

УДОСКОНАЛЕННЯ КОМПЛЕКСНОГО ЕКОНОМІЧНОГО АНАЛІЗУ ВЛАСНОГО КАПІТАЛУ

БОДНАРЧУК А. В.

УДК 303.732.4:657.411

Боднарчук А. В. Удосконалення комплексного економічного аналізу власного капіталу

У статті науково обґрунтовано та доведено необхідність удосконалення комплексного економічного аналізу власного капіталу, який забезпечує системний підхід до аналізу фінансової стійкості підприємства та підвищує ефективність формування та використання власного капіталу. Розглянуто та узагальнено типи та завдання факторного аналізу власного капіталу як одного з етапів комплексного аналізу. Виділено основні фактори впливу на результативний показник, і для вдосконалення системи управління власним капіталом розроблено багатфакторну модель факторного аналізу.

Ключові слова: рентабельність, власний капітал, факторний аналіз, методика, модель факторного аналізу.

Рис.: 1. **Бібл.:** 10.

Боднарчук Анна Володимирівна – молодший науковий співробітник, Національний науковий центр «Інститут аграрної економіки» (вул. Героїв Оборони, 10, Київ, 03680, Україна)

E-mail: anna_bodnarchuk@mail.ru

УДК 303.732.4:657.411

Боднарчук А. В. Усовершенствование комплексного экономического анализа собственного капитала

В статье научно обоснована и доказана необходимость усовершенствования комплексного экономического анализа собственного капитала, который обеспечивает системный подход к анализу финансовой устойчивости предприятия и повышает эффективность формирования и использования собственного капитала. Рассмотрены и обобщены типы и задачи факторного анализа собственного капитала как одного из этапов комплексного анализа. Выделены основные факторы влияния на результативный показатель, и для усовершенствования системы управления собственным капиталом разработана многофакторная модель факторного анализа.

Ключевые слова: рентабельность, собственный капитал, факторный анализ, методика, модель факторного анализа.

Рис.: 1. **Библ.:** 10.

Боднарчук Анна Владимировна – младший научный сотрудник, Национальный научный центр «Институт аграрной экономики» (ул. Героев Оборони, 10, Киев, 03680, Украина)

E-mail: anna_bodnarchuk@mail.ru

UDC 303.732.4:657.411

Bodnarchuk A. V. Perfection of a Complex Economic Analysis of Equity Capital

The article scientifically substantiates and proves a necessity of perfection of a complex economic analysis of equity capital, which provides a system approach to analysis of financial stability of a company and increases effectiveness of formation and use of equity capital. It considers and generalises types and tasks of factor analysis of equity capital as one of the stages of complex analysis. It allocates main factors of influence on the effective indicator, and develops a multi-factor model of factor analysis for perfection of the system of management of equity capital.

Key words: profitability, equity capital, factor analysis, method, model of factor analysis.

Pic.: 1. **Bibl.:** 10.

Bodnarchuk Anna V. – Junior Researcher, National Science Centre «Institute of Agricultural Economy» (vul. Geroyiv Oborony, 10, Kyiv, 03680, Ukraine)

E-mail: anna_bodnarchuk@mail.ru

В умовах ринкової економіки важлива роль в системі основних економічних ресурсів, які визначають потенціал і темпи економічного розвитку підприємств та суспільства в цілому, належить власному капіталу. *Власний капітал* – це загальна вартість чистих активів підприємства (активи за вирахуванням зобов'язань), що відображає обсяг прав та інтересів власників і складається з інвестованого капіталу, капіталу, створеного в процесі діяльності, і потенційного капіталу. Особливостями функціонування власного капіталу на будь-якому підприємстві є два економічні взаємопов'язані процеси: процес формування власного капіталу та процес його використання. Ефективність цих процесів і діяльність підприємства залежить від правильності прийнятого управлінського рішення. Великого значення при реалізації цих процесів набуває комплексний економічний аналіз власного капіталу, важливою умовою якого є економічно обґрунтована класифікація та систематизація факторів, які впливають на величину результативного показника. Без глибокого всебічного вивчення факторів неможливо своєчасно виявити та усунути недоліки у господарській діяльності підприємства, виявити резерви підвищення сталого

розвитку та прийняти ефективні управлінські рішення. Незважаючи на значні наукові здобутки вчених, комплексний економічний аналіз потребує вдосконалення в частині методики факторного аналізу власного капіталу та побудови факторної моделі.

Комплексний економічний аналіз власного капіталу – це процес дослідження основних результативних показників ефективності формування та використання капіталу на підприємстві. Основною метою такого аналізу є виявлення резервів підвищення ефективності та факторів впливу.

Результати нашого дослідження, які викладені у статті «Комплексний економічний аналіз власного капіталу: методика проведення» [1], показали відсутність системних і комплексних методичних підходів до аналізу капіталу, який би забезпечив комплексну об'єктивну оцінку процесів його формування та використання. З цією метою була розроблена схема комплексного аналізу власного капіталу, в основу побудови якої було покладено принципи системності, комплексності та взаємозв'язку між її етапами. Використання запропонованої схеми комплексного економічного аналізу власного капіталу забезпечить комплексний підхід до аналізу фінансової

стійкості підприємства, підвищить ефективність формування й використання складових власного капіталу та сприятиме удосконаленню системи управління.

Більш глибоке дослідження та оцінка змін, виявлених при здійсненні аналізу економічного потенціалу підприємства в цілому та власного капіталу зокрема, потребує застосування інформації щодо рентабельності, платоспроможності та фінансової стійкості, динаміка яких зумовлена рухом власного капіталу і зміною його структури [2, с. 156].

Особливу роль в управлінні власним капіталом відіграє факторний аналіз, який передбачає комплексне та системне вивчення впливу факторів на величину власного капіталу в цілому та його складових зокрема. Він забезпечує кількісну оцінку впливу чинників на досліджуваний показник і дає можливість відповідним підбиранням та коригуванням чинників формувати або змінювати параметри управління капіталом [3].

У науковій літературі розрізняють такі типи факторного аналізу.

1. *Детермінований (функціональний) факторний аналіз* становить методика дослідження впливу факторів, зв'язок яких з результативним показником має функціональний характер, тобто результативний показник можна подати як добуток, частку або алгебраїчну суму факторів.

2. *Стохастичний аналіз* – методика дослідження факторів, зв'язок яких із результативним показником, на відміну від функціональної, є неповним, кореляційним. Якщо при функціональній залежності зі зміною аргументу відбувається зміна функції, то при стохастичному зв'язку зміна аргументу може дати кілька значень приросту функції залежно від поєднання інших факторів, що визначають цей показник.

3. *Прямий факторний аналіз* передбачає дослідження за дедуктивним методом – від загального до часткового. Такий аналіз проводять з метою комплексного дослідження внутрішніх і зовнішніх, об'єктивних та суб'єктивних факторів, які формують величину результативного показника.

4. *Зворотній факторний аналіз* проводять за допомогою індуктивного методу, досліджуючи причинно-наслідкові зв'язки з метою визначення чутливості змін багатьох результативних показників до змін досліджуваного фактора.

5. *Однорівневий факторний аналіз* передбачає дослідження факторів тільки одного рівня підпорядкування без деталізації їх на складові.

6. *Багаторівневий факторний аналіз*, на відміну від попереднього, передбачає дослідження факторів, які деталізовано, з метою вивчення їх сутності та впливу на різноманітні рівні співвідпорядкованості;

7. *Статичний факторний аналіз* застосовується для вивчення впливу факторів на результативні показники до відповідної дати;

8. *Динамічний факторний аналіз* становить методика дослідження причинно-наслідкових зв'язків у динаміці.

9. *Ретроспективний факторний аналіз* вивчає причини змін результатів господарської діяльності за минулі періоди.

10. *Перспективний факторний аналіз* передбачає дослідження поведінки факторів і результативних показників на перспективу.

Вибір типу факторного аналізу залежить від об'єкта дослідження та поставленої мети. Процес факторного аналізу складний і відповідальний момент, який передбачає ставлення та вирішення завдань, пов'язаних із об'єктом дослідження. Враховуючи вищесказане та специфічність поняття «власний капітал», важливість його для підприємства, нами виділено основні завдання, які повинні вирішуватись при проведенні факторного аналізу власного капіталу. До них належать такі:

1. *Визначення результативного показника.* Здійснення факторного аналізу власного капіталу передбачає отримання результатів як всього власного капіталу, так і окремо по кожній його складовій. Тобто результативним показником може бути або окремо взята складова власного капіталу, або вся величина власного капіталу.

2. *Визначення системи факторів.* Це завдання передбачає здійснення вибору факторів, які впливають на результативний показник, їх класифікацію та систематизацію. Підбір факторів здійснюється на основі теоретичних і практичних знань, набутих у певній галузі. При правильному та повному виборі факторів необхідно керуватись принципом оптимальності. Правильний вибір та оптимальна кількість факторів приведе до отримання найбільш точного результату аналізу. Дослідження взаємозв'язку факторів та їх впливу на результативний показник можливе шляхом їх класифікації та систематизації. Класифікація дає можливість точніше оцінити місце і роль кожного фактора у формуванні величини результативного показника. Систематизація факторів дозволяє розміщувати їх в певному порядку, враховуючи їхній взаємозв'язок і співвідпорядкованість. Систематизація досягається за допомогою структурно-логічних моделей.

3. *Моделювання зв'язків між результативним показником та факторними показниками.* Суть цього завдання полягає у розкладанні результативного показника на фактори впливу та побудову на цій основі моделі.

Перші спроби здійснення розробок в галузі моделювання факторного аналізу були здійснені А. Маршаллом, який у праці «Елементи галузевої економіки» у 1892 р. запропонував при аналізі застосовувати взаємозв'язані показники. Проте на практиці цю ідею було застосовано лише через майже 30 років спеціалістами фірми «Дюпон». Вони на основі теоретичних досліджень Альфреда побудували модель факторного аналізу. Запропонована модель мала форму трикутника, на вершині якого знаходився основний показник – коефіцієнт рентабельності капіталу, а основу трикутника складали факторні показники – рентабельність реалізації та оборотність активів. В основу даної моделі розробники заклали детерміновану залежність факторних показників з результативним [4, 5].

З часом модель удосконалили, доповнивши її факторами, які характеризують виробничу та фінансову ді-

яльність підприємства. Удосконалена модель має дерево-видний вигляд, на вершині якої знаходиться коефіцієнт рентабельності власного капіталу, а основу складають рентабельність реалізації, рентабельність активів та оборотність активів. Призначення моделі «Дюпон» виражається у виявленні тенденції змін та оцінці впливу факторів на ефективність функціонування підприємства [6].

Однак, на нашу думку, в умовах ринкової економіки модель фірми «Дюпон» і праці провідних учених не задовольняють вимоги зовнішніх і внутрішніх користувачів і мають деякі недоліки. До основних недоліків моделі «Дюпон» можна віднести такі:

- ✦ величина сумарних активів, як правило, складається з необ'єктивної оцінки та вартості;
- ✦ облікова політика на підприємствах України різна і, крім того, може змінюватись по кілька разів на рік, особливо податкова політика;
- ✦ величина власного капіталу, яка складається протягом багатьох років, може суттєво відрізнятися від ринкової вартості;
- ✦ модель «Дюпон» характеризує ефективність авансованого в підприємство капіталу і не враховує факторів, які впливають на власний капітал.

Згодом науковцями А. М. Малярець і Н. М. Пономаренко була побудована модель формування оптимальної структури власного капіталу підприємства, яка враховує стадії його життєдіяльності, а П. А. Лайко запропонував методику визначення ціни власного капіталу для оцінки ефективності управління ним [7, 8]. Проте в цих працях власний капітал досліджується як цілісна величина і не враховується особливості функціонування кожної його складових.

У зв'язку з цим нами було розроблено багатофакторну модель ефективності формування та використання власного капіталу (рис. 1).

Багатофакторна модель факторного аналізу власного капіталу побудована з урахуванням усіх вищевказаних недоліків і визначених завдань. Результативним показником при факторному аналізі власного капіталу виступає рентабельність, яка показує ефективність його формування та використання, а також взаємозв'язок між отриманим прибутком підприємства та капіталом, інвестованим у формування активів підприємства з метою одержання цього прибутку.

У процесі дослідження було визначено, що факторними показниками, які впливають на рентабельність власного капіталу, є: рентабельність реалізації, коефіцієнт оборотності власного капіталу, коефіцієнт платоспроможності власного капіталу та коефіцієнт фінансового ризику. Виділення саме цих факторів пояснюється тим, що окремо кожен показник характеризує окрему частину власного капіталу та його ефективність. Лише в сукупності цих показників можна визначити статичку та динаміку змін, а також ефективність формування та використання власного капіталу та виявити резерви її підвищення.

Для визначення, за рахунок яких складових власного капіталу відбулася зміна величини всього власного капіталу, необхідно визначити вплив кожної складової на зміну кожного факторного показника. Для визначення такого впливу можна використовувати один із двох методів: ланцюгових підстановок та індексний метод.

Індексний метод полягає у виявленні впливу різних факторів на зміну рівня результативного показника шляхом відношення величини факторного досліджуваного показника у звітному періоді до його величини у базовому періоді (або до другого показника).

Проте на практиці для визначення впливу змін складових власного капіталу на зазначені нами показники застосовується метод ланцюгових підстановок. Суть цього методу полягає в тому, що у базову формулу, яка

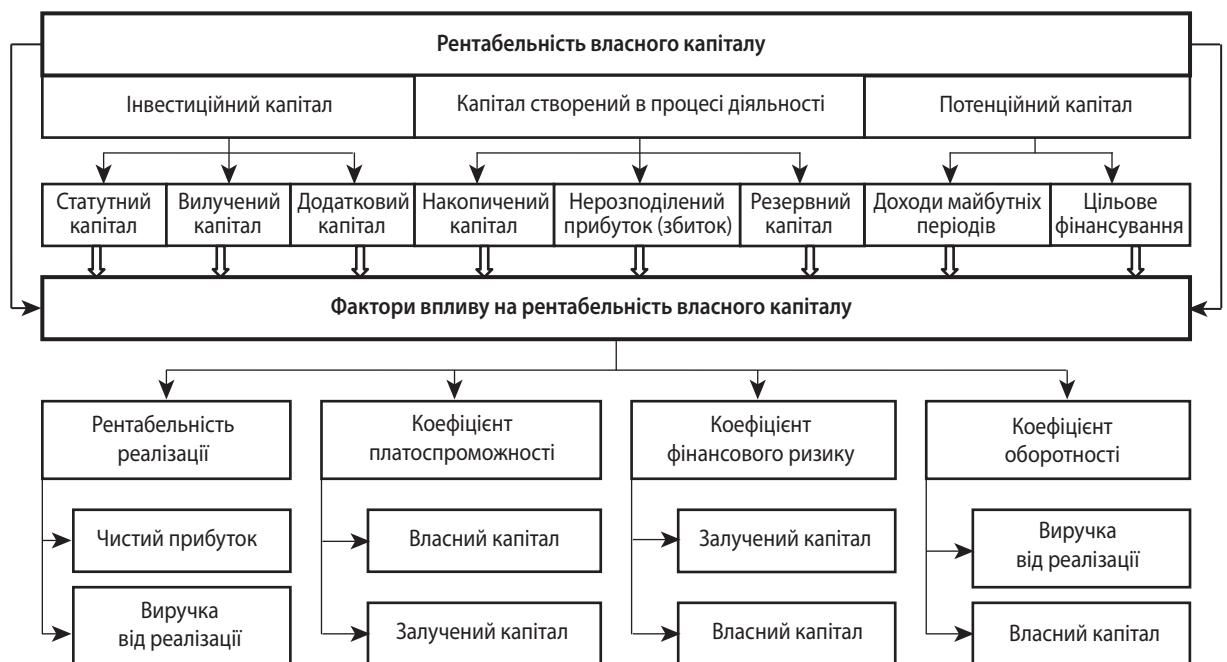


Рис. 1. Багатофакторна модель факторного аналізу власного капіталу

визначає результативний показник, послідовно підставляють звітне значення фактора. Отриманий результат порівнюють з базовим значенням результативного показника і цим самим визначають його вплив. Процедуру повторюють до того часу, поки не буде визначено вплив останнього фактора. Точність і правильність отриманих результатів при використанні даного методу залежить не тільки від обраних факторів, а також від послідовності їх підстановки. Для уникнення помилок необхідно спочатку оцінювати вплив кількісних факторів, які характеризують екстенсивний вплив, а лише після цього підставляти якісні фактори, що характеризують інтенсивний вплив [9, 10].

Заключним етапом процесу факторного аналізу є надання пропозицій та рекомендацій для прийняття відповідних управлінських рішень щодо здійснення заходів контролю над найбільш негативними факторами впливу на власний капітал і здійснення необхідних заходів.

ВИСНОВКИ

Дослідження комплексного економічного аналізу власного капіталу показали необхідність удосконалення методики факторного аналізу та розробки моделі факторного аналізу власного капіталу. Використання розробленої нами багатофакторної моделі факторного аналізу власного капіталу забезпечить комплексний підхід до аналізу фінансової стійкості підприємства, дасть змогу визначити вплив окремих факторів на рентабельність, ефективність формування та використання власного капіталу і сприятиме вдосконаленню системи управління як власним капіталом зокрема, так і підприємством взагалі. ■

ЛІТЕРАТУРА

1. **Жук Н. Л.** Комплексний економічний аналіз власного капіталу: методика проведення / Н. Л. Жук, А. В. Боднарчук // Економіка АПК. – 2012. – № 12. – С. 58 – 62. – Бібліогр.: С. 62.
2. Аналіз і контроль в системі управління капіталом підприємства / [Є. В. Мних, А. Д. Бутко, О. Ю. Большакова, Г. О. Кравченко та ін.]; за ред. проф. Є. В. Мних. – К.: КНТЕУ, 2005. – 232 с. – Бібліогр.: С. 227 – 232.
3. **Мних Є. В.** Економічний аналіз на промисловому підприємстві: навч. посіб. / Є. В. Мних, П. Ю. Буряк. – Львів: Світ, 1998. – 208 с. – Бібліогр.: С. 206 – 208.
4. **Бланк И. А.** Управление использованием капитала / И. А. Бланк. – К.: Ника-Центр, 2000. – 656 с. – Бібліогр.: С. 652 – 655.
5. Многофакторная модель Дюпон анализа эффективности деятельности компании [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.cfn.ru/press/afa/97_3_219-232.pdf. – Название с экрана.
6. **Козак Л. В.** Чинники формування прибутковості власного капіталу підприємницьких структур за видами економічної діяльності / Л. В. Козак // Наукові записки. Серія «Економіка». – 2011. – Вип. 13. – С. 107 – 113.
7. **Лайко П. А.** Стратегія і тактика управління капіталом акціонерних підприємств в агропромисловому виробництві: монографія / П. А. Лайко, А. Г. Борщ, О. Г. Борщ; за ред. д-ра екон. наук, проф., чл.-кор. УААН П. А. Лайка. – К.: ННЦ «Інститут аграрної економіки», 2010. – 252 с. – Бібліогр.: С. 230 – 251.

8. **Малярець Л. М.** Управління процесом росту власного капіталу підприємства: монографія / Л. М. Малярець, Н. М. Пономаренко. – Харків: Вид. ХНЕУ, 2011. – 132 с. – Бібліогр.: С. 125 – 128.

9. Теория и практика статического и динамического экономического факторного анализа: сб. науч. тр. / С. В. Чеботарёв. – Воронеж: Центрально-Черноземное книжное издательство, 2001. – С. 68 – 73. – Бібліогр.: в конце ст.

10. **Шеремет А. Д.** Теория экономического анализа: учебник. – 2-е изд., доп. – М.: ИНФРА-М, 2005. – 366 с. – Бібліогр.: С. 363 – 365.

REFERENCES

- Blank, I. A. *Upravlenie ispolzovaniem kapitala* [Management of using capital]. Kyiv: Nika-Tsentr, 2000.
- Chebotarëv, S. V. In *Teoriia i praktika staticheskogo i dinamicheskogo ekonomicheskogo faktornogo analizu*, 68-73. Voronezh: Tsentralno-Chernozemnoe knizhnoe izdatelstvo, 2001.
- Kozak, L. V. "Chynnyky formuvannia prybutkovosti vlasnoho kapitalu pidpriemnytskykh struktur za vydamy ekonomichnoi diialnosti [Determinants of return on equity of businesses by sector]." *Naukovi zapysky. Seriiia «Ekononika»*, no. 13 (2011): 107-113.
- "Mnogofaktornaia model Diupon analiza effektivnosti deiatelnosti kompanii [Multi-factor model of DuPont analysis of the effectiveness of the company]". http://www.cfn.ru/press/afa/97_3_219-232.pdf
- Mnykh, Ye. V., and Buriak, P. Yu. *Ekononichnyi analiz na promyslovomu pidpriemstvi* [Economic analysis of an industrial plant]. Lviv: Svit, 1998.
- Maliarets, L. M., and Ponomarenko, N. M. *Upravlinnia protsesom rostu vlasnoho kapitalu pidpriemstva* [Managing growth equity companies]. Kharkiv: Vid. KhNEU, 2011.
- Mnykh, Ye. V. and others. *Analiz i kontrol v systemi upravlinnia kapitalom pidpriemstva* [Analysis and control in the management of a capital company]. Kyiv: KNTEU, 2005.
- Layko, P. A., Borshch, A. G., and Borshch, O. G. *Stratehiia i taktika upravlinnia kapitalom aktsionermykh pidpriemstv v ahropromyslovomu vyrobnytstvi* [Strategy and tactics wealth management joint-stock enterprise in agricultural production]. Kyiv: NNTs «Instytut ahronoi ekonomiky», 2010.
- Sheremet, A. D. *Teoriia ekonomicheskogo analiza* [Theory of Economic Analysis]. M.: INFRA-M, 2005.
- Zhuk, N. L., and Bodnarchuk, A. V. *Kompleksnyy ekonomichnyy analiz vlasnoho kapitalu: metodyka provedennya* [A comprehensive economic analysis of equity: methods of conducting] *Ekononika APK*, no. 12 (2012): 58-62.

Науковий керівник – канд. екон. наук, провідний науковий співробітник ННЦ «Інститут аграрної економіки» НААН України
Жук Н. Л.