

ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ СТРУКТУРУВАННЯ АКЦІОНЕРНОГО КАПІТАЛУ ВІТЧИЗНЯНИХ АВТОМОБІЛЕБУДІВНИХ ПІДПРИЄМСТВ

Запропоновано систему оцінки ефективності структурування акціонерного капіталу вітчизняних підприємств, що складається із трьох рівнів. За даною системою оцінки проведено аналіз ефективності структурування акціонерного капіталу вітчизняних автомобілебудівних підприємств у динаміці за останні вісім років та виявлено основні причини економічного спаду в автомобілебудівній галузі України.

Ключові слова: акціонерний капітал, ефективність структурування акціонерного капіталу, ефект фінансового леввериджу, реструктуризація боргу, чистий прибуток на одну просту акцію.

Постановка проблеми. Україна за роки незалежності виборола статус країни потужного автовиробника, однак наразі галузь переживає дуже скрутні часи. Акціонерні товариства, що за сучасних умов формують автомобілебудівну галузь України, не мають достатньої величини власного капіталу, необхідного для їх стійкої фінансової діяльності та дуже залежать від зовнішніх позикових джерел. Щоб вплинути на ситуацію і у подальшому підвищити показники ефективності використання акціонерного капіталу вітчизняних автомобілебудівних підприємств та оптимізувати його структуру, необхідно розробити ряд рекомендацій зі збільшення величини власного капіталу акціонерних товариств, ефективного залучення й використання позикових коштів, що можливо лише за попереднього аналізу і оцінки показників ефективності структурування їх акціонерного капіталу. Тому подальші дослідження шляхів удосконалення системи оцінки ефективності структурування акціонерного капіталу вітчизняних підприємств є своєчасною та нагальною проблемою сьогодення.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженню особливостей функціонування акціонерного капіталу й ефективності його структурування присвячено значну кількість вітчизняних наукових праць, зокрема таких учених, як: В. Д. Базилевича, З. С. Варналія, Л. І. Воротиної, М. Гейця, О. М. Грицино [1], С. М. Грудницької, О. А. Грішнєвої, Н. М. Давиденко [2], С. Т. Дуди [3], Ю. І. Єханурова, В. Л. Осецького, О. М. Проволоцької, Н. Н. Пройда-Носик [4], Л. В. Петришинця [4], В. С. Ревенко [5], О. О. Сініцина [6], Н. П. Слободяник, Р. С. Сорочи [7], Р. І. Рондяк [7], А. О. Старостіної, О. В. Чайковської [8], Н. М. Чиж [9], Д. М. Черваньова, А. В. Шегди, В. М. Шелудько тощо.

Незважаючи на вагомий внесок сучасних учених у розвиток досліджуваного питання, їх праці не охоплюють усього кола проблем, пов'язаних із аналізом ефективності структурування акціонерного капіталу і раціонального використання отриманих у результаті аналітичних процедур даних автомобілебудівними підприємствами України.

Методологія дослідження. Теоретичну й методологічну основу дослідження становили результати фундаментальних вітчизняних і зарубіжних досліджень із оцінки показників ефективності структурування акціонерного капіталу, а також дані фінансової звітності автомобілебудівних підприємств. Дослідження базувалося на використанні методів: системного підходу – для вивчення зв'язків між явищами та процесами оцінки

ефективності структурування акціонерного капіталу досліджуваних підприємств; теоретичного узагальнення і порівняння – для розвитку понятійного апарату; діалектичного – для розгляду явищ у їх взаємозв'язку і розвитку, зокрема при розгляді процесів впливу кризових явищ в економіці на рентабельність підприємств; використання причинно-наслідкового методу дозволило зробити висновок про те, що від'ємна рентабельність активів та капіталу негативно впливає на структуру акціонерного капіталу.

Емпіричні дослідження здійснено на базі чотирьох найбільших автомобілебудівних підприємств. Апробація результатів дослідження проводилася в період із 2010 по 2017 рр. У процесі емпіричних досліджень застосовувались експертний, аналітично-розрахунковий та метод таксономічного аналізу.

Мета статті – розробка системи оцінки ефективності структурування акціонерного капіталу за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності й інвестиційної привабливості підприємства та її визначення на прикладі найбільших підприємств автомобілебудівної галузі України.

Результати. За результатами дослідження існуючих методик аналізу ефективності структури акціонерного капіталу підприємств пропонуємо власний підхід до оцінки ефективності структури акціонерного капіталу, який включає комплексну оцінку підприємства за групами аналізу рентабельності капіталу та загальної рентабельності, аналізу ліквідності і аналізу структури джерел засобів підприємства, відповідно до рівня наближення значень показників до нормативних. Особлива увага при визначенні ефективності структури капіталу у запропонованій системі відводиться розрахунку та аналізу ефекту фінансового леввериджу, який показує додаткову рентабельність власного капіталу, отриману за рахунок використання позикових джерел, а отже є безпосереднім індикатором ефективності структурування капіталу акціонерного товариства. Кінцевим є дослідження змін інвестиційної привабливості підприємства на ринку цінних паперів шляхом аналізу динаміки чистого прибутку (збитку) підприємства на одну просту акцію (рис. 1).

Якщо ми говоримо про загальне поняття "ефективність", то під ним слід розуміти відношення корисного ефекту (результату) до витрат на його одержання. Стосовно ефективності функціонування акціонерного капіталу, то вона пояснюється, у першу чергу, дією масштабу підприємств, наявності у них можливостей використання інновацій, передових технологій та управлінських

рішень. Для аналізу ефективності структурування акціонерного капіталу були вибрані найбільші підприємства автомобілебудівної галузі України, сукупна частка яких у структурі виробництва становить близько 90 %,

а саме ПАТ "АвтоКрАЗ", ПрАТ "Запорізький автомобілебудівний завод", ПАТ "Автомобільна Компанія "Богдан Моторс" і ПрАТ "Єврокар".



Рис. 1. Система оцінки ефективності структурування акціонерного капіталу вітчизняних підприємств

Джерело: розроблено і побудовано авторами.

Відповідно до запропонованої системи, проведемо оцінку ефективності структурування акціонерного капіталу ПАТ "АвтоКрАЗ". Результати та динаміку показників за 2010–2017 рр. відображено у табл. 1.

За результатами аналізу оцінки ефективності структурування акціонерного капіталу ПАТ "АвтоКрАЗ" за трьома групами показників було виявлено, що найрентабельнішим підприємство було у 2010 та 2013 рр., у той же час слід зауважити, що у зазначені періоди за іншими двома групами (ліквідність підприємства та структура капіталу і фінансова незалежність) переважна більшість показників не відповідає рекомендованим межам, тобто підприємство є низьколіквідним та фінансово не стійким і залежним від позикових коштів.

Через кризові явища в економіці України з 2014 р. починається помітний спад рентабельності підприємства, що продовжується протягом останніх чотирьох років. Підтвердженням цього є динаміка коефіцієнта економічного росту акціонерного товариства, значення якого знизилось в десятки разів із позитивного 0,0546 у 2013 р. до негативного – 60,9414 – у 2017 р. Цей коефіцієнт указує на роль чистого прибутку в забезпеченні стабільного зростання власного капіталу і демонструє стійкість процесу зростання власного капіталу компанії. Хоча у 2017 р. підприємство за результатами основної діяльності і отримало прибуток, але ця сума була перекрита збитком від курсової різниці, отриманим у результаті кризової ситуації зі значним зростанням курсу валют, та збитком за рахунок значної суми нарахованих відсотків за кредитами, що були отримані підприємством ще у докризовому періоді.

Також погіршення економічної ситуації на підприємстві в останні чотири роки підтверджується різкою зміною коефіцієнта реінвестування у 2014 р. Даний показник рентабельності дає оцінку поточній політиці розподілу прибутку компанії. Високе її значення у 2013 р. (2,1015) означає те, що значна частина прибутку була реінвестована у підприємство, що стимулює інтенсифікацію виробничої та збутової діяльності, оновлення обладнання, заміщення найбільш дорогих джерел фінансування тощо. Однак із 2014 р. можливостей реінвестування прибутку в підприємства більше не залишилося, оскільки за

умов збиткової діяльності реінвестування є недоцільним і призведе до зниження рентабельності власного капіталу компанії. Разом із можливістю реінвестувати прибуток знизилася і можливість підприємства щодо покращення його ринкового становища і підвищення рівня збуту (здебільшого, через негативний вплив зовнішніх факторів), що підтверджується падінням показника чистої рентабельності реалізації на 0,0588 з нормативного значення 0,0268 у 2013 р. до від'ємного – 0,0856. Так, головною проблемою у даному контексті є нестача ресурсів, на програму виробництва ПрАТ "АвтоКрАЗ" заздалегідь укладає договори зі всіма постачальниками матеріальних ресурсів, але через виникнення проблем із постачаннями російських комплектуючих виробів у 2017 р. підприємство змушене займатися пошуком їхньої альтернативи в інших постачальників, а по окремих видах комплектуючих приймати рішення про освоєння власного виробництва. Усе це впливає на обсяги випуску готової продукції та, відповідно, планові обсяги реалізації.

Ситуація, що склалася на підприємстві з 2014 р., потребує негайних і серйозних заходів з питань попередження банкрутства та виведення підприємства із кризи. Такі заходи вже почали реалізуватись підприємством (про це свідчить покращення показників ліквідності та структури капіталу акціонерного товариства з 2014 р., що яскраво показано в табл. 2.16). Так, за даними таблиці видно, що підприємство почало залучати довгострокові кошти для відновлення своєї діяльності, зокрема, це демонструє коефіцієнт довгострокового залучення позикових засобів, який зростає протягом останніх п'яти років. Зазначимо, що позитивна динаміка даного показника є суперечливою, адже чим далі, тим більше підприємство залежить від зовнішніх інвесторів. Однак західні економісти і практика ведення бізнесу зарубіжних підприємств показує, що активний розвиток за сучасних умов не можливий лише за рахунок власних коштів підприємства. Вдале залучення інвестицій та використання позикових коштів, особливо в такій високотехнологічній галузі, як автомобілебудування, є необхідною умовою.

Таблиця 1. Аналіз системи показників для оцінки ефективності структурування акціонерного капіталу ПАТ "АвтоКрАЗ" за 2010–2017 рр.

№ п/п	Назва показника	Межі показ-ника	Роки							
			2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Аналіз рентабельності капіталу та загальної рентабельності підприємства										
1	Рентабельність власного капіталу	> 0	0,0064	-0,1326	0,0154	0,0263	-0,2336	-0,7138	-1,0260	-1,9409
2	Рентабельність оборотного капіталу	> 0	0,0067	0,0004	-0,0326	0,0304	0,1630	0,0879	0,0751	-0,0010
3	Коефіцієнт реінвестування	> 0	4,0211	0,8127	-23,4815	2,1015	0,8832*	0,9582*	0,9548*	0,9277*
4	Коефіцієнт економічного росту	> 0	0,0255	-0,1156	-0,4863	0,0546	-0,2334	-1,0635	-2,0105	-60,9414
5	Рентабельність активів	> 0	-0,0349	-0,0615	-0,0130	-0,0292	-0,0704	-0,1101	-0,0957	-0,0772
6	Рентабельність продукції	> 0	0,2366	0,0869	-0,0054	0,2391	0,3007	0,4372	0,4521	0,1058
7	Чиста рентабельність реалізації	> 0	0,0149	-0,2616	0,0247	0,0268	-0,0900	-0,1625	-0,1557	-0,0856
8	Коефіцієнт Бівера	0,17-0,4	0,0124	-0,0298	0,0112	0,0121	-0,0286	-0,0506	-0,0290	-0,0116
Аналіз ліквідності підприємства										
1	Коефіцієнт поточної ліквідності (покриття)	> 1	1,0076	0,9886	0,7639	0,7253	1,1493	1,1272	0,8493	1,2350
2	Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,6-0,8	0,9295	0,9164	0,7018	0,6607	1,0799	1,0360	0,7448	1,1338
3	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,25-0,5	0,2169	0,2075	0,0008	0,0108	0,4197	0,2874	0,0019	0,4590
4	Маневреність робочого капіталу	>0,2	25,7033	-18,0426	-0,0016	-0,0197	2,5174	2,2046	-0,0061	1,9457
Аналіз структури джерел засобів підприємства										
1	Коефіцієнт фінансової автономії	>0,5	0,3040	0,3333	0,3640	0,3653	-0,2321	-0,3985	-0,4850	-0,4946
2	Коефіцієнт фінансової залежності	1,67-2,5	4,1782	4,5505	6,4988	6,2351	8,9613	21,6952	68,9875	5068,44
3	Коефіцієнт покриття відсотків	>0,1	-1,0435	-0,0179	-1,0780	-1,1210	0,0793	0,4255	-0,3751	-0,7714
4	Коефіцієнт маневреності власного капіталу	>0	0,0203	-0,0332	-1,0535	-1,1410	0,8488	1,8529	-7,2025	881,6537
5	Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними засобами	>0,1	0,0076	-0,0114	-0,2361	-0,2747	0,1493	0,1272	-0,1507	0,2350
6	Коефіцієнт довгострокового залучення позикових засобів	0,25-0,5	0,1393	0,1627	0,2351	0,2695	0,3023	0,3519	0,4853	0,2840
7	Коефіцієнт фінансової незалежності капіталізованих джерел	≈ 0,6	0,6609	0,6128	0,4911	0,4804	0,3051	0,1403	0,0472	0,0008
8	Коефіцієнт інвестування власних та довгострокових залучень	0,4-0,9	0,9875	1,0220	1,5111	1,5423	0,7366	0,7359	1,3355	0,3259
9	Коефіцієнт фінансового левериджу	0,25-1	0,5130	0,6317	1,0364	1,0815	2,2772	6,1293	20,1879	1316,1837
10	Коефіцієнт концентрації позичкового капіталу	< 0,5	0,7602	0,7795	0,8461	0,8396	0,8884	0,9539	0,9855	0,9998
11	Коефіцієнт фінансового ризику	0,5-1	3,1762	3,5472	5,4988	5,2351	7,9613	20,6952	67,9875	5067,4451
12	Коефіцієнт фінансової стабільності	1-1,5	0,3148	0,2819	0,1819	0,1910	0,1256	0,0483	0,0147	0,0002
13	Коефіцієнт страхування власного капіталу	> 0,1	0,0034	0,0043	0,0073	0,0071	0,0090	0,0190	0,0590	3,9348
Розрахунок ефекту фінансового левериджу та його впливу на рентабельність власного капіталу підприємства										
1	Ефект фінансового левериджу DFL, %	> 0	-1,9265	-2,2216	-0,4479	-1,0686	-1,0940	-0,6124	-0,1865	-0,0022
2	Рентабельність власного капіталу ROE, %	> 0	-1,9614	-2,2831	-0,4609	-1,0978	-1,1644	-0,7225	-0,2822	-0,0794

* – дане значення показника не враховується для аналізу, оскільки у результаті застосування правил математичних розрахунків отриманий результат є економічно некоректним.

Джерело. Складено і розраховано авторами на основі відомостей підприємств [10].

Однак, не дивлячись на активну політику керівництва, спрямовану на покращення економічного стану підприємства та удосконалення структури капіталу, ситуація на підприємстві залишається дуже складною, що підтверджується показниками третьої групи таблиці: із 13 коефіцієнтів, що характеризують ефективність структури капіталу підприємства, лише три належать до рекомендованих меж.

Розрахунок ефекту фінансового левериджу підприємства ПАТ "АвтоКрАЗ" також підтверджує, що структура капіталу акціонерного товариства є неефективною протягом усього досліджуваного періоду, однак наявна позитивна динаміка стосовно щорічного збільшення даного показника. Диференціал фінансового левериджу має негативне значення, за якого рентабельність власного капіталу знижується, тобто частка прибутку, що генерується влас-

ним капіталом підприємства, спрямовується на обслуговування позичкового капіталу, який використовується за певними ставками відсотку. Зауважимо, що ставка відсотку за користування позиковими коштами у підприємства є невисокою (хоча має негативну тенденцію до зростання), а неспроможність підприємства обслуговувати кредитний портфель, тобто погашати відсотки з користування позиковим капіталом за рахунок прибутку, спричинена фізично великими обсягами залученого капіталу. Позитивним є також той фактор, що плече фінансового левериджу у підприємства є додатним, проте збільшення плеча фінансового левериджу доцільне за умови, що його диференціал більше нуля.

Тепер проаналізуємо ефективність структурування акціонерного капіталу ПрАТ "Запорізький автомобілебудівний завод" (табл. 2).

Таблиця 2. Аналіз системи показників для оцінки ефективності структурування акціонерного капіталу ПрАТ "Запорізький автомобілебудівний завод" за 2010–2017 рр.

№ п/п	Назва показника	Межі показника	Роки							
			2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Аналіз рентабельності капіталу та загальної рентабельності підприємства										
1	Рентабельність власного капіталу	> 0	0,0050	0,0582	0,0002	0,0015	-10,977	0,6630*	0,2230*	0,0907*
2	Рентабельність оборотного капіталу	> 0	0,0758	0,0773	0,1150	0,0819	-0,4462	-0,0785	-0,0546	-0,6279
3	Коефіцієнт реінвестування	> 0	-26,907	1,0000	-55,245	-10,000	1,0000*	1,0000*	1,0000*	1,0000*
4	Коефіцієнт економічного росту	> 0	-0,1478	0,0570	-0,0141	-0,0150	2,4084*	0,4979*	0,2007*	0,0861*
5	Рентабельність активів	> 0	0,0046	-0,0008	-0,0412	-0,0374	-1,0288	-0,8406	-0,7144	-0,3816
6	Рентабельність продукції	> 0	0,1248	0,0894	0,1598	0,1257	0,1331	0,4719	0,1572	0,0653
7	Чиста рентабельність реалізації	> 0	0,0034	0,0295	0,0001	0,0015	-2,1674	-1,8472	-1,1797	-0,6621
8	Коефіцієнт Бівера	0,17-0,4	0,0320	0,0933	0,0309	0,0241	-0,9489	-0,2951	-0,1413	-0,0603
Аналіз ліквідності підприємства										
1	Коефіцієнт поточної ліквідності (покриття)	> 1	1,2678	1,9258	3,0910	1,7469	0,5983	0,4145	0,1959	0,1486
2	Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,6-0,8	1,0584	1,2967	2,2063	1,3579	0,4632	0,2230	0,0964	0,0688
3	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,25-0,5	0,0823	0,1712	0,7601	0,3628	0,1973	0,0075	0,0110	0,0035
4	Маневреність робочого капіталу	>0,2	0,0212	0,0056	0,1817	0,2429	-0,2488	-0,0064	-0,0069	-0,0021
Аналіз структури джерел засобів підприємства										
1	Коефіцієнт фінансової автономії	>0,5	0,4094	0,4542	0,4578	0,4336	-0,6828	-1,5360	-2,7413	-3,1816
2	Коефіцієнт фінансової залежності	1,67-2,5	2,4427	2,2018	2,1843	2,3064	-1,4645	-0,6511	-0,3648	-0,3143
3	Коефіцієнт покриття відсотків	>0,1	0,1785	-0,0301	-0,8192	-0,9801	-16,721	-6,0337	-2,6613	-3,2177
4	Коефіцієнт маневреності власного капіталу	>0	0,3104	0,5781	0,7375	0,5271	0,5700*	0,4644*	0,4305*	0,5103*
5	Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними засобами	>0,1	0,2678	0,9258	2,0910	0,7469	-0,4017	-0,5855	-0,8041	-0,8514
6	Коефіцієнт довгострокового залучення позикових засобів	0,25-0,5	0,1148	0,2621	0,3787	0,2536	-6,4168	-1,3056	-0,9396	-0,8080
7	Коефіцієнт фінансової незалежності капіталізованих джерел	≈ 0,6	0,7791	0,6340	0,5564	0,6372	-7,6403	8,6336*	6,3496*	3,8142*
8	Коефіцієнт інвестування власних і довгострокових залучень	0,4-0,9	0,7581	0,6335	0,5827	0,6606	5,2264	-2,9358	-1,6936	-0,8977
9	Коефіцієнт фінансового левериджу	0,25-1	0,2835	0,5773	0,7973	0,5694	-1,1309	-0,8842	-0,8425	-0,7378
10	Коефіцієнт концентрації позичкового капіталу	< 0,5	0,5906	0,5458	0,5359	0,5619	1,6632	2,5085	3,7020	4,1039
11	Коефіцієнт фінансового ризику	0,5-1	1,4427	1,2018	1,1569	1,2854	-2,4071	-1,6153	-1,3361	-1,2655
12	Коефіцієнт фінансової стабільності	1-1,5	0,6932	0,8321	0,8660	0,7798	-0,3988	-0,6013	-0,7299	-0,7563
13	Коефіцієнт страхування власного капіталу	> 0,1	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
Розрахунок ефекту фінансового левериджу та його впливу на рентабельність власного капіталу підприємства										
1	Ефект фінансового левериджу DFL, %	> 0	-2,296	-3,187	-9,538	-6,561	35,565*	44,380*	48,034*	25,487*
2	Рентабельність власного капіталу ROE, %	> 0	-2,292	-3,188	-9,579	-6,598	34,536*	43,539*	47,320*	25,105*

* – дане значення показника не враховується для аналізу, оскільки у результаті застосування правил математичних розрахунків, отриманий результат є економічно некоректним

Джерело: Складено і розраховано авторами на основі відомостей підприємств [10].

Оцінка ефективності структурування акціонерного капіталу ПрАТ "Запорізький автомобілебудівний завод" показала, що у 2010–2011 рр. підприємство активно розвивалося та було рентабельним, оскільки відповідало п'ятьом із восьми нормативним значенням коефіцієнтів у 2010 р. та шістьом із восьми – у 2011. Недостатніми були

лише значення коефіцієнта Бівера, згідно з яким підприємство мало загрозу банкрутства у перспективі, однак показники не були критичними, оскільки їхнє значення до 2014 р. було додатним. Крім того, у 2013 р. підприємству вдалося покращити свій рівень ліквідності (три із чотирьох показників задовольняли рекомендовані межі).

Також за результатами аналізу табл. 2 було виявлено, що до 2013 р. структура капіталу підприємства була доволі ефективною, хоча і не повною мірою досконалою. Протягом 2010–2013 рр. сім з 13-ти показників задовольняло рекомендовані межі. Серед тих, які не досягли нормативних значень, зазначимо такі: коефіцієнт фінансової автономії, коефіцієнт концентрації позичкового капіталу, коефіцієнт фінансового ризику та коефіцієнт фінансової стабільності протягом зазначеного періоду були дуже близькі до рекомендованих меж і, за подальшої ефективної політики управління капіталом та нарощенням виробництва і збуту продукції, досягли б нормативного значення; коефіцієнт покриття відсотків, який показує ступінь залежності підприємства від організацій, що кредитують діяльність акціонерного товариства, також не відповідав рекомендованим межам. Це вказує на залежність компанії від наданих їй кредитних коштів, однак, як уже зазначалося, ця галузь є високотехнологічною, що змушує підприємства безперервно займатися науковими розробками та вдосконаленням продукції, а отже, залучати значний обсяг інвестицій та позичкового капіталу; коефіцієнт страхування власного капіталу протягом всього досліджуваного періоду дорівнює нулю, оскільки у структурі власного капіталу підприємства відсутній резервний капітал, що призначений для покриття непередбачених витрат, збитків, на сплату боргів на випадок ліквідації підприємства. Обсяг та цілі використання резервного капіталу в Україні регулюються керівництвом підприємств і його створення не є обов'язковою умовою діяльності акціонерного товариства, проте зауважимо, що в розвинених країнах, таких, як Велика Британія, Естонія, Німеччина, США, Франція законодавством установлюється мінімальна межа сукупного обсягу резервів. Так, наприклад, у Швейцарії мінімальний розмір обов'язкових резервів капіталу становить 20 % номінального капіталу. Отже, до 2013 р. структура капіталу підприємства ПрАТ "Запорізький автомобілебудівний завод" була ефективною, хоч і мала певні недоліки.

Однак аналіз показників, починаючи із 2014 р., по всіх групах показує, що жоден коефіцієнт (окрім рентабельності продукції) не належав до рекомендованих меж. Крім того, більшість із цих коефіцієнтів протягом 2014–2017 рр. мала від'ємні значення, що характеризує глибoku кризу підприємства та його становище на межі банкрутства. За відповідних умов підприємство характеризується неефективною структурою капіталу та високою залежністю від зовнішніх джерел фінансування. У 2014 р. коефіцієнт покриття відсотків становив 16,7207. Це означає, що боргове навантаження за сплатою відсотків за кредити є дуже великим і підприємство не здатне за рахунок власного капіталу розраховуватися за користування кредитами. Станом на 2017 р. підприємство продовжує довготривалу збиткову діяльність, отримавши сукупний збиток у розмірі 287,748 тис. грн (хоча порівняно із 2016 р. становище компанії все ж трохи покращилось – 602,809 тис. грн збитків), накопичує негативний дисбаланс платоспроможності: сукупна вартість зобов'язань перевищує сукупну вартість активів на 3,340,489 тис. грн (у 2016 р. цей показник був майже на такому самому рівні – 3,003,987 тис. грн), а поточні зобов'язання перевищують оборотні активи на 1,662,039 тис. грн (у 2016 р. на 1,274,407 тис. грн). Таким чином, невиконання умови кредитних договорів та неспроможність обслуговувати наявні кредитні зобов'язання у процесі поточної операційної діяльності підприємства одночасно зі спадом фізичних об'ємів реалізації автомобілів до 1,918 шт. (у

2016 р. підприємством було реалізовано 2,738 шт.) та низьким платоспроможним споживчим попитом і загостренням конкурентного середовища спричиняє суттєву невизначеність стосовно подальшої здатності товариства безперервно продовжувати свою діяльність. За таких обставин підприємству, у першу чергу, необхідно провести реструктуризацію боргів та залучити державу для підтримки стратегічно важливого для економіки України об'єкта автомобілебудування, удосконалити структуру акціонерного капіталу підприємства.

Розрахунок ефекту фінансового левериджу підприємства ПрАТ "Запорізький автомобілебудівний завод" також показав, що структура капіталу акціонерного товариства є неефективною протягом усього досліджуваного періоду. Однак зазначимо позитивний ефект у динаміці диференціалу фінансового левериджу, значення якого знизилось у 2017 р. у 2 рази порівняно із 2016 р. Основною причиною покращення ситуації на підприємстві послужило триразове зниження ставки відсотка за кредит у 2017 р. порівняно із попереднім.

Протягом 2010–2014 рр. ПАТ "АК "Богдан Моторс", як одна з найбільших автомобілебудівних компаній України, помітно відчула погіршення фінансово-економічної ситуації в галузі вітчизняного машинобудування, що склалася внаслідок економічної кризи 2008–2009 рр., та продовжує погіршення позицій у результаті економічного спаду 2014 р. (табл. 3).

Оцінки ефективності структурування акціонерного капіталу ПАТ "Автомобільна Компанія "Богдан Моторс" за 2010–2017 рр. показала, до діяльності підприємства протягом зазначеного періоду є збитковою, усі показники рентабельності (окрім рентабельності продукції) характеризуються від'ємними значеннями, а коефіцієнт Бівера свідчить про настання банкрутства, оскільки фінансовий стан підприємства, на якому протягом тривалого часу (1,5–2 роки) коефіцієнт Бівера не перевищував 0,2, що відображає небажане скорочення частки прибутку, яка має бути спрямована на розвиток виробництва, характеризує формування незадовільної структури балансу. За таких умов підприємство починає працювати в борг, а коефіцієнт забезпечення власними коштами стає менш ніж 0,1.

Коефіцієнт поточної ліквідності має оптимальні значення протягом 2010–2016 рр. в основному за рахунок додатково вкладеного капіталу.

При цьому аналіз структури джерел засобів підприємства вказує на високу фінансову залежність від зовнішніх джерел фінансування підприємства та нездатність підприємства сплачувати відсотки по кредитах. Так, коефіцієнт фінансової залежності на ПАТ "Автомобільна Компанія "Богдан Моторс" у 2014 р., за нормативного значення від 1,67 до 2,5, становив -7,9309, і, хоча динаміка останніх років і характеризувалась позитивною тенденцією, однак станом на 2017 р. цей показник усе ще залишається від'ємним і становить -0,6905.

Дуже важкою є ситуація зі сплатою відсотків по кредитах підприємства. Так, у 2016 р., при нормативного значення коефіцієнта покриття відсотків більше 0,1, значення показника на підприємстві становило -253,4207. І хоча, після проведених заходів щодо реструктуризації боргу даний показник зменшився у 2017 р. до -5,8793, проте він усе ще залишається незадовільним, а при тому, що коефіцієнт концентрації позичкового капіталу із 2010 р. зріс більш ніж у 3 рази і у 2017 р. становив 2,4483 за нормативного значення менше 0,5, ситуація з накопиченням боргів по відсотках може повторитись.

Таблиця 3. Аналіз системи показників для оцінки ефективності структурування акціонерного капіталу ПАТ "Автомобільна Компанія "Богдан Моторс" за 2010–2017 рр.

№ п/п	Назва показника	Межі показника	Роки							
			2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Аналіз рентабельності капіталу та загальної рентабельності підприємства										
1	Рентабельність власного капіталу	> 0	-0,2105	-0,0066	-0,3439	-0,2792	-24,305	0,5389*	0,2955*	0,3264*
2	Рентабельність оборотного капіталу	> 0	-0,0105	0,0700	-0,0280	-0,0619	-0,3737	-0,1576	-0,1391	-0,3834
3	Коефіцієнт реінвестування	> 0	1,0000	0,8131*	1,0002*	1,000*	1,000*	1,000*	1,1401*	3,1343*
4	Коефіцієнт економічного росту	> 0	-0,2352	-0,0053	-0,4154	-0,3245	2,1793*	0,4245*	0,2883*	0,6768*
5	Рентабельність активів	> 0	-0,0976	-0,0424	-0,1066	-0,0540	-0,2767	-0,0940	-0,0810	-0,3182
6	Рентабельність продукції	> 0	0,1028	0,1721	0,0138	0,3237	0,1330	0,5065	0,4771	35,9895
7	Чиста рентабельність реалізації	> 0	-0,1496	-0,0018	-0,0961	-0,1809	-2,4343	-0,9087	-2,0180	-25,603
8	Коефіцієнт Бівера	0,17-0,4	-0,0126	0,0233	-0,0700	-0,0401	-0,2393	-0,0740	-0,0615	-0,1254
Аналіз ліквідності підприємства										
1	Коефіцієнт поточної ліквідності (покриття)	> 1	2,7689	3,2939	4,0617	3,8898	1,6088	1,6864	1,5498	0,5241
2	Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,6-0,8	2,2426	2,5752	3,2762	3,5402	1,5359	1,5584	1,5483	0,5237
3	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,25-0,5	0,0620	0,0581	0,0398	0,0971	0,0997	0,0322	0,0002	0,0003
4	Маневреність робочого капіталу	> 0,2	0,0296	0,0214	0,0083	0,0328	0,0822	0,0238	0,0002	-0,0003
Аналіз структури джерел засобів підприємства										
1	Коефіцієнт фінансової автономії	> 0,5	0,2192	0,2184	0,1778	0,1399	-0,1261	-0,2200	-0,3420	-1,4483
2	Коефіцієнт фінансової залежності	1,67-2,5	4,5614	4,5793	5,6254	7,1473	-7,9309	-4,5454	-2,9239	-0,6905
3	Коефіцієнт покриття відсотків	> 0,1	-2,1182	-1,0180	-2,8047	-5,6427	-27,030	-106,05	-253,42	-5,8793
4	Коефіцієнт маневреності власного капіталу	> 0	1,4964	2,0304	2,4566	2,8959	-1,7639	-1,0851	-0,5894	0,3258*
5	Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними засобами	> 0,1	1,7689	2,2939	3,0617	2,8898	0,6088	0,6864	0,5498	-0,4759
6	Коефіцієнт довгострокового залучення позикових засобів	0,25-0,5	0,8124	0,6881	0,8977	1,0505	1,6481	2,3796	4,3121	-1,5687
7	Коефіцієнт фінансової незалежності капіталізованих джерел	≈ 0,6	0,2691	0,2707	0,2073	0,1627	-0,1987	-0,3373	-0,5400	-171,31
8	Коефіцієнт інвестування власних і довгострокових залучень	0,4-0,9	0,5972	0,4503	0,4906	0,5287	0,6496	0,6340	0,6818	56,8152
9	Коефіцієнт фінансового левіриджу	0,25-1	2,7154	2,6941	3,8230	5,1452	-6,0337	-3,9645	-2,8519	-1,0058
10	Коефіцієнт концентрації позикового капіталу	< 0,5	0,7808	0,7816	0,8222	0,8601	1,1261	1,2200	1,3420	2,4483
11	Коефіцієнт фінансового ризику	0,5-1	3,5614	3,5793	4,6254	6,1473	-8,9309	-5,5454	-3,9239	-1,6905
12	Коефіцієнт фінансової стабільності	1-1,5	0,2808	0,2794	0,2162	0,1627	-0,1120	-0,1803	-0,2548	-0,5916
13	Коефіцієнт страхування власного капіталу	> 0,1	0,0216	0,0212	0,0301	0,0398	-0,0470	-0,0270	-0,0192	-0,0062
Розрахунок ефекту фінансового левіриджу та його впливу на рентабельність власного капіталу підприємств										
1	Ефект фінансового левіриджу DFL, %	> 0	-3,2994	-2,0472	-2,6704	-0,8615	2,6273*	1,4005*	1,6976*	16,706*
2	Рентабельність власного капіталу ROE, %	> 0	-3,3970	-2,0896	-2,7770	-0,9155	2,3506*	1,3065*	1,6166*	16,3881*

* – дане значення показника не враховується для аналізу, оскільки у результаті застосування правил математичних розрахунків, отриманий результат є економічно некоректним

Примітка. Складено і розраховано авторами на основі відомостей підприємств [10].

Негативною тенденцією, що вказує на неефективну структуру капіталу акціонерного товариства, є також різке падіння коефіцієнту фінансової стабільності. Цей коефіцієнт є індикатором фінансової стійкості, який характеризує здатність компанії відповідати за своїми зобов'язаннями в середньо- і довгостроковій перспективі. Його значення вказує на те, скільки гривень власного капіталу припадає на кожну гривню зобов'язань компанії. Однак, виходячи із негативних показників даного коефіцієнта у 2014–2017 рр., можемо констатувати, що підприємство не може забезпечити свої зобов'язання власним капіталом.

Розрахунок ефекту фінансового левіриджу підприємства ПАТ "Автомобільна Компанія "Богдан Моторс" також свідчить про неефективну структуру капіталу акціонерного товариства за досліджуваній період. Це підтверджується тим, що рентабельність власного капіталу дуже сильно падає за умови врахування ефекту фінансового левіриджу. Зазначимо, що ставка відсотків за кредитом на підприємстві починаючи із 2013 р. є дуже низькою, тому можна зробити висновок, що негативний вплив на структуру акціонерного капіталу підприємства чинять великі розміри непокритого збитку компанії.

Аналіз показників ефективності структурування акціонерного капіталу ПрАТ "Єврокар" у 2010–2017 рр. дає можливість сформулювати такі висновки. Найбільш рентабельною діяльністю підприємства була у 2012–2013 рр., коли шість із восьми показників рентабельності належали до рекомендованих меж. При цьому схильність до банкрутства у зазначені роки також знизилась, були отримані позитивні значення коефіцієнта Бівера, що свідчило про поступове покращення ситуації у післякризовий період (табл. 4).

Щодо показників структури капіталу, то найкращі їхні значення характерні для 2011–2012 рр., половина коефіцієнтів у даний період належала до рекомендованих меж. Якщо говорити про показники структури капіталу в період після 2013 р., то ситуація на підприємстві схожа із ситуацією, що склалася на ПАТ "Автомобільна Компанія "Богдан Моторс": переважаюча більшість показників набула від'ємних значень, що характеризує структуру капіталу підприємства як незадовільну. Однак, на відміну від ситуації на "Богдан Моторс", падіння показників відбулося у контрольованих межах, тобто за ефективною політики управління акціонерним капіталом, ситуацію у

найближчі декілька років можна виправити. Про це свідчить покращення таких показників, як: коефіцієнт фінансової автономії, який збільшився із -0,3798 у 2016 р. до -0,2803 – у 2017 р., коефіцієнт покриття відсотків, який зріс із -1,6804 у 2016 р. до -0,4517 у 2017 р., коефіцієнт фінансової незалежності капіталізованих джерел із -0,6752 до -0,3625 відповідно у 2016 та 2017 рр., коефіцієнт концентрації позичкового капіталу, який зменшився із 1,3798 у 2016 р. до 1,2803 у 2017 р., коефіцієнт фінансової стабільності – із -0,2752 у 2016 до -0,2189 у 2017 р.

Крім того слід зазначити, що підприємство єдине серед досліджуваних намагається вести активну політику страхування власного капіталу, про що свідчить досягнення нормативного значення коефіцієнта страхування власного капіталу в 2014 р.

За важких економічних умов у автомобілебудівній галузі та скрутного фінансового становища інших виробни-

ків автомобілів в Україні ПрАТ "Єврокар" на сьогодні залишається чи не єдиною компанією, здатною випускати автомобілі. Це підтверджується вагомим покращенням рентабельності підприємства у 2017 р.: чотири із восьми показників підприємства були приведені до нормативних значень, інші три доволі відчутно покращилися і, за умов подальшої ефективної політики управління фінансовим станом підприємства, також досягнуть нормативних значень у найближчі роки. При цьому, у 2017 р. коефіцієнт Бівера отримав позитивне значення порівняно з негативним у 2016, а отже підприємству вдалося уникнути прямої загрози банкрутства і продовжити нарощувати свій економічний потенціал.

Провівши розрахунки ефекту фінансового левриджу підприємства ПрАТ "Єврокар", також було отримано негативну тенденцію ефективності структурування акціонерного капіталу.

Таблиця 4. Аналіз системи показників для оцінки ефективності структурування акціонерного капіталу ПрАТ "Єврокар" за 2010–2017 рр.

№ п/п	Назва показника	Межі показника	Роки							
			2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Аналіз рентабельності капіталу та загальної рентабельності підприємства										
1	Рентабельність власного капіталу	> 0	-0,0370	0,1701	0,0481	0,0324	-1,3650	2,9394*	0,1559*	-0,1495
2	Рентабельність оборотного капіталу	> 0	0,0298	0,2237	0,1987	0,1765	0,2758	0,1544	0,2772	0,2870
3	Коефіцієнт реінвестування	> 0	-8,9432	-1,3352	0,9067	1,0000	1,0168*	1,0000*	1,0000*	1,0000
4	Коефіцієнт економічного росту	> 0	0,2833	-0,2015	0,0423	0,0319	-4,5344	1,1902*	0,1447*	-0,1615*
5	Рентабельність активів	> 0	-0,0708	0,0629	-0,0357	-0,0393	-0,4019	-0,5521	-0,1453	-0,0402
6	Рентабельність продукції	> 0	0,0853	0,1540	0,1380	0,1524	0,2985	0,2255	0,1927	0,1738
7	Чиста рентабельність реалізації	> 0	-0,0100	0,0424	0,0113	0,0089	-0,3789	-0,6729	-0,0461	0,0276
8	Коефіцієнт Бівера	0,17-0,4	-0,0129	0,1392	0,0392	0,0366	-0,3427	-0,3195	-0,0364	0,0380
Аналіз ліквідності підприємства										
1	Коефіцієнт поточної ліквідності (покриття)	> 1	1,4599	1,3021	1,7791	0,8710	1,2712	0,8840	1,2670	2,7321
2	Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,6-0,8	1,2489	0,9051	0,7867	0,4985	1,0325	0,6849	1,0538	1,9645
3	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,25-0,5	0,2544	0,0825	0,6503	0,1759	0,4930	0,1763	0,7807	0,4340
4	Маневреність робочого капіталу	>0,2	0,5519	0,2004	0,4455	-0,8637	1,0145	-0,7599	1,4619	0,1253
Аналіз структури джерел засобів підприємства										
1	Коефіцієнт фінансової автономії	>0,5	0,4310	0,4688	0,3957	0,4301	0,0728	-0,3745	-0,3798	-0,2803
2	Коефіцієнт фінансової залежності	1,67-2,5	2,3200	2,1329	2,5271	2,3250	13,7456	-2,6702	-2,6332	-3,5679
3	Коефіцієнт покриття відсотків	>0,1	-1,1622	1,6595	-0,5529	-0,6737	-6,0037	-5,4294	-1,6804	-0,4517
4	Коефіцієнт маневреності власного капіталу	>0	0,5563	0,2435	0,4873	-0,1429	1,3605	0,16871*	-0,3076	-1,4012
5	Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними засобами	>0,1	0,4599	0,3021	0,7791	-0,1290	0,2712	-0,1160	0,2670	1,7321
6	Коефіцієнт довгострокового залучення позикових засобів	0,25-0,5	0,0400	0,1595	0,4267	0,1105	1,0478	7,7690	5,3966	3,1060
7	Коефіцієнт фінансової незалежності капіталізованих джерел	≈ 0,6	0,9005	0,7536	0,5259	0,8216	0,1146	-0,8222	-0,6752	-0,3625
8	Коефіцієнт інвестування власних та довгострокових залучень	0,4-0,9	0,4991	0,8165	0,7437	1,1174	0,8442	1,1387	0,7923	0,4921
9	Коефіцієнт фінансового левриджу	0,25-1	0,1105	0,3270	0,9016	0,2172	7,7295	-2,2162	-2,4811	-3,7589
10	Коефіцієнт концентрації позичкового капіталу	< 0,5	0,5690	0,5312	0,6043	0,5699	0,9272	1,3745	1,3798	1,2803
11	Коефіцієнт фінансового ризику	0,5-1	1,3200	1,1329	1,5271	1,3250	12,7456	-3,6702	-3,6332	-4,5679
12	Коефіцієнт фінансової стабільності	1-1,5	0,7576	0,8827	0,6549	0,7547	0,0785	-0,2725	-0,2752	-0,2189
13	Коефіцієнт страхування власного капіталу	> 0,1	0,0441	0,0342	0,0320	0,0310	0,1716	-0,0326	-0,0279	-0,0324
Розрахунок ефекту фінансового левриджу та його впливу на рентабельність власного капіталу підприємств										
1	Ефект фінансового левриджу DFL, %	> 0	-10,176	-0,193	-6,791	-8,815	-3,036	13,972*	4,599*	1,879*
2	Рентабельність власного капіталу ROE, %	> 0	-10,246	-0,130	-6,827	-8,855	-3,438	13,420*	4,454*	1,839*

* – дане значення показника не враховується для аналізу, оскільки у результаті застосування правил математичних розрахунків, отриманий результат є економічно некоректним

Примітка. Складено і розраховано авторами на основі відомостей підприємств [10].

Порівняно з іншими досліджуваними підприємствами, компанія "Єврокар" має найвищі відсотки з обслуговування кредитного портфеля протягом останніх чотирьох років, однак це не заважає тому, що на підприємстві спостерігається дуже динамічна позитивна тенденція до збільшення диференціалу фінансового левериджу в 2017 р. (так, значення даного показника порівняно із 2015 р. підвищилось на 52, 06 %). Разом із тим у 2017 р. відбулося покращення і показника плеча фі-

нансового левериджу. Таким чином, намічена позитивна тенденція до виходу підприємства із кризового стану в найближчі роки.

Аналізуючи динаміку показника прибутку на акцію і причини його зміни за даними, що розкриваються акціонерними товариствами, можна судити про небезпеку зменшення частки акціонерів в акціонерному капіталі компанії в результаті нового випуску акцій, які мають такий самий ранг, що і вже існуючі голосуючі акції. Розглянемо динаміку показників прибутковості акцій досліджуваних підприємств за останні вісім років (рис. 2).

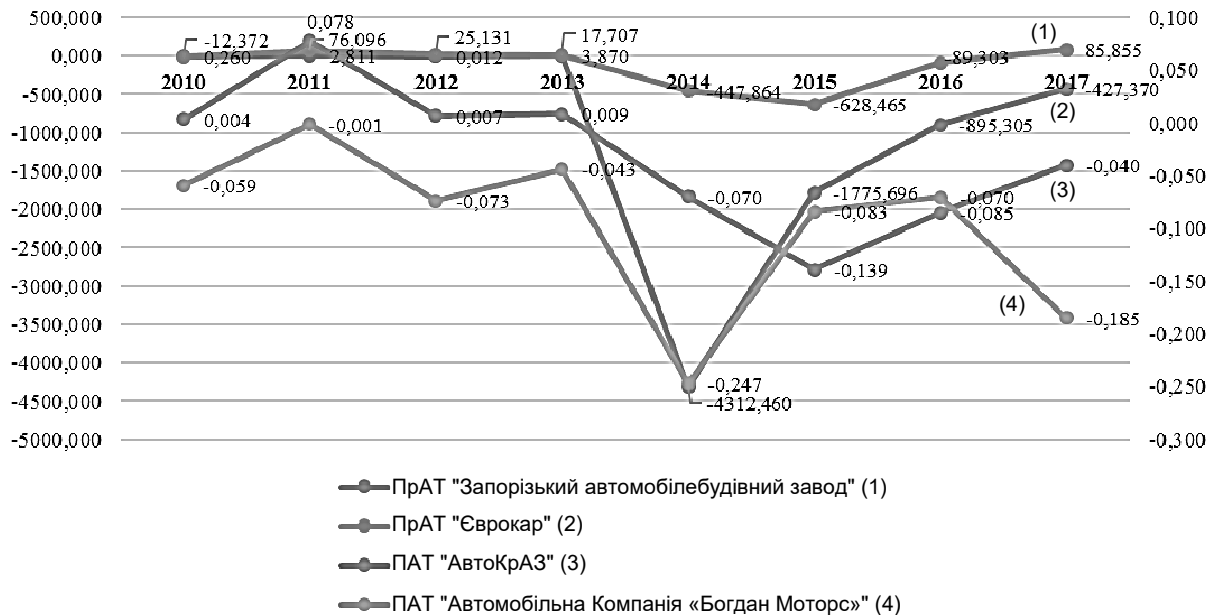


Рис. 2. Динаміка чистого прибутку (збитку) на одну просту акцію найбільших автомобілебудівних підприємств України у 2010–2017 рр., грн

Джерело: Побудовано авторами на основі відомостей підприємств [10].

За даними фінансової звітності автомобілебудівних підприємств України на всіх підприємствах, окрім ПАТ "Автомобільна Компанія "Богдан Моторс", в останні два роки відбувається покращення динаміки прибутковості акцій після різкого падіння показника у 2014 р., а підприємству ПрАТ "Єврокар" у 2017 р. навіть удалося досягти позитивного значення чистого прибутку на одну просту акцію.

Висновки та дискусія. Таким чином, за результатами проведеного аналізу ефективності структури акціонерного капіталу, на всіх досліджуваних підприємствах спостерігається ситуація, за якої рентабельність активів нижча від відсотків за користування позиками, у результаті чого рентабельність власного капіталу підприємств спадає і набуває від'ємних значень, при цьому рентабельність активів досліджуваних підприємств також є від'ємною, унаслідок чого рентабельність власного капіталу зі зростанням рівня заборгованості швидше набуває від'ємних значень. Така структура акціонерного капіталу є неефективною і незадовільною, оскільки неплатоспроможність підприємств настає разом із настанням термінів виконання зобов'язань.

Тому важливою умовою подальшого економічного розвитку вітчизняних автомобілебудівних підприємств є проведення заходів щодо удосконалення структури акціонерного капіталу та її оптимізації, оскільки за умов від-

сутності доступу до позикових коштів, діяльність компанії зупиниться. Вітчизняні автомобілебудівні підприємства гостро потребують значних обсягів іноземного інвестиційного капіталу, джерелом якого може бути лише залучення його з ринку акцій шляхом ефективного структурювання акціонерного капіталу та підвищення інвестиційної привабливості автомобілебудівних підприємств для зарубіжних інвесторів.

Список використаних джерел:

1. Грицино О. М. Оптимізація структури капіталу підприємств України / О. М. Грицино, В. В. Бусленко // *Фінанси, облік і аудит* : зб. наук. пр. ; редкол.: В. М. Федосов (гол. ред.) та ін. – Київ : КНЕУ, 2017. – Вип. 1. – С. 77–97.
2. Давиденко Н.М. Оцінка оптимальності структури капіталу акціонерного товариства: проблеми та шляхи оптимізації / Н. М. Давиденко // *Наук. вісн. Ужгород. ун-ту. Сер. : Економіка*. – 2014. – Вип. 3. – С. 91–94.
3. Дуда С. Т. Узагальнення методичних підходів до оптимізації структури капіталу підприємства [Електронний ресурс] / С.Т. Дуда, В. А. Палько // *Наук. вісн. НЛТУ України*. – 2014. – Вип. 24.2. – С. 227–233.
4. Пойда-Носик Н.Н. Оцінка ефективності й оптимізація структури капіталу в системі фінансової безпеки підприємства / Н. Н. Пройда-Носик, Л. В. Петришинець // *Фінанси України*. – 2010. – № 10. – С. 100–112.
5. Ревенко В.С. Розробка механізму управління фінансовим важелем і рентабельністю капіталу підприємства [Електронний ресурс] / В.С. Ревенко // *XLV Наук.-техн. конф. факультету менеджменту НТКП ВНТУ*. – 2016. – Режим доступу: <https://conferences.vntu.edu.ua/index.php/all-fm/all-fm-2016/paper/view/610/312>.
6. Сініцин О.О. Фінансовий леверидж в управлінні структурою капіталу / О. О. Сініцин // *Ефективна економіка*. – 2014. – № 9. – С. 1–3.

7. Сорока Р.С. Оптимізація структури капіталу за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності / Р. С. Сорока, Р. І. Рондяк // *Наук. вісн. НЛТУ України*. – 2013. – Вип. 23.16. – С. 353-357.

8. Чайковська О.В. Фінансовий леверидж як елемент політики формування позикового капіталу / О.В. Чайковська, Г.О. Ходова. // *Актуальні проблеми економічного і соціального розвитку регіону*. – 2012. – №1. – С. 190–193.

9. Чиж Н.М. Структуризація власного капіталу акціонерних товариств: автореф. дис. канд. екон. наук: 08.00.08 / Чиж Наталія Михайлівна; Нац. акад. наук України, Ін-т регіон. дослідж. – Л., 2008. – 20 с.

10. Річна фінансова звітність досліджуваних автомобілебудівних підприємств за 2010-2017 роки. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://smida.gov.ua/>

Received: 18/02/19
1st Revision: 03/07/19
Accepted: 24/09/19

Author's declaration on the sources of funding of research presented in the scientific article or of the preparation of the scientific article: budget of university's scientific project

Д. Баюра, д-р екон. наук, проф.,

Б. Сахарук, асп.

Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Київ, Україна

ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ СТРУКТУРИРОВАНИЯ АКЦИОНЕРНОГО КАПИТАЛА ОТЕЧЕСТВЕННЫХ АВТОМОБИЛЕСТРОИТЕЛЬНЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ

Предложена система оценки эффективности структурирования акционерного капитала отечественных предприятий, состоит из трех уровней. По данной системой оценки проведен анализ эффективности структурирования акционерного капитала отечественных автомобилестроительных предприятий в динамике за последние восемь лет и выявлены основные причины экономического спада в автомобилестроительной отрасли Украины.

Ключевые слова: акционерный капитал, эффективность структурирования акционерного капитала, эффект финансового левериджа, реструктуризация долга, чистая прибыль на одну простую акцию.

D. Baiura, Doctor of Sciences (Economics), Professor,

B. Sakharuk, PhD Student

Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine

EFFICIENCY MARK OF STRUCTURING THE SHARE CAPITAL OF NATIVE AUTOMAKERS

The proposed system efficiency mark of structuring the share capital of domestic enterprises, consists of three levels. According to this evaluation system, the analysis of the efficiency of structuring the share capital of domestic automakers over the past eight years has been carried out and the main reasons for the economic downturn in the automotive industry of Ukraine have been identified. According to the analysis, at all investigated enterprises, the profitability of assets is lower than the interest on borrowing. The return on equity of enterprises decreases and acquires negative values, while the profitability of the assets of the investigated enterprises is also negative, as a result of which the profitability of equity with an increase in the level of debt quickly becomes negative. Such a structure of equity is inefficient and unsatisfactory, as the insolvency of enterprises comes along with the onset of obligations. Therefore, an important condition for further economic development of domestic automobile construction companies is the implementation of measures to improve the structure of share capital and optimize it.

Key words: share capital, efficiency of structuring of share capital, financial leverage effect, debt restructuring, net earnings per share.

References (in Latin): Translation / Transliteration / Transcription:

- Gricino O.M., Buslenko V.V., 2017. Optimization of the capital structure of Ukrainian enterprises [Optymizatsiya struktury kapitalu pidpryyemstv Ukrayiny]. *Finance, accounting and auditing*, 1, pp. 77–97.
- Davidenko N.M., 2014. Estimation of the optimality of the capital structure of the joint-stock company: problems and ways of optimization [Otsinka optymal'nosti struktury kapitalu aktsionernoho tovarystva: problemy ta shlyakhy optyimizatsiyi]. *Scientific herald of Uzhgorod University. Economics*, 3, pp. 91-94.
- Duda S.T., 2014. Generalization of methodical approaches to optimization of enterprise capital structure [Uzahal'nennya metodychnykh pidkhodiv do optyimizatsiyi struktury kapitalu pidpryyemstva]. *Scientific herald of NLTU of Ukraine*, 24.2, pp. 227-233. DOI: http://nltu.edu.ua/nv/Archive/2014/24_2/227_Dud.pdf.
- Proid-Nosik N.N., Petrishinets L.V., 2010. Estimation of efficiency and optimization of capital structure in the system of financial security of the enterprise [Otsinka efektyvnosti y optyimizatsiya struktury kapitalu v systemi finansovoyi bezpeky pidpryyemstva]. *Finances of Ukraine*, 10, pp. 100-112.
- Revenko V.S., 2016. Development of the mechanism for managing the financial leverage and return on capital of the enterprise [Rozrobka mekhanizmu upravlinnya finansovym vazhelem i rentabel'nisty kapitalu pidpryyemstva]. *XLV Scientific and Technical Conference of the Faculty of Management of NTKP VNTU*. DOI: <https://conferences.vntu.edu.ua/index.php/all-fm/all-fm-2016/paper/view/610/312>.
- Sinitsin O.O., 2014. Financial leverage in the management of capital structure [Finansovyy leverydzh v upravlinni strukturoyu kapitalu]. *Effective economy*, 9, pp. 1-3.
- Soroka R.S. Optimization of the structure of capital on the criterion of maximizing the level of financial profitability [Optymizatsiya struktury kapitalu za kryteriyem maksymizatsiyi rivnya finansovoyi rentabel'nosti]. *Scientific herald of NLTU of Ukraine*, 23.16, pp. 353-357.
- Tchaikovska O.V., Hodova G.O., 2012. Financial leverage as an element of the policy of forming a debt capital [Finansovyy leverydzh yak element polityky formuvannya pozukovoho kapitalu]. *Current problems of economic and social development of the region*, 1, pp. 190-193.
- Chyzh N.M., 2008. Structuring of equity capital of joint-stock companies [Strukturyzatsiya vlasnoho kapitalu aktsionernykh tovarystv]: The dissertation author's abstract of the candidate of economic sciences: 08.00.08, p.20.
- Annual financial statements of the investigated automotive enterprises for 2010-2017 years [Richna finansova zvitnist' doslidzhuvanykh avtomobilebudivnykh pidpryyemstv za 2010-2017 roky]. DOI: <http://smida.gov.ua/>.