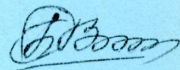


05.У(4жкр)305.143.2
В19

ІВАНО-ФРАНКІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ТЕХНІЧНИЙ
УНІВЕРСИТЕТ НАФТИ І ГАЗУ



ВАСИЛИК ОКСАНА БОГДАНІВНА

УДК 658.147:622.32

**ФОРМУВАННЯ І ВИКОРИСТАННЯ ВЛАСНОГО КАПІТАЛУ НА
ПІДПРИЄМСТВАХ НАФТОГАЗОВОГО КОМПЛЕКСУ**

Спеціальність 08.00.04 – економіка та управління підприємствами
(нафтова і газова промисловість)

АВТОРЕФЕРАТ
дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

Івано-Франківськ – 2009

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана в Івано-Франківському національному технічному університеті нафти і газу Міністерства освіти і науки України.

Науковий керівник

кандидат економічних наук, професор
Орлова Валентина Кузьмінічна,
Івано-Франківський національний
технічний університет нафти і газу,
завідувач кафедри обліку і аудиту.



Офіційні опоненти:

доктор економічних наук
Чукаєва Ірина Костянтинівна,
Рада по вивченню продуктивних сил
України НАН України,
головний науковий співробітник;

кандидат економічних наук, доцент
Плиса Володимир Йосипович,
Львівський національний університет
імені Івана Франка,
доцент кафедри фінансів, грошового
обігу і кредиту

Захист відбудеться “ 9 ” грудня 2009 р. о 13 годині на засіданні спеціалізованої вченої ради К 20.052.06 в Івано-Франківському національному технічному університеті нафти і газу за адресою: 76019, Україна, м. Івано-Франківськ, вул. Науково-технічної б.

З дисертації
Івано-Франківський
адресою: 7

отеці Івано-
і газу за
5.

Авторефер

Вчений сек
спеціалізо
кандидат т

Петренко



an2063

АГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

ль теми. Залежність України від зовнішніх енергетичних джерел і значні коливання світових цін на енергоносії є визначальними чинниками, від яких залежить не тільки стабільність національної економіки та її подальший розвиток, а й державний суверенітет. Важливу роль в успішній економічній діяльності підприємств відіграє їхнє майно, зокрема власний капітал, його стан, структура та рентабельність. Тому пошук шляхів і напрямів підвищення ефективності використання власного капіталу підприємств нафтогазової промисловості є завданням актуальним і має важливе народногосподарське значення.

Вирішення цієї проблеми в умовах перехідної економіки, швидкоплинних мікро- і макроекономічних процесів об'єктивно потребує системного підходу до економетричних досліджень і прогнозування з метою підвищення вірогідності їхніх результатів і надання дієвих рекомендацій менеджменту. Така потреба зумовлена також змінами інформаційного забезпечення економічної діагностики, пов'язаними із законодавчим регламентуванням публічної звітності господарюючих суб'єктів.

Важливий внесок у створення фундаментальних основ для таких досліджень внесли вітчизняні та зарубіжні вчені: Г.Ф. Азаренков, І.О. Бланк, І.С. Благун, А.Д. Бутко, С.Ф. Голов, Л.Т. Гіляровська, А.М. Ковальова, В.В. Ковальов, М.Г. Лапуста, Є.В. Мних, В.Й. Плиса, Г.В. Савицька, О.О. Терещенко, К. Уолш, Р.В. Фешур, Ю.С. Цал-Цалко, Д.В. Шиян та інші.

Галузеві особливості ефективної діяльності підприємств нафтогазового комплексу досліджувались у працях О.І. Амоші, В.І. Артемова, М.О. Данилюка, Є.І. Крижанівського, О.О. Лапко, В.К. Орлової, Б.З. Піріашвілі, І.К. Чукаєвої та інших.

Водночас аналіз результатів наукових досліджень засвідчує, що теоретичні, науково-методичні та практичні питання формування, ефективного використання та прогнозування власного капіталу на підприємствах нафтогазового комплексу ще недостатньо відповідають потребам і реаліям сьогодення. Зокрема, проблематичність практичного застосування чинних методик економетричних досліджень, недостатнє обґрунтування вибору стратегій фінансування активів, відсутність закономірностей впливу зовнішніх і внутрішніх чинників на формування і відтворення власного капіталу ускладнюють розробку заходів щодо підвищення рентабельності власного капіталу вітчизняних нафтогазовидобувних підприємств.

Нааявність сукупності проблемних задач теоретичного та практичного значення, а також відсутність на даний час розроблених шляхів їхнього розв'язку зумовили вибір теми дисертаційного дослідження, його мету й завдання.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертаційна робота виконана в межах держбюджетної теми "Розроблення методичних рекомендацій з обліку і аналізу витрат на підприємствах нафтогазової промисловості з метою формування цін і тарифів" Д-5-09-П (номер державної реєстрації 0109U000645) – автором виконано розділ "Економічна

- класифікація капіталу, яка додатково враховує спосіб утворення початкового капіталу та спроможність генерувати дохід і повніше розкриває спільні ознаки економічної сутності капіталу та власного капіталу;

- система фінансової звітності підприємств щодо власного капіталу, яка зводиться до створення окремого рахунку “Нереалізований прибуток (дохід)”, на основі аналізу можливості використання джерел його надходження і сприятиме підвищенню її достовірності;

- окремі положення теорії діагностики і прогнозування власного капіталу, які, на відміну від існуючих, враховують етапи життєвого циклу капіталу й умови нафтогазової галузі, ґрунтуються на причинно-наслідкових зв'язках формування і використання власного капіталу, його стохастичній природі та відповідають методологічним принципам комплексного економічного дослідження, що сприяє більш об'єктивній оцінці ефективності використання власного капіталу.

Практичне значення одержаних результатів полягає в тому, що основні положення, викладені автором у дисертації, доведено до рівня методичних розробок і прикладних рекомендацій з визначенням їхньої економічної ефективності.

Результати дисертаційного дослідження використовуються в господарській діяльності ДАТ “Чорноморнафтогаз” (довідка про впровадження № 10/1-318/10-01 від 22.06.2009 р.) і навчальному процесі Івано-Франківського національного технічного університету нафти і газу при викладанні дисциплін “Економіка підприємства”, “Бухгалтерський облік” і “Статистика” (акт впровадження від 23.06.2009 р.). Висновки й основні положення прикладного характеру можуть бути використані на інших підприємствах нафтогазового комплексу.

Особистий внесок автора. Всі наукові результати, викладені в дисертаційній роботі, отримані автором особисто. З наукових праць, опублікованих у співавторстві, використані лише ті положення, що є результатом особистих досліджень здобувача, зокрема, в роботі [4] внесок здобувача полягає в розробці моделі прогнозування власного капіталу та його рентабельності; [5] – виявленні закономірностей впливу екзо- й ендогенних чинників на рентабельність власного капіталу; [8] – удосконаленні фінансової звітності шляхом введення окремого рахунку “Нереалізований прибуток (дохід)”; [9] – розробці комплексу моделей формування власного капіталу підприємств нафтогазової галузі.

Апробація результатів дисертації. Основні положення дисертаційної роботи розглянуті і схвалені на Міжнародній науково-практичній конференції аспірантів і молодих вчених “Проблеми входження України в глобальні економічні структури: стратегічні пріоритети” (м. Чернівці, 13 березня 2006 року), Всеукраїнській науково-практичній конференції “Проблеми економічного розвитку України на шляху до інтеграції у європейський простір” (м. Луганськ, 26–27 листопада 2008 року), Всеукраїнській науково-практичній конференції “Сучасні наукові досягнення - 2008” (м. Миколаїв, 29–30 листопада 2008 року), міжкафедральному науковому семінарі кафедри економіки підприємства, обліку і

аудиту, організації праці і виробництва (м. Івано-Франківськ, Івано-Франківський національний технічний університет нафти і газу, 27 травня 2009 року).

Публікації. За темою дисертаційного дослідження опубліковано 9 праць (наукові статті, тези доповідей) загальним обсягом 4,1 друк. арк., з них особисто автору належить 3,4 друк. арк. У фахових виданнях опубліковано 5 наукових статей, у тому числі 3 одноосібно.

Обсяг і структура роботи. Дисертація складається з переліку умовних позначень, символів і скорочень, вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел і додатків. Основний зміст роботи викладено на 172 сторінках комп'ютерного набору. Робота містить 17 таблиць, розміщених на 10 окремих сторінках і 15 сторінках у тексті, 23 рисунки, розміщені на 8 окремих сторінках і 19 сторінках у тексті, і 15 додатків, викладених на 44 сторінках комп'ютерного набору. Список використаних джерел включає 155 найменувань.

ОСНОВНІ ПОЛОЖЕННЯ ДИСЕРТАЦІЇ

У вступі обґрунтовано актуальність теми дисертаційної роботи, сформульовано мету й основні завдання дослідження, розкрито наукову новизну, теоретичне та практичне значення отриманих результатів.

У першому розділі “Теоретико-методичні засади економічної сутності власного капіталу” на основі ретроспективного аналізу здійснено узагальнення економічних поглядів вчених на сутність капіталу та власного капіталу підприємства, на основі чого доповнено класифікацію капіталу рядом ознак і уточнено поняття “власний капітал”. В основу уточненого трактування покладено принцип приналежності (власності), доповнений ознакою джерел його формування: власний капітал – це власні джерела фінансування підприємства, внесені засновниками та накопичені в процесі господарської діяльності, а також залишені ними на підприємстві у вигляді частини чистого прибутку.

За результатами проведеного в роботі аналізу можливості використання джерел надходження власного капіталу запропоновано у формі 1 фінансової звітності “Баланс” у складі власного капіталу ввести окрему статтю, для чого в бухгалтерському обліку, відповідно, окремий рахунок “Нереалізований прибуток (дохід)”, де буде відображено суму та результати дооцінки фінансових інвестицій, у тому числі тих, які обліковуються за методом участі в капіталі. Така сума не може бути направлена, наприклад, на виплату дивідендів, допоки відповідні фінансові інструменти не будуть реалізовані. Тому дооцінка фінансових інвестицій є прибутком, що на момент складання звітності не може бути використаним. А виділення її окремим рахунком і статтею забезпечить підвищення достовірності відображення інформації про прибуток.

Проведений аналіз існуючих теоретико-методичних підходів до діагностики та прогнозування господарської діяльності підприємств засвідчив можливість їх застосування для оцінювання стану формування і використання власного капіталу, а також потребу в ґрунтовних дослідженнях з метою їх адаптування до особливостей його природи й об'єктивного виявлення визначальних чинників і закономірностей його відтворення. Показано, що такі

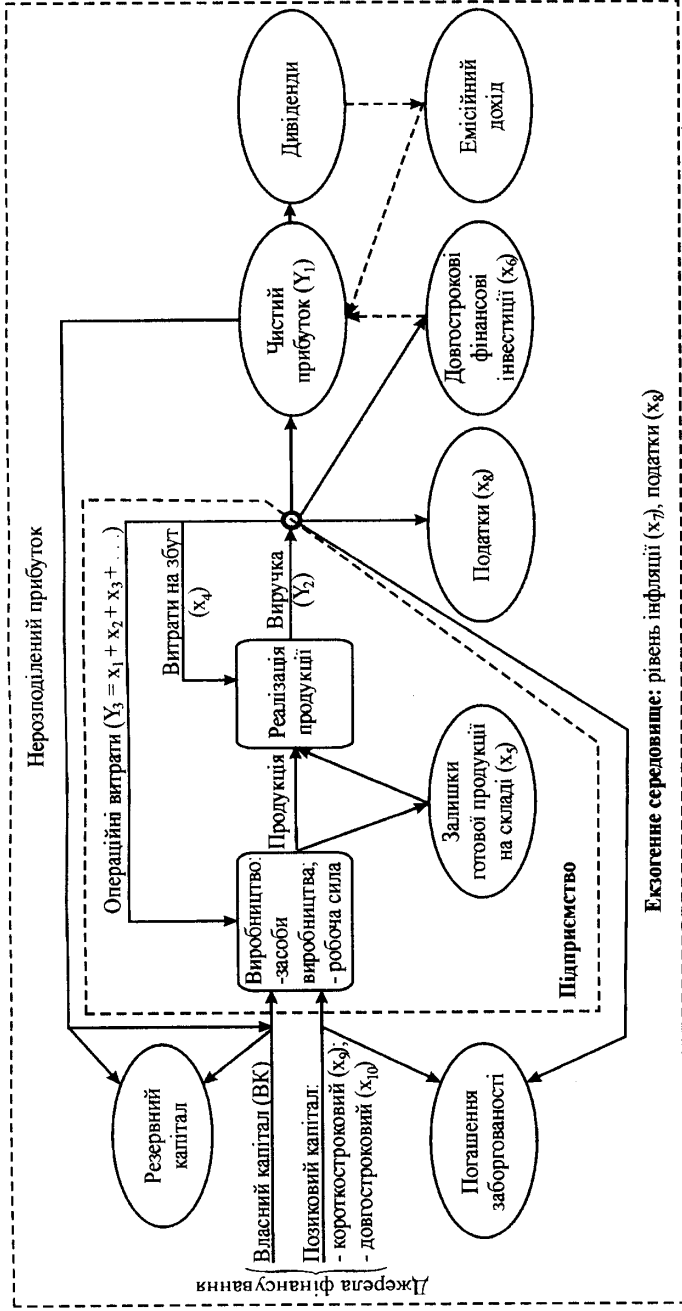


Рис. 2. Схема взаємодії власного та позикового капіталу, факторів виробництва, фінансових потоків та екзогенних впливів на підприємстві

приросту основних засобів порівняно з темпами приросту незавершеного будівництва; вартість необоротних активів за суму власного капіталу і навіть за величину довгострокових пасивів, а сума короткострокових пасивів (поточних зобов'язань) за величину оборотних активів.

Інтенсивність зростання активів, як і ефективності використання власного капіталу, залежить і від способу їхнього фінансування. На підставі проведених оцінок стратегій фінансування виявлено, що всі досліджені підприємства галузі, крім "НК Роснефть", дотримуються "золотого правила фінансування". Однак стратегії фінансування активів на ряді підприємств комплексу не можуть бути описані відомими їй видами. Тому запропоновано доповнити їх новим видом – експансивною стратегією з ознаками: довгострокові пасиви менші за необоротні активи, а короткострокові пасиви більші за короткострокові активи. Експансивна стратегія властива значній частині успішних підприємств нафтогазовидобувного сектора світової економіки (6 з 23 досліджених) із середнім і великим обсягом власного капіталу. Запропонована схема стратегій фінансування активів (рис. 3)

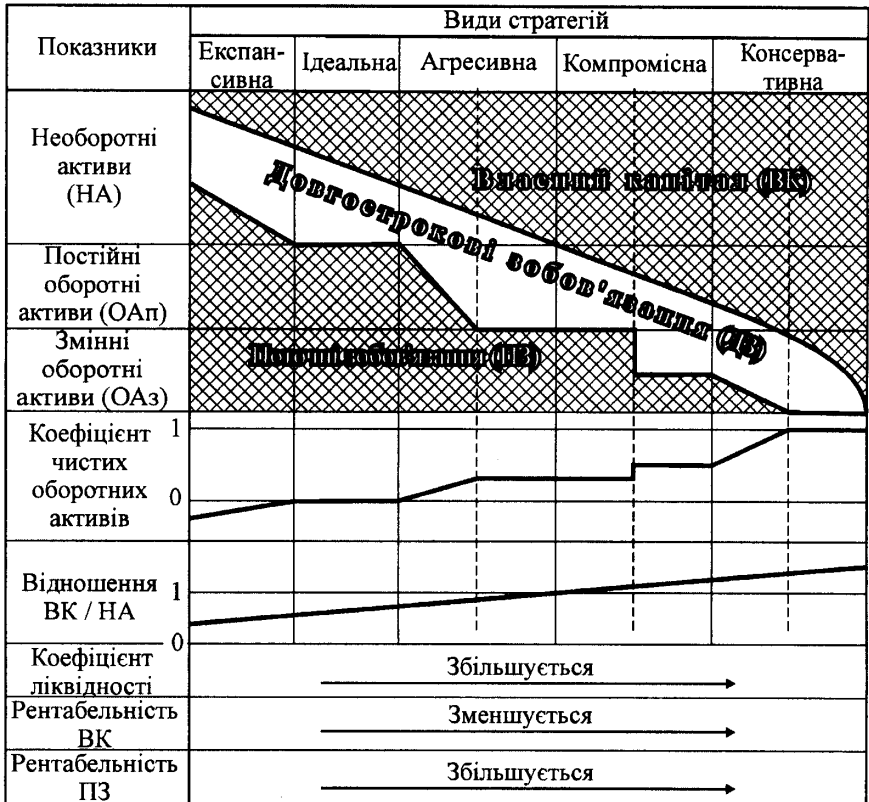


Рис. 3. Схема стратегій формування активів підприємств нафтогазового комплексу та їхнього зв'язку з показниками ліквідності й ефективності

підкреслює безперервний характер описуваного явища й ілюструє зв'язок між критеріальними ознаками та вплив вибору стратегії на показники ліквідності і рентабельності. Сформована система критеріїв для виокремлення видів стратегій, що враховує відношення між елементами пасивів та активів. За її допомогою встановлено, що вітчизняні підприємства дотримуються компромісної стратегії, а російські – експансивної (ВАТ “НК Роснефть”) і агресивної (дві інші).

Дослідження динаміки показників рентабельності активів, інвестицій, позикового та власного капіталу показали, що для підприємств нафтогазового комплексу характерною є значна нестабільність показників рентабельності, особливо рентабельності оборотних активів і зобов'язань, тоді як рентабельність власного капіталу й активів є відносно стабільними. Винятки стосуються вітчизняних компаній у 2007 році у зв'язку зі значним збільшенням рентної плати за нафту і природний газ, а також ВАТ “НК Роснефть” внаслідок великих обсягів залучення позикового капіталу в окремі роки.

У **третьому розділі** “Цілісна модель відтворення власного капіталу на підприємствах нафтогазового комплексу” подані результати побудови й реалізації цілісної моделі виявлення закономірностей відтворення власного капіталу на основі доповнених методичних підходів і даних фінансової звітності вітчизняних і зарубіжних нафтогазовидобувних підприємств.

Розроблені симулятивні моделі власного капіталу, що є системою семи одночасових рівнянь, відображають причинно-наслідкову послідовність і взаємозалежність впливу визначальних внутрішніх і зовнішніх чинників на його формування і використання (табл. 1). Усі рівняння моделей задовольняють критеріям Стьюдента, Фішера й Дарбіна-Уотсона та перевірені на економічну змістовність за допомогою критеріального інструментарію. Високі значення коефіцієнтів детермінації цих рівнянь є свідченням невеликого впливу на результативні параметри моделей чинників досліджуваного явища, не залучених до рівнянь. Адекватність моделей уможливило їх практичне використання.

Стохастичним моделюванням виявлено, що із сукупності елементів операційних витрат найбільш представницькими щодо впливу на обсяг випуску продукції (див. у табл. 1 рівняння для чинника Y_3) є амортизаційні відрахування (x_3) порівняно з матеріальними затратами та витратами на оплату праці (чинники x_1 і x_2 відповідно), що підкреслює специфіку галузі, яка використовує складне й дороге обладнання, зокрема для глибокого розвідувального й експлуатаційного буріння. Найбільший позитивний вплив на обсяг реалізації продукції (Y_2) підприємств галузі має обсяг її випуску. При цьому для вітчизняних підприємств визначальним є також вплив витрат на збут (x_4). Відсутність впливу цього чинника для російських підприємств зумовлена значно більшим доходом від реалізації продукції порівняно з витратами на збут.

Результатами стохастичного моделювання доведено, що власний капітал і рівень його рентабельності для всіх підприємств найбільшою мірою залежить (прямо пропорційно) від обсягу реалізації продукції (Y_2) та внутрішніх і зовнішніх джерел фінансування – середньорічного власного капіталу (BK_C),

Результати реалізації моделей оцінки використання власного капіталу

ВАТ “Укрнафта”		ДАТ “Чорноморнафтогаз”	
$Y_3 = -0,1453 + 0,0445 \cdot t + 0,9480 \cdot x_3$		$Y_3 = 0,1570 - 0,0495 \cdot t + 1,0627 \cdot x_3$	
$Y_2 = 0,0106 + 0,4931 \cdot x_4 + 0,4962 \cdot Y_3$		$Y_2 = 0,0187 + 0,3890 \cdot x_4 + 0,5923 \cdot Y_3$	
$Y_1 = -0,0181 - 0,7663 \cdot x_8 + 0,1732 \cdot x'_{10} + 1,6112 \cdot Y_2$		$Y_1 = 0,0009 - 0,9107 \cdot x_8 - 2,2469 \cdot x'_9 + 0,4517 \cdot x'_{10} + 3,7051 \cdot Y_2$	
$Y_1 = -0,0248 + 1,0248 \cdot BK'C$		$Y_1 = 0,0031 - 0,04686 \cdot x_8 - 2,7466 \cdot x'_9 + 0,4430 \cdot x'_{10} + 3,7691 \cdot BK'C$	
$BK' = 0,0333 - 0,5556 \cdot x'_8 + 1,5223 \cdot Y_2$		$BK' = 0,0001 - 0,1485 \cdot x'_8 + 1,1485 \cdot Y_2$	
$BK' = 0,0004 - 0,0104 \cdot x'_8 + 1,0101 \cdot BK'C$		$BK' = 0,0001 - 0,0089 \cdot x'_8 - 0,0781 \cdot x'_9 + 1,0870 \cdot BK'C$	
$R'_{BK} = -0,0014 - 0,9323 \cdot x'_8 + 0,0899 \cdot x'_{10} + 1,8438 \cdot Y_2$		$R'_{BK} = 0,0015 - 0,9002 \cdot x'_8 - 2,1415 \cdot x'_9 + 0,3432 \cdot x'_{10} + 3,6971 \cdot Y_2$	
ВАТ “Газпром нефть”	ВАТ “Лукойл”	ВАТ “НК Роснефть”	
$Y_3 = 0,1570 - 0,0495 \cdot t + 1,0627 \cdot x_3$	$Y_3 = 0,0785 - 0,0230 \cdot t + 1,0236 \cdot x_3$	$Y_3 = 0,0159 - 0,0174 \cdot t + 1,0269 \cdot x_3$	
$Y_2 = -0,0273 + 1,0273 \cdot Y_3$	$Y_2 = -0,0526 + 1,0526 \cdot Y_3$	$Y_2 = -0,0432 - 0,2040 \cdot x'_5 + 1,2471 \cdot Y_3$	
$Y_1 = -0,0030 + 0,2476 \cdot x'_9 + 0,2228 \cdot x'_{10} + 0,5326 \cdot Y_2$	$Y_1 = 0,0004 - 1,2525 \cdot x'_8 + 2,2520 \cdot Y_2$	$Y_1 = -0,0374 - 1,5339 \cdot x'_8 + 2,0425 \cdot x'_9 + 0,5888 \cdot Y_2$	
$Y_1 = -0,0141 + 1,0141 \cdot BK'C$	$Y_1 = -0,0126 - 0,4503 \cdot x'_6 + 1,4629 \cdot BK'C$	$Y_1 = -0,0570 + 1,0570 \cdot BK'C$	
$BK' = 0,0046 + 0,1616 \cdot x'_9 + 0,3503 \cdot x'_{10} + 0,4835 \cdot Y_2$	$BK' = -0,0002 - 0,0447 \cdot x'_6 - 0,4778 \cdot x'_8 + 0,1385 \cdot x'_9 + 0,3950 \cdot x'_{10} + 0,9891 \cdot Y_2$	$BK' = 0,0099 - 0,3079 \cdot x'_9 + 1,2979 \cdot Y_2$	
$BK' = -0,0013 - 0,1616 \cdot x'_9 + 0,0563 \cdot x'_{10} + 1,1056 \cdot BK'C$	$BK' = -0,0044 + 1,0044 \cdot BK'C$	$BK' = 0,0107 + 0,9893 \cdot BK'C$	
$R'_{BK} = 0,0023 + 0,9472 \cdot x'_{10} + 0,0505 \cdot Y_2$	$R'_{BK} = 0,0126 - 5,9055 \cdot x'_8 + 6,8928 \cdot Y_2$	$R'_{BK} = 0,0705 - 0,8279 \cdot Y_3 + 1,7574 \cdot x'_9$	

основними складовими якого є статутний капітал і нерозподілений прибуток, а також від складових позикового капіталу (x_9 і x_{10}). Обернений вплив на формування власного капіталу поточних зобов'язань (x_9) і відсутність впливу довгострокових (x_{10}) для ВАТ “НК Роснефть” спричинений особливостями її кредитної політики. Компанія використовує великі банківські кредити на придбання інших підприємств і покриття раніше взятих кредитів. Для ДАТ “Чорноморнафтогаз” обернений вплив поточних зобов'язань зумовлений його вищою вартістю. Виявлено також, що обернений вплив рентних платежів за нафту і природний газ (x_8) є значущим лише для підприємств з великим їх обсягом (вітчизняні підприємства і ВАТ “Лукойл”).

Закономірності впливу чинників на формування та використання власного капіталу, виявлені стохастичним моделюванням, підтверджуються та доповнюються результатами детермінованого факторного і прогнозного

модельовання та якісного аналізу. Так, реалізація моделей 4 (табл. 2) показує, що найбільша зміна рентабельності власного капіталу (ΔR_{BK}) забезпечується чистим прибутком (а саме рентабельністю активів R_A – відношенням чистого прибутку $Пч$ до власного капіталу), який є джерелом формування нерозподіленого прибутку й збільшення власного капіталу (див. рис. 1). Під впливом зміни рентабельності активів рентабельність власного капіталу зміниться на 83,15% і 94,21% для ВАТ “Укрнафта” та “НК Роснефть” відповідно, а для решти компаній внаслідок негативного впливу ряду інших чинників його зміна більша за 100%. Причому вплив рентабельності активів проявляється незалежно від того, чи відбувається зниження рентабельності власного капіталу (ДАТ “Чорноморнафтогаз”), чи її приріст (усі інші підприємства).

Таблиця 2

Оцінка і аналіз рентабельності власного капіталу (R_{BK})

Ознаки моделі	Вплив чинників на зміну рівня рентабельності (ΔR_{BK}), %				
	ВАТ “Газ-пром нефть”	ВАТ “Лукойл”	ВАТ “НК Роснефть”	ВАТ “Укрнафта”	ДАТ “Чорноморнафтогаз”
ΔR_{BK} , %	2,92	3,08	4,89	1,48	-1,67
Модель 1. $R_{BK} = Пч/П \cdot A/BK \cdot П/А$					
$Пч/П (R_3)$	142,78	137,15	90,10	-20,77	117,81
$A/BK (K_{a2})$	-15,31	-24,78	5,76	15,68	-3,43
$П/А (K_{a5})$	-27,47	-12,37	4,15	105,09	-14,38
Модель 4. $R_{BK} = Пч/А \cdot A/BK$, $R_{BK} = Пч/А \cdot (ПЗ/ВК + ДЗ/ВК)$ і $R_{BK} = Пч/А \cdot (НА/ВК + ОА/ВК)$					
$Пч/А (R_4)$	115,01	112,37	94,21	83,15	103,76
$A/BK (K_{a2})$	-15,01	-12,37	5,79	16,85	-3,76
$ПЗ/ВК (K_{a13})$	7,76	-17,68	-8,30	-8,62	0,47
$ДЗ/ВК (K_{a7})$	-22,77	5,31	14,09	25,47	-4,23
$НА/ВК$	-24,41	-8,34	15,76	7,35	-3,07
$ОА/ВК$	9,40	-4,03	-9,97	9,37	-0,84

На основі аналізу результатів обчислень впливу коефіцієнта фінансової залежності K_{a2} (відношення активів до власного капіталу) за моделями 1 і 4 (див. табл. 2) виявлено, що перевищення темпів зростання активів над темпами росту власного капіталу, яке можливе завдяки збільшенню позикового капіталу, забезпечує підвищення його рентабельності – збільшення K_{a2} для всіх компаній супроводжується ростом рентабельності й навпаки. Прямий вплив збільшення запозичень на ріст рентабельності власного капіталу підтверджується позитивним вкладом у зміну рентабельності власного капіталу відношень позикового капіталу до активів ($П/А$), поточних і довгострокових зобов’язань та необоротних і оборотних активів до власного капіталу ($ПЗ/ВК$, $ДЗ/ВК$, $НА/ВК$ і $ОА/ВК$) – знак вкладу збігається зі знаком абсолютної зміни цих відношень. При цьому довгостроковим зобов’язанням і необоротним активам належить провідна

роль, що підкреслює вирішальне значення засобів виробництва на підприємствах нафтогазового комплексу.

Пряма залежність рентабельності власного капіталу від позикового капіталу та провідна роль довгострокових зобов'язань підтверджуються аналізом фінансових результатів діяльності нафтогазовидобувних підприємств світу. Світовий досвід вказує також на наявність емпіричного раціонального відношення “зобов'язання / власний капітал”, величина якого залежить від величини власного капіталу (рис. 4).

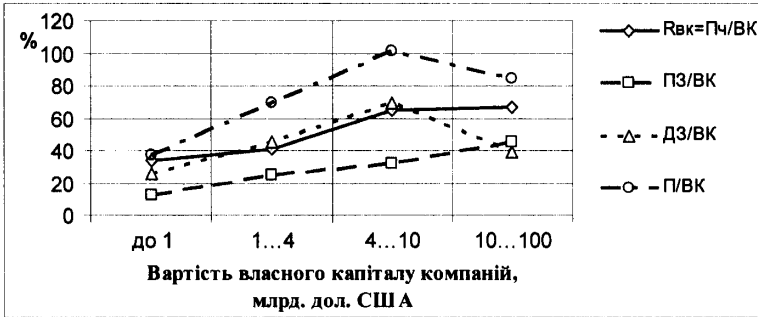


Рис. 4. Ілюстрація зв'язку між зобов'язаннями і власним капіталом для провідних нафтогазовидобувних підприємств світу

Таким чином, на основі всебічного аналізу результатів діагностування ефективності використання власного капіталу вітчизняних і зарубіжних підприємств нафтогазового комплексу доведено, що однією з вагомих умов досягнення зарубіжними підприємствами вищого рівня рентабельності власного капіталу (рядок для $\Delta R_{ВК}$ табл. 2) є використання ними агресивної й експансивної стратегії фінансування і залучення в більших обсягах позикового капіталу. Можливість такого залучення пов'язана з нижчою його вартістю, що, у свою чергу, є наслідком повнішого використання ринкових інструментів: зарубіжні компанії постійно й у значних обсягах виплачують дивіденди акціонерам, виходять з акціями на головні фондові біржі світу та за рахунок цього отримують можливість залучати іноземний капітал і брати дешевші кредити.

За допомогою прогнозних моделей значень рентабельності власного капіталу та її визначальних чинників на період до 2010 року (табл. 3) виявлено, що в разі незмінності дії цих чинників для ВАТ “Укрнафта” очікується деяке зниження рентабельності, а для ДАТ “Чорноморнафтогаз” можлива практично нульова рентабельність. Це підтверджує потребу запропонованих змін у формуванні та використанні власного капіталу на цих підприємствах.

Наведені результати реалізації цілісної моделі формування і використання власного капіталу, а також збіжність фактичних і прогнозних даних, отриманих кількома способами з різним рівнем впливу на результат прогнозування за останні роки, дають підстави для їхнього практичного застосування.

**Результати прогнозного оцінювання власного капіталу та його
рентабельності (нормовані величини)**

Фактичні значення параметра в році		Прогноз на рік:				Стандартна похибка	Довірчий інтервал	Рівень істинності α
2007	2008	2007	2008	2009	2010			
ВАТ “Укрнафта”: власний капітал								
0,4661	0,5420	0,4604	0,5059	0,5514	0,5969	0,0169	0,0403	0,10
рентабельність власного капіталу								
0,2304	0,2295	0,3096	0,2846	0,2595	0,2345	0,1358	0,2224	0,20
ДАТ “Чорноморнафтогаз”: власний капітал								
0,3828	0,3810	0,3860	0,4010	0,4161	0,4311	0,0091	0,0215	0,10
рентабельність власного капіталу								
0,0364	0,0451	0,2205	0,1515	0,0826	0,0136	0,2408	0,3944	0,20

На підставі проведеного діагностування і прогнозування власного капіталу дано такі практичні рекомендації щодо підвищення ефективності його використання на вітчизняних підприємствах нафтогазового комплексу:

– змінити компромісну стратегію фінансування активів на агресивну та збільшити обсяг довгострокових і поточних зобов’язань до рівня, середнього для відповідних груп провідних світових підприємств галузі (див. рис. 4). Для ВАТ “Укрнафта” це дасть змогу підвищити рентабельність на 6,33%. Для ДАТ “Чорноморнафтогаз” така рекомендація малоефективна через низьку рентабельність активів, тому позитивний ефект від її втілення може проявитися після збільшення фондівіддачі, удосконалення організації збуту продукції для зменшення її залишків на складі, зменшення обсягу незавершеного будівництва й інтенсивнішого розвитку основних засобів;

– ширше використовувати ринкові інструменти через систематичну виплату дивідендів, вихід на світові фондові біржі, залучення іноземного капіталу;

– добитися запровадження економічно виваженої системи рентних платежів. Зниження рентних платежів на 5% (при цьому вони майже удвічі перевищуватимуть найвищий рівень аналогічного оподаткування в Росії) приведе до підвищення рентабельності власного капіталу на 4,66% (ВАТ “Укрнафта”) і 4,50% (ДАТ “Чорноморнафтогаз”).

ВИСНОВКИ

У дисертації наведене теоретичне узагальнення й нове вирішення наукового завдання, яке полягає в подальшому розвитку теоретичних, науково-методичних і практичних підходів до діагностики та прогнозування ефективності

використання власного капіталу підприємств нафтогазової галузі. Результати проведеного наукового дослідження дали змогу сформулювати такі висновки.

1. Узагальнення та систематизація еволюції теоретичних поглядів на капітал, якому в системі чинників виробництва належить пріоритетна роль, і його визначальну складову, що виділяється за титулом власності – власний капітал, – з метою повнішого розкриття його економічної сутності дали можливість доповнити сучасні класифікації капіталу ознаками: спроможність генерувати дохід і спосіб утворення початкового капіталу, й уточнити визначення власного капіталу – це власні джерела фінансування підприємства, внесені засновниками та накопичені в процесі господарської діяльності, а також залишені ними на підприємстві у вигляді частини чистого прибутку.

2. За результатами аналізу можливості використання джерел надходження власного капіталу запропоновано ввести в розділі “Власний капітал” форми I фінансової звітності окрему статтю, а в бухгалтерському обліку, відповідно, окремий рахунок “Нереалізований прибуток (дохід)”, де буде відображено суму та результати дооцінки фінансових інвестицій, у тому числі тих, які обліковуються за методом участі в капіталі, що сприятиме підвищенню достовірності відображення інформації.

3. Аналіз існуючих підходів до дослідження власного капіталу виявив їхню фрагментарність і неспроможність системного врахування причинно-наслідкових зв'язків формування та використання власного капіталу і його стохастичної природи. Тому з метою підвищення об'єктивності результатів дослідження процесу формування та використання власного капіталу підприємств нафтогазового комплексу сформована стратегія дослідження, яка поєднує аналіз абсолютних і відносних показників, упорядкованих за етапами життєвого циклу капіталу, й економетричне моделювання та прогнозування, методичні підходи якого адаптовані для побудови цілісної моделі виявлення закономірностей відтворення власного капіталу з урахуванням його природи й вітчизняного та зарубіжного досвіду.

4. Відомі класифікації стратегій фінансування активів недостатньо відображають реалії галузі. Тому для повнішої і точнішої ідентифікації практичної діяльності підприємств галузі відомі класифікації доповнено експансивною стратегією, яка виділяється за критеріями: довгострокові пасиви менші довгострокових активів, а короткострокові пасиви більші за короткострокові активи, сформовано систему класифікаційних критеріїв і запропоновано схему стратегій фінансування, яка, на відміну від відомих, відображає безперервний характер стратегій і їхній вплив на показники ліквідності й рентабельності. Дослідженнями виявлено, що “золотого правила фінансування” дотримуються більшість нафтогазових компаній, компромісної стратегії фінансування активів – вітчизняні, агресивної й експансивної – зарубіжні.

5. На основі адаптованих підходів до економетричного моделювання й даних фінансової звітності вітчизняних і зарубіжних підприємств нафтогазової галузі побудовано цілісну модель виявлення закономірностей відтворення власного капіталу, що охоплює:

- стохастичні моделі формування та ефективності використання власного капіталу із залученням до аналізу 14 екзогенних і ендогенних чинників (створені вперше);

- факторні моделі рентабельності власного капіталу мультиплікативного та мультиплікативно-адитивного типу на основі усереднених показників, що характеризують автономність, прибутковість і ділову активність підприємств, результати яких придатні для порівняння з даними стохастичних моделей;

- прогнозні моделі, за допомогою яких складено прогноз до 2010 р. щодо формування й використання власного капіталу вітчизняних підприємств.

6. За результатами фінансово-економічного аналізу структури, показників формування власного капіталу та його моделювання на інформаційній базі значної кількості підприємств, що відрізняються обсягом власного капіталу, стратегіями фінансування, внутрішніми та зовнішніми умовами функціонування, виявлено чинники та закономірності їхнього впливу на формування і використання власного капіталу:

- показано, що співвідношення власного капіталу з елементами активів і пасивів суттєво впливають на фінансову стійкість і стабільність підприємства, а також на динаміку власного капіталу. Для вітчизняних підприємств властивими є задовільний фінансовий стан і фінансова стабільність, але надмірні (вищі за нормативні) значення коефіцієнтів фінансової стійкості й ряду показників ліквідності. В російських підприємствах фінансовий стан класифікується як такий, що утримується в межах між нормальною фінансовою стійкістю і нестійким фінансовим станом. Усі досліджені підприємства, крім ВАТ “НК Роснефть”, є повністю незалежними від зовнішніх джерел фінансування. Зростання коефіцієнта фінансового ризику супроводжується зменшенням ліквідності й зростанням рентабельності власного капіталу. Для українських компаній рентабельність власного капіталу є порівняно нижчою, а фінансова стабільність і коефіцієнт ліквідності – вищими, що пов’язано зі стратегіями фінансування активів. Вища оборотність запасів і готової продукції російських підприємств нафтогазової галузі порівняно з українськими, а також світовими іншими галузеві вказує на недостатньо ефективне використання активів українськими компаніями. Специфіка галузі проявляється також у нижчій оборотності активів і власного капіталу на підприємствах нафтогазовидобутку порівняно з компаніями інших галузей;

- виявлено визначальний прямий вплив на відтворення власного капіталу обсягу випуску й реалізації продукції, величини власного і позикового капіталу, а також обернений вплив рентної плати (для компаній з високим її рівнем), що пов’язується зі структурою капіталу, величиною та вартістю його джерел;

- для чотирьох груп підприємств нафтогазового сектора економіки світу з різною величиною власного капіталу виявлені раціональні відношення “зобов’язання–власний капітал” і ріст рентабельності одночасно зі збільшенням зобов’язань, передовсім довгострокових, і власного капіталу.

Порівняльним аналізом результатів діагностування власного капіталу вітчизняних і зарубіжних нафтогазовидобувних підприємств доведено, що

вагомими умовами досягнення вищого рівня його рентабельності зарубіжними підприємствами є використання агресивної й експансивної стратегії фінансування активів, залучення в значно більших обсягах позикового капіталу та широке використання ринкових інструментів.

7. Збіжність результатів реалізації розробленої цілісної моделі виявлення закономірностей відтворення власного капіталу на підприємствах нафтогазового комплексу, а також фактичних і прогностичних даних свідчить про її об'єктивність і придатність до практичного використання.

На основі реалізації цілісної моделі розроблені практичні рекомендації щодо підвищення ефективності використання власного капіталу вітчизняними підприємствами: змінити компромісну стратегію на агресивну, збільшити обсяги довгострокових і поточних зобов'язань до середнього рівня для зарубіжних підприємств, ширше використовувати ринкові інструменти і досягти запровадження економічно виваженої системи рентних платежів.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

Публікації у фахових виданнях

1. Василик О. Б. Кореляційно-регресійний аналіз розвитку власного капіталу ДАТ “Чорноморнафтогаз” в 2002–2007 роках / О. Б. Василик // Всеукраїнський науково-виробничий журнал “Інноваційна економіка”. – Тернопіль, 2008. – № 4 (10). – С. 89 – 93.
2. Василик О. Б. Симультативна модель планування прибутку нафтовидобувного підприємства / О. Б. Василик // Вісник Східноукраїнського національного університету імені Володимира Даля. – Луганськ : Вид-во СНУ ім. В. Даля, 2008. – № 10 (128). Ч. 1. – С. 28 – 34.
3. Василик О. Б. Стохастичний аналіз формування власного капіталу підприємства (на прикладі ВАТ “Укрнафта”) / О. Б. Василик // Науковий вісник Івано-Франківського національного технічного університету нафти і газу. – Івано-Франківськ, 2009. – № 1 (19). – С. 131 – 136.
4. Василик О. Б. Прогнозування власного капіталу та ефективності його використання / О. Б. Василик, Я. Б. Сторож // Всеукраїнський науково-виробничий журнал “Інноваційна економіка”. – Тернопіль, 2009. – № 1 (11). – С. 92 – 97.
5. Орлова В. К. Рентабельність власного капіталу нафтовидобувного підприємства (на прикладі ВАТ “Укрнафта”) / В. К. Орлова, О. Б. Василик // Вісник Прикарпатського університету ім. В. Стефаника. Економіка: – Івано-Франківськ, 2009. Вип. 7. – С. 126 – 129.

Публікації у інших виданнях

6. Василик О. Б. Факторний аналіз рентабельності власного капіталу / О. Б. Василик // Сучасні наукові досягнення - 2008 : Зб. матеріалів Всеукр. наук.-практ. конф. (Миколаїв, 29 – 30 листопада 2008 р.) : у 3 т. – Миколаїв : НУК, 2008. – Т. 1. – С. 60 – 63.

7. Василик О. Б. Концепції капіталу і збереження капіталу – основи методології обліку капіталу / О. Б. Василик // Проблеми входження України в глобальні економічні структури: стратегічні пріоритети : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. аспірантів і молодих вчених / за ред. М. І. Маниліча; Буковинський університет. – Чернівці : Книги – ХХІ, 2006. Вип. 4. – С. 269 – 271.
8. Орлова В. К. Зміст і проблеми П(С)БО 17 “Податок на прибуток” / В. К. Орлова, О. Б. Василик // Бухгалтерський облік і аудит. – К., 2008. – С. 22 – 28.
9. Орлова В. К. Дослідження формування прибутку і власного капіталу на нафтогазових підприємствах / В. К. Орлова, О. Б. Василик // Проблеми економічного розвитку України на шляху до інтеграції у світовий простір : тези доповідей Всеукр. наук.-практ. конф. (Луганськ, 26 – 27 листопада 2008 р.). – Луганськ : Вид-во СНУ ім. В. Даля, 2008. – С. 148 – 149.

АНОТАЦІЯ

Василик О.Б. Формування і використання власного капіталу на підприємствах нафтогазового комплексу. – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.04 – економіка та управління підприємствами (нафтова і газова промисловість). – Івано-Франківський національний технічний університет нафти і газу, Івано-Франківськ, 2009.

Дисертація присвячена вдосконаленню теоретичних, науково-методичних і вдосконаленню практичних підходів до формування та підвищення ефективності використання власного капіталу на підприємствах нафтогазового комплексу на засадах його діагностування та прогнозування.

Проведені дослідження дали змогу повніше розкрити економічну сутність понять “капітал” і “власний капітал”, обґрунтувати можливість підвищення достовірності фінансової звітності щодо власного капіталу й адаптувати методичні підходи діагностування та прогнозування для побудови цілісної моделі виявлення закономірностей його відтворення з урахуванням його природи, вітчизняного та зарубіжного досвіду, а також удосконалити класифікацію стратегій фінансування активів. За допомогою побудованої цілісної моделі виявлені чинники та закономірності їхнього впливу на формування й ефективне використання власного капіталу вітчизняних і зарубіжних підприємств, складено прогноз рентабельності власного капіталу вітчизняних підприємств до 2010 року, розкриті вузькі місця у його підвищенні й виявлені нові джерела його надходження та раціонального використання.

Ключові слова: нафтогазовидобувні підприємства, власний капітал, рентабельність, довгострокові і поточні зобов'язання, рентна плата, економетричне моделювання, діагностика, прогнозування.

АННОТАЦИЯ

Василик О.Б. Формирование и использование собственного капитала на предприятиях нефтегазового комплекса. – Рукопись.

Диссертация на соискание научной степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.04 – экономика и управление предприятиями (нефтяная и газовая промышленность). – Ивано-Франковский национальный технический университет нефти и газа, Ивано-Франковск, 2009.

Диссертация посвящена усовершенствованию теоретических, научно-методических и усовершенствованию практических основ формирования и повышения эффективности использования собственного капитала на предприятиях нефтегазового комплекса на основе его диагностики и прогнозирования.

Исследования позволили более полно раскрыть экономическую сущность понятий “капитал” и “собственный капитал” путем дополнения классификации капитала и уточнения определения собственного капитал, обосновать возможность повышения достоверности финансовой отчетности по собственному капиталу и адаптировать методические основы диагностики и прогнозирования для создания целостной модели воспроизводства собственного капитала с учетом его природы, отечественного и зарубежного опыта.

Путем оценки стратегий финансирования активов отечественных и зарубежных нефтегазодобывающих предприятий установлено, что известные классификации стратегий недостаточно отображают реалии отрасли. С целью более полной и точной идентификации практической деятельности предприятий предложено дополнить известные классификации экспансивной стратегией, характеризующейся превышением долгосрочных пассивов долгосрочными активами, а краткосрочных активов краткосрочными пассивами. Также предложена схема стратегий финансирования активов, отражающая непрерывный характер стратегий и их влияние на показатели ликвидности и рентабельности.

В процессе создания целостной модели, объединяющей стохастические, детерминированные факторные и прогнозные модели, разработана схема взаимодействия источников финансирования капитала, финансовых потоков, производственных и внешних факторов, обоснована структура симулятивных моделей, разработан критериальный инструментарий для оценки экономической содержательности уравнений регрессии, предложены методы сглаживания рядов динамики для целей прогнозирования и факторного моделирования, что способствовало повышению объективности результатов исследования.

С помощью реализации целостной модели воспроизводства собственного капитала, созданной на информационной базе отечественных и зарубежных предприятий, отличающихся величиной собственного капитала, стратегиями финансирования, внутренними и внешними условиями функционирования, установлены закономерности влияния на формирование и эффективность использования собственного капитала источников финансирования, структуры

капитала и рентных платежей за нефть и природный газ, составлен прогноз рентабельности собственного капитала отечественных предприятий до 2010 года, вскрыты узкие места в его повышении, установлены новые источники его поступлений и рационального использования.

Ключевые слова: нефтегазодобывающие предприятия, собственный капитал, рентабельность, долгосрочные и краткосрочные обязательства, рентные платежи, эконометрическое моделирование, диагностика, прогноз.

SUMMARY

Vasylyk O.B. Equity Capital Formation and Use by Oil and Gas Companies. – Manuscript.

Thesis on gaining scientific degree of a candidate of economic sciences in speciality 08.00.04 – economics and management of enterprises (oil and gas industry). – Ivano-Frankivsk National Technical University of Oil and Gas, Ivano-Frankivsk, 2009.

The thesis is devoted to investigating theoretical, methodical and practical approaches of the equity capital forming and usage efficiency improving by oil and gas output and production enterprises on the basis of its diagnostic and prediction.

The accomplished research has enabled to develop the economic notion of the “capital” and “equity capital” definitions, to ground the possibility of increasing financial statement informational content for company equity capital, to adapt diagnostic and prediction principles to create the integral model for equity capital taking into account its nature, domestic and foreign experience, and to develop methodological principles of the financial assets strategies classification. Factors and regularities of their influence upon the equity capital formation and efficient use for foreign and domestic companies have been established, the prediction of the equity capital profitability have been estimated, the problem in its improving have been unclosed, the new recourses of its incoming and reasonable use have been established with the help of the originated integral econometric model.

Key words: oil and gas company, equity capital, profitability, long-term and current liabilities, production tax, econometric model, diagnostic, prediction.