тернопільобленерго» за показниками фінансової стійкості, 2019-2021 рр.

Назва показника	Нормативні межі показника	АТ «Вінницяобленерго»			АТ «Харківобленерго»			БАТ «Тернопільобленерго»			Відхилення, +/-, АТ «Вінницяобленерго»	Відхилення, +/-, АТ «Харківобленерго»	Відхилення, +/-, БАТ «Тернопільобленерго»
		Роки			Роки			Роки					
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021			
Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії, концентрації власного капіталу)	> 0,5	0,67	0,65	0,64	0,74	0,66	0,66	0,79	0,79	0,82	-0,03	-0,08	0,04
Коефіцієнт фінансової залежності	< 0,5	0,33	0,35	0,36	0,26	0,34	0,34	0,21	0,21	0,18	0,03	0,08	-0,04
Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами	> 0,1	0,14	-0,05	-0,21	0,26	0,20	0,04	-2,67	-3,34	-2,70	-0,35	-0,22	-0,02
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	> 0,4	1,76	1,98	2,14	2,10	1,56	1,88	13,47	15,92	17,00	0,38	-0,22	3,53
Коефіцієнт поточних зобов'язань	> 0,5	0,85	0,95	0,94	0,66	0,82	0,85	0,69	0,83	0,46	0,09	0,19	-0,23
Коефіцієнт співвідношення необоротних і власних коштів	> 0,5	0,92	1,02	1,1	0,88	0,87	0,98	1,20	1,21	1,16	0,18	0,10	-0,04
Коефіцієнт довгострокових зобов'язань	< 0,2	0,15	0,05	0,06	0,34	0,18	0,15	0,31	0,17	0,54	-0,09	-0,19	0,23
Коефіцієнт фінансової стійкості (забезпечення загальної заборгованості власним капіталом)	> 1,0	2,05	1,9	1,76	2,84	1,95	1,96	3,67	3,67	4,60	-0,29	-0,89	0,93
Коефіцієнт співвідношення власного та залученого капіталу (фінансового левериджу, фінансового ризику)	< 0,25	0,49	0,53	0,57	0,35	0,51	0,51	0,27	0,27	0,22	0,08	0,16	-0,06
Коефіцієнт концентрації позикового капіталу	< 0,5	0,33	0,35	0,36	0,26	0,34	0,34	0,21	0,21	0,18	0,03	0,08	-0,04

Джерело: розраховано автором за даними фінансової звітності АТ «Вінницяобленерго», АТ «Харківобленерго», ВАТ «Тернопільобленерго»

Додаток Б



Рисунок Б.1 – Сфери стратегічного та тактичного управління формуванням та використанням капіталу підприємств