

# БУХГАЛТЕРСЬКИЙ ОБЛІК, АНАЛІЗ ТА АУДИТ

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2019-20-88>

УДК 336.648

## Щодо методики аналізу власного і позикового капіталу підприємства

**Гнатенко Євгенія Петрівна**

кандидат економічних наук,  
доцент кафедри обліку та оподаткування  
Миколаївського національного університету імені В.О. Сухомлинського

**Gnatenko Yevgeniya**

Mykolayiv National University named after V.O. Sukhomlinsky

У статті визначено необхідність удосконалення методики аналізу власного та позикового капіталу, наведено наявні показники аналізу оцінки достатності та ефективності використання власного капіталу, визначено, що велика кількість показників інколи заважає зробити правильні висновки. У зв'язку з цим запропоновано упорядковану кількість показників, оптимальне їх значення, а також формулу розрахунку коефіцієнта фінансової залежності підприємства. Наведено фактори впливу на рентабельність власного капіталу. Визначено, що ефект фінансового левериджу – це здатність позикового капіталу генерувати додатковий прибуток від вкладень власного капіталу. Для удосконалення методики аналізу довгострокових зобов'язань запропоновано здійснювати аналіз фінансового левериджу, що сприятиме чіткому визначенню ефективності використання довгострокових позик, впливу їх на власний капітал, а отже, на результати діяльності.

**Ключові слова:** власний капітал, позиковий капітал, фінансовий леверидж, ефективність, рентабельність.

Гнатенко Е.П. О МЕТОДИКЕ АНАЛИЗА СОБСТВЕННОГО И ЗАЕМНОГО КАПИТАЛА ПРЕДПРИЯТИЯ

В статье определена необходимость совершенствования методики анализа собственного и заемного капитала, представлены существующие показатели анализа оценки достаточности и эффективности использования собственного капитала, определено, что большое количество показателей в некоторых случаях мешает сделать правильные выводы. В связи с этим предложено упорядоченное количество показателей, оптимальное их значение, а также формула расчета коэффициента финансовой зависимости предприятия. Представлены факторы влияния на рентабельность собственного капитала. Определено, что эффект финансового левериджа – это способность заемного капитала генерировать дополнительную прибыль от вложений собственного капитала. Для усовершенствования методики анализа долгосрочных обязательств предложено осуществлять анализ финансового левериджа, который будет способствовать четкому определению эффективности использования долгосрочных займов, влияния их на собственный капитал, а следовательно – на результаты деятельности.

**Ключевые слова:** собственный капитал, заемный капитал, финансовый леверидж, эффективность, рентабельность.

Gnatenko Yevgeniya. ABOUT THE METHOD OF ANALYSIS OF OWN AND LOAN CAPITAL ENTERPRISE

Equity represents the financial assets of an individual economic entity, owned by it and used by them to form a certain part of its assets. In modern conditions, the development of activities is impossible without significant financial resources, hence the attraction of long-term debt capital expands the capabilities of enterprises. The purpose of the article is to study current practice of analysis of own and borrowed capital of the enterprise and substantiation of proposals for improvement of this direction of analytical work at the enterprise. The article determines the need to improve the methodology of analysis of own and borrowed capital, presents existing indicators of the analysis of the adequacy and efficiency assessment of the use of equity capital, it is determined that a large number of indicators in some cases prevents making correct conclusions. In this connection, an ordered number of indicators, their optimal values, as well as a formula for calculating the coefficient of financial dependence of the enterprise is proposed. The coefficient of financial dependence reflects the riskiness of a business: the higher its value, the more risky a shareholder, investor and creditor is a commercial organization. The factors influencing the profitability of equity capital are presented. It is determined that the return on equity is a three factor model, where the first factor summarizes

the financial results, the other – combines an asset with this report, the third one is based on the data of the liability balance. In the case of long-term obligations attracted, there is the effect of a financial leverage that characterizes the effectiveness of using the borrowed funds. Financial leverage is an objective factor that arises with the emergence of borrowed funds in the amount used by the organization of capital, which allows it to obtain additional return on equity. To improve the methodology for analyzing long-term liabilities, it is proposed to carry out an analysis of financial leverage that will help to clearly determine the effectiveness of using long-term loans, their impact on equity, and therefore on performance.

**Key words:** equity capital, loan capital, financial leverage, efficiency, profitability.

**Постановка проблеми у загальному вигляді.** Власний капітал являє собою фінансові засоби окремого господарюючого суб'єкта, що належні йому на правах власності і використовуються ним для формування визначеної частини його активів. Ця частина активів сформована за рахунок інвестованого в них власного капіталу та називається чистим активами підприємства. Але в сучасних умовах розвиток діяльності неможливий без значних фінансових ресурсів, отже, залучення довгострокового позикового капіталу розширює можливості підприємств. Ці джерела формування активів підприємств потребують ефективного аналізу їх формування та використання. Аналізу, який би інформаційно задовольняв споживачів.

**Аналіз основних досліджень.** Питання теорії та практики організації методики аналізу власного і позикового капіталу досліджували у своїх працях М.Д. Алексеєнко, Ф.Ф. Бутинець, М.М. Мосійчук, Н.Д. Прокопенко, Ф.Є. Поклонський, С.В. Питель, Н.М. Ткаченко, В.В. Сопко, О.Д. Василик, О.М. Загородна, В.М. Івахненко, К.В. Ізмайлова, М.Я. Коробов, Л.А. Лахтіонова, В.О. Мец, Є.В. Мних, В.М. Опарін, П.Я. Попович, І.Д. Фаріон, С.І. Шкарабан та інші. Проте залишається багато невирішених та дискусійних питань, що потребують подальшого дослідження та пошуку нових прийомів та методів аналізу.

**Формування цілей статті.** Метою статті є дослідження діючої практики аналізу власного і позикового капіталу підприємства та обґрунтування пропозицій щодо вдосконалення зазначеного напрямку аналітичної роботи на підприємстві.

**Виклад основного матеріалу.** У світовій фінансовій практиці питання достатності та ефективності власного капіталу перебуває в центрі уваги економістів-фінансистів як банків, так і фірм, компаній. Для визначення достатності капіталу встановлено вимогу щодо мінімальних розмірів коефіцієнта капітального покриття та ризикованості активів. Науковці стверджують, що власний капітал повинен становити не менш ніж 30% вартості

активів. Залежно від галузі ця величина може бути значно більшою.

Положенням про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації [1], визначено, що для оцінки власного капіталу доцільно обчислювати такі показники, як: коефіцієнт капітального покриття; коефіцієнт фінансової залежності; коефіцієнт участі акціонерного капіталу в загальній сумі джерел фінансування; чистий прибуток, що припадає на одну акцію, «ціна – прибуток»; коефіцієнт оборотності власного капіталу; коефіцієнт завантаженості власного капіталу; рентабельність власного капіталу; період окупності власного капіталу; коефіцієнт фінансової стабільності; коефіцієнт фінансування; коефіцієнт фінансового левериджу; коефіцієнт забезпеченості власним капіталом; коефіцієнт маневреності власного капіталу; коефіцієнт співвідношення поточних зобов'язань і власного капіталу; коефіцієнт співвідношення необоротних активів і власного капіталу. Вищенаведені коефіцієнти свідчать про те, як здійснює свою діяльність підприємство, використовуючи власний капітал, який відсоток становить позиковий капітал, оскільки власного капіталу не досить для виконання виробничої програми, яка фінансова стійкість підприємства.

Здійснивши параметричний аналіз, можемо зауважити, що велика кількість розрахованих показників деколи заважає дійти правильних висновків. У зв'язку з цим ми погоджуємося з науковцем О.І. Пилипенко [2] і пропонуємо здійснювати параметричний аналіз фінансової стійкості підприємства на основі таких показників, як: коефіцієнт автономії, коефіцієнт фінансової залежності, коефіцієнт маневреності робочого капіталу, коефіцієнт співвідношення позикового і власного капіталу, коефіцієнт фінансової стійкості, коефіцієнт концентрації позикового капіталу, коефіцієнт довгострокового залучення коштів, коефіцієнт довгострокових зобов'язань, коефіцієнт поточних зобов'язань, коефіцієнт страхування бізнесу. Показники оцінки фінансової стійкості підприємства наведені у табл. 1, крім того, на

Таблиця 1

## Показники оцінки фінансової стійкості підприємства

№ з/п	Показник	Оптимальне значення
1	Коефіцієнт автономії	> 0,5
2	Коефіцієнт фінансової залежності	< 2,0
3	Коефіцієнт маневреності робочого капіталу	> 0,5
4	Коефіцієнт співвідношення позикового і власного капіталу	< 0,5 (залежить від характеру господарської діяльності)
5	Коефіцієнт співвідношення власного і позикового капіталу	> 1,0
6	Коефіцієнт концентрації позикового капіталу	< 0,5
7	Коефіцієнт довгострокового залучення коштів	< 0,5
8	Коефіцієнт довгострокових зобов'язань	< 0,2
9	Коефіцієнт поточних зобов'язань	> 0,5
10	Коефіцієнт страхування бізнесу	> 0,2

основі проведених досліджень пропонуємо їх оптимальне значення.

На рентабельність власного капіталу впливають як фактори господарської діяльності, так і фактори, пов'язані з фінансовою діяльністю підприємства. Перші знаходяться у сфері управління виробничо-господарською діяльністю, а останні – у сфері фінансової діяльності. Для аналізу факторів зміни рентабельності власного капіталу найбільшого поширення отримала факторна модель, яка має назву формули Дюпона. Рентабельність власного капіталу може розраховуватися як за загальним (бухгалтерським) прибутком, так і за чистим прибутком. Наведемо рентабельність власного капіталу у вигляді формули [3]:

$$R_{BK} = \frac{ЧП}{BK} \cdot 100, \quad (1)$$

де ЧП – чистий прибуток, BK – сума власного капіталу.

Цю формулу можна навести таким чином:

$$R_{заг. BK} = \frac{ЧП}{BK} \cdot \frac{A}{A} \cdot \frac{ЧВ}{ЧВ} = \frac{A}{BK} \cdot \frac{ЧВ}{A} \cdot \frac{ЧП}{ЧВ} = K_{\phi} \cdot K_{об}^a \cdot R_n, \quad (2)$$

де  $R_n$  – рентабельність продажів;

$K_{об}^a$  – оборотність активів;

$K_{\phi}$  – коефіцієнт фінансової залежності, визначений структурою капіталу;

ЧВ – виручка від реалізації;

ЧП – прибуток від реалізації.

Коефіцієнт фінансової залежності розраховується за формулою:

$$K_{\phi} = \frac{A}{BK} = \frac{BK + ЗК}{BK} = \left(1 + \frac{ЗК}{BK}\right), \quad (3)$$

де ЗК – сума позикового капіталу.

Нормативне значення коефіцієнта фінансової залежності не повинно перевищувати

2,0 [4]. Таким чином, рентабельність власного капіталу – це трьохфакторна модель, де перший фактор узагальнює звіт про фінансові результати, інший – підключає до цього звіту актив балансу, третій – заснований на даних пасиву балансу.

Аналіз рентабельності власного капіталу має часовий аспект. Рентабельність продаж не відображає довгострокових інвестицій. Більше того, якщо такі інвестиції здійснюються, то рентабельність продаж може знижуватися. Коефіцієнт фінансової залежності відображає ризикованість бізнесу: чим вище його значення, тим більш ризикованою для акціонерів, інвесторів і кредиторів є комерційна організація. Особливістю цього показника є той факт, що прибуток складається в поточних оцінках і відображає рівень цін. Власний капітал складався впродовж багатьох років і виражений в обліковій оцінці. Тому під час аналізу, якщо можливо, необхідно врахувати ринкову оцінку власного капіталу [5]. На рентабельність власного капіталу впливають також фактори: оборотність активів, коефіцієнт фінансової залежності, рентабельності продажів. Якщо підприємство володіє достатнім обсягом власного капіталу, але при цьому використовує позиковий капітал, то воно має більш високий потенціал свого розвитку і можливості приросту рентабельності власного капіталу, однак знижує свою фінансову стійкість. Під час залучення довгострокових зобов'язань виникає ефект фінансового важеля (фінансового левериджу), який характеризує результативність використання підприємством позикових коштів. Фінансовий леверидж являє собою об'єктивний фактор, що виникає з появою позикових коштів в обсязі

використовуваного організацією капіталу, що дає їй змогу дістати додатковий прибуток на власний капітал. Отже, під час аналізу довгострокових зобов'язань ми пропонуємо здійснювати аналіз фінансового левериджу.

Введемо поняття економічного прибутку й економічної рентабельності підприємства. Економічний прибуток ( $\Pi_E$ ) – це прибуток до сплати відсотків за використання позикових і залучених коштів (включаючи відсотки за корпоративними облігаціями і привілейованими акціями) і податків. Економічна рентабельність ( $R_E$ ) визначається відношенням економічного прибутку до активів підприємства та визначається за формулою [6]:

$$R_E = \frac{\Pi_E}{A}. \quad (4)$$

Загалом за однакової економічної рентабельності прибутковість власного капіталу істотно залежить від структури фінансових джерел. Якщо у підприємства немає боргів, воно не сплачує відсотки, то економічний прибуток зростає, також зростає чистий прибуток (за умови, що розмір податку прямо пропорційний розміру прибутку) [6].

Якщо підприємство використовує позикові кошти, незважаючи на їхню платність, і збільшує рентабельність власних засобів, то у цьому разі говорять про ефект фінансового важеля (левериджу). Ефект фінансового левериджу – це здатність позикового капіталу генерувати додатковий прибуток від вкладень власного капіталу або збільшувати рентабельність власного капіталу завдяки використанню позикових коштів. Необхідно звернути увагу на зв'язок ефекту фінансового левериджу з різницею між економічною рентабельністю і рівнем відсотків за використання позикового капіталу. Якщо економічна рентабельність вища від рівня відсотків за кредит, то ефект фінансового левериджу позитивний. За рівності цих показників ефект фінансового левериджу дорівнює нулю. У разі перевищення рівня відсотків за кредит над економічною рентабельністю ефект фінансового левериджу стає негативним. Показник, який відображає рівень отримання додаткового прибутку на власний капітал за рахунок різ-

ної частини використання позикових засобів, називається ефектом фінансового левериджу і розраховується за формулою [3]:

$$ЕФЛ = (1 - СПр) * (КВРА - ВКр) * \frac{ПК}{ВК}, \quad (5)$$

Де ЕФЛ – ефект фінансового левериджу, що полягає в прирості коефіцієнта рентабельності власного капіталу, %;

СПр – ставка податку на прибуток, виражена десятковим дробом;

КВРА – коефіцієнт валової рентабельності активів (відношення валового прибутку до середньої вартості активів), %;

ВКр – середній розмір відсотків за кредит, що сплачуються компаніям за використання позикового капіталу, %;

ПК – середня сума використовуваного компаніями позикового капіталу;

ВК – середня сума власного капіталу компанії.

Приведена формула розрахунку ефекту фінансового левериджу дає змогу виділити в ній три основні складові частини: податковий коректор фінансового левериджу, що показує, у якому ступені виявляється ефект фінансового левериджу в зв'язку з різним рівнем оподаткування прибутку; диференціал фінансового левериджу, що характеризує різницю між економічною рентабельністю і середнім розміром відсотка за кредит; фінансовий важіль, що відбиває суму позикового капіталу, використовуваного фірмою, у розрахунку на одиницю власного капіталу. Виділення цих складників дає змогу цілеспрямовано керувати ефектом фінансового левериджу в процесі фінансової діяльності організації.

**Висновки.** Отже, для вдосконалення методики параметричного аналізу власного капіталу ми пропонуємо упорядкувати показники, які дадуть змогу систематизувати висновки стосовно його формування, використання, а також фінансової стійкості підприємства. Крім того, пропонуємо під час аналізу довгострокових зобов'язань здійснювати аналіз фінансового левериджу, що сприятиме чіткому визначенню ефективності використання довгострокових позик, впливу їх на власний капітал, зростанню прибутковості та фінансової стійкості підприємства.

#### ЛІТЕРАТУРА:

1. Положення про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації затвердженого наказом Міністерства фінансів України та Фонду державного майна України від 26.01.2001 № 49/121. URL: zakon.rada.gov.ua/go/z0121-01.
2. Пилипенко О.І. Облік та аналіз власного капіталу: теорія і практика. URL: www.irbis-nbuv.gov.ua/.../cgiiirbis.

3. Жерлицин Д.М. Фінансовий важіль робочого капіталу як інструмент аналізу ефективності операційної діяльності підприємства. URL: <https://www.econa.org.ua/index.php/econa/article/>.
4. Подольська В.О. Фінансовий аналіз./ В.О. Подольська, О.В. Яріш. Київ, видавництво «Центр навчальної літератури», 2017 р. 350 с.
5. Олійник І.В. Власний капітал як фінансове джерело функціонування підприємства. Вісник податкової служби України. 2013. № 65. URL: <http://www.pdaa.edu.ua/sites/default/files/studconf/>.
6. Сініцин О.О. Фінансовий леверидж в управлінні структурою капіталу. URL: [www.economy.nayka.com.ua](http://www.economy.nayka.com.ua).

## REFERENCES:

1. Polozhennya pro poryadok zdiysnennya analizu finansovogo stanu pidpriemstv, shcho pidlyagayut privatizatsii. (2001). Zatverdzenogo nakazom Ministerstva finansiv Ukraini ta Fondu derzhavnogo mayna Ukraini vid 26.01.2001 N 49/121. [Yelektronniy resurs]. Rezhim dostupu: [zakon.rada.gov.ua/go/z0121-01](http://zakon.rada.gov.ua/go/z0121-01).
2. Pilipenko O.I. Oblik ta analiz vlasnogo kapitalu: teoriya i praktika. [Yelektronniy resur]. – Rezhim dostupu: [www.irbis-nbuv.gov.ua/.../cgiirbis](http://www.irbis-nbuv.gov.ua/.../cgiirbis).
3. Zherlitsin D.M. Finansoviy vazhil robochogo kapitalu yak instrument analizu effektivnosti operatsiynoi diyalnosti pidpriemstva. [Yelektronniy resurs]. – Rezhim dostupu: <https://www.econa.org.ua/index.php/econa/article/>.
4. Podolska V.O. (2017). Finansoviy analiz./ V.O. Podolska, O.V. Yarish. Kiiv, vidavnitstvo „Tsentri navchalnoi literaturi”.
5. Oliynik I.V. (2013). Vlasniy kapital yak finansove dzherelo funktsionuvannya pidpriemstva. Visnik podatkovoi sluzhbi Ukraini. № 65 [Yelektronniy resurs]. – Rezhim dostupu : <http://www.pdaa.edu.ua/sites/default/files/studconf/387.pdf>.
6. Sinitsin O.O. Finansoviy leveridzh v upravlinni strukturoyu kapitalu. [Yelektronniy resur]. – Rezhim dostupu: [www.economy.nayka.com.ua](http://www.economy.nayka.com.ua).