

## АНАЛІЗ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ПАТ «УКРТАТНАФТА»

### THE ANALYSIS OF THE PJSC “UKRTATNAFTA” CAPITAL’S STRUCTURE

*У статті узагальнено теоретичні та практичні аспекти щодо оптимізації структури капіталу. Проведено аналіз динаміки та структури капіталу ПАТ «Укртатнафта» протягом 2015–2017 рр. Розраховано рівень фінансової рентабельності та середньозваженої вартості капіталу підприємства. Розглянуто сутність можливих стратегій фінансування – агресивної, помірної, консервативної. У межах кожної стратегії виділено рекомендовані межі для позикового короткочасного довшострокового капіталів за наявної структури капіталу.*

**Ключові слова:** капітал, оптимальна структура капіталу, фінансова рентабельність власного капіталу, середньозважена вартість капіталу, фінансові ризики, паливна промисловість.

*В статье обобщены теоретические и практические аспекты оптимизации структуры капитала. Проведен анализ динамики и структуры капитала ПАО «Укртатнафта» в течение 2015–2017 гг. Рассчитан уровень финансовой рентабельности и средневзвешенной стоимости капитала предприятия. Рассмотрена сущность*

*возможных стратегий финансирования – агрессивной, умеренной, консервативной. В рамках каждой стратегии выделены рекомендуемые пределы для заемного краткого- и долгосрочного капиталов при существующей структуре капитала.*

**Ключевые слова:** капитал, оптимальная структура капитала, финансовая рентабельность собственного капитала, средневзвешенная стоимость капитала, финансовые риски, топливная промышленность.

*The article is concerned with the theoretical and practical aspects of the capital’s structure optimization. The authors analysed the dynamics and the capital’s structure of the PJSC “Ukratnafta” during 2015–2017. It was identified the level of financial profitability and the weighted average cost of the company’s capital. The article explain the financing strategies – aggressive, moderate, conservative. It was proposed to minimize financial risks using the recommended limits for the current and non-current loan capital.*

**Key words:** capital, optimal capital’s structure, financial return on equity, weighted average cost of capital, financial risks, fuel industry.

УДК 336.647/.648

**Петченко М.В.**

к.е.н., доцент кафедри обліку і фінансів  
Кременчуцький національний  
університет  
імені Михайла Остроградського

**Булка А.О.**

студентка  
Кременчуцький національний  
університет  
імені Михайла Остроградського

**Постановка проблеми.** Нині одним із найважливіших завдань фінансового менеджменту є побудова виваженої стратегії управління капіталом підприємства. Раціональне співвідношення власного та позиченого капіталу значною мірою впливає на результат та ефективність діяльності підприємства, причому не тільки фінансової, а й операційної та інвестиційної. Це спричинене тим, що, регулюючи пропорції між власним та позиченим капіталом, можна забезпечити необхідний рівень фінансової стійкості, рентабельності, мінімізувати фінансові ризики та підвищити ринкову вартість суб’єкта господарювання.

Особливої актуальності управління структурою капіталу набуває в умовах, що створюють підвищений рівень ризику для діяльності підприємств – високі ціни на кредитні ресурси, постійне коливання валютного курсу, нестабільність ринку та ін.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.**

Питанням аналізу та оптимізації структури капіталу підприємства присвячено чимало досліджень таких учених, як: І. Бланк, Є. Брігхем, В. Ковальов, А. Пересада, К. Салига, О. Терещенко та ін. З огляду на те, що один із стратегічних пріоритетів України нині – здобуття енергетичної незалежності, актуальним є виділення аспектів управління капіталом одного із стратегічно важливих підприємств паливної промисловості – ПАТ «Укртатнафта».

**Постановка завдання.** Метою дослідження є узагальнення теоретичних та методологічних аспектів визначення оптимальної структури капі-

талу підприємства, аналіз динаміки та структури капіталу ПАТ «Укртатнафта» за критеріями рівня фінансової рентабельності власного капіталу та середньозваженої вартості капіталу, розроблення практичних рекомендацій щодо мінімізації рівня фінансових ризиків за наявного співвідношення власних і позикових коштів.

**Виклад основного матеріалу дослідження.**

У реальних умовах ринку підприємство не може використовувати тільки власний капітал, навіть попри те, що він дає підприємству найвищу фінансову стійкість. Головним недоліком використання лише власного капіталу є його обмеженість, отже, він не в змозі забезпечити формування необхідного додаткового обсягу активів у періоди сприятливої економічної кон’юнктури, що приводить до втрати можливостей розширення діяльності підприємства.

Підприємство, що використовує позиковий капітал, має вищий фінансовий потенціал свого розвитку за рахунок формування додаткового обсягу активів та можливості приросту фінансової рентабельності діяльності. Водночас підприємство значною мірою підвищує рівень фінансового ризику та загрози банкрутства внаслідок збільшення питомої ваги позикових коштів у загальній сумі капіталу.

Така ситуація зумовлює необхідність виявлення оптимальної структури капіталу, що зможе забезпечити максимальну ринкову вартість підприємства за мінімального рівня фінансових ризиків.

Єдиного підходу до визначення оптимальної структури капіталу підприємства немає, оскільки вибір раціонального співвідношення власного та позикового капіталу може бути заснований на урахуванні різних критеріальних показників.

Так, Є. Бріхгем [2, с. 354], Е. Нікбахт [4, с. 26] та Є. Стоянова [8, с. 155–156] визначальним критерієм оптимальності структури капіталу вважають максимальну ціну акцій підприємства. Ці учені дають визначення оптимальної структури капіталу як певного співвідношення власного та позикового капіталу, яке приводить до максимізації вартості акцій підприємства.

В. Ковальов [3, с. 39–41] та О. Терещенко [7, с. 37–38] основним критерієм вважають співвідношення власного та позикового капіталів та надають вагомого значення вартості підприємства. На їхню думку, метою оптимізації структури капіталу підприємства є формування оптимального співвідношення різних джерел фінансування діяльності підприємства, за якого максимізується вартість самого підприємства.

На думку А. Пересади [5, с. 137], оптимізація структури капіталу – це вибір найвигідніших співвідношень внутрішніх і зовнішніх джерел на кожному етапі життєвого циклу підприємства.

І. Бланк [1, с. 213] зазначає, що оптимальна структура капіталу – це таке співвідношення використання власних та залучених коштів, за якого забезпечується найбільш ефективна пропорційність між коефіцієнтом фінансової рентабельності та коефіцієнтом фінансової стійкості підприємства, тобто максимізується його ринкова вартість.

Серед наведених трактувань найбільш влучним ми вважаємо визначення, що подає І. Бланк, оскільки воно є універсальним та охоплює найважливіші критеріальні показники оптимальної структури капіталу підприємства – максимізація рентабельності капіталу та фінансової стійкості підприємства. При цьому в умовах високої вартості кредитних ресурсів основою для забезпечення фінансової стійкості є мінімізація середньозваженої вартості капіталу.

Доцільно зауважити, що вибір оптимальної структури капіталу є індивідуальним та залежить також від умов функціонування підприємства (галузевих особливостей діяльності, тактичних та стратегічних цілей, фази життєвого циклу підприємства, кон'юнктури товарного та фінансового ринків та ін.).

Отже, рішення керівництва компанії стосовно вибору джерел фінансування формується під впливом низки об'єктивних і суб'єктивних факторів, які лягають в основу найпоширеніших у науковій літературі методів аналізу структури капіталу:

1) за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності, який передбачає використання механізму фінансового левериджу;

2) за критерієм мінімізації вартості капіталу, що заснований на попередній оцінці вартості власного і залученого капіталу і багатоваріантних розрахунках середньозваженої вартості капіталу;

3) за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків, що пов'язаний із процесом диференційованого вибору джерел фінансування різних складових активів підприємства.

Процес аналізу структури капіталу та його вплив на фінансово-господарську діяльність підприємства розглянуто на прикладі ПАТ «Укртатнафта» – лідера нафтопереробної промисловості, що має важливе значення для України як джерело створення та зберігання стратегічного запасу високоякісних нафтопродуктів.

У таблиці 1 наведено аналіз структури капіталу ПАТ «Укртатнафта» протягом 2015–2017 рр.

Загальна вартість капіталу підприємства протягом 2015–2017 рр. збільшилася на 2 590 766 тис. грн. (або на 21,93%). Зокрема, сума власного капіталу ПАТ «Укртатнафта» протягом досліджуваного періоду зросла на 354 616 тис. грн. (або на 60,93%).

Більшою мірою це було спричинене збільшенням суми додаткового капіталу на 2 985 518 тис. грн. (або на 57,20%). Важливо зауважити, що номінальне збільшення суми власного капіталу відбулося в умовах збільшення суми непокритих збитків на 2 630 902 тис. грн. (або на 43,02%). Суми зареєстрованого капіталу, капіталу у дооцінках, емісійного доходу та резервного капіталу протягом 2015–2017 рр. не зазнали змін.

На 736 978 тис. грн. (або на 213,96%) зросла сума довгострокових зобов'язань і забезпечень. Таке зростання було зумовлене збільшенням пенсійних зобов'язань на 123 147 тис. грн. (або на 59,70%) та довгострокових забезпечень на 127 770 тис. грн. (або на 92,48%) порівняно з базовим 2015 р. Інші довгострокові зобов'язання були тільки 2016 р. у сумі 211 030 тис. грн.

Сума поточних зобов'язань та забезпечень також мала позитивний приріст за рахунок збільшення поточної кредиторської заборгованості на 2 953 588 тис. грн. (або на 45,54%) та поточних зобов'язань на 65 887 тис. грн. (або на 53,51%). Зокрема, у структурі поточної кредиторської заборгованості відбулося збільшення зобов'язань за товари, роботи та послуги на 878 063 тис. грн. (або на 14,77%), за розрахунками з бюджетом – на 583 563 тис. грн. (або на 132,68%), за розрахунками з оплати праці на 8414 тис. грн. (або на 47,99%), за одержаними авансами на 1 483 685 тис. грн. (або на 1911,97%); та зменшення зобов'язань за розрахунками зі страхування на 137 тис. грн. (або на 2,11%). Поточна кредиторська заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями була лише у 2016 р. у сумі 19 510 тис. грн.

Суми зобов'язань, пов'язаних із необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами

**Аналіз динаміки капіталу ПАТ «Укртатнафта», 2015–2017 рр.**

Розділи пасиву	2015 р.	2016 р.	2017 р.	Відхилення 2017/2015	
				+/-	%
I. Власний капітал	581980	392701	936596	354616	60,93
у т. ч. Зареєстрований капітал	740638	740638	740638	0	0,00
Капітал у дооцінках	590544	590544	590544	0	0,00
Додатковий капітал	5219662	5223868	8205180	2985518	57,20
Емісійний дохід	5032888	5032888	5032888	0	0,00
Резервний капітал	147286	147286	147286	0	0,00
Непокритий збиток	6116150	6309635	8747052	2630902	43,02
II. Довгострокові зобов'язання та забезпечення	344453	639855	1081431	736978	213,96
у т. ч. Пенсійні зобов'язання	206292	223816	329439	123147	59,70
Інші довгострокові зобов'язання	0	211030	0	0	–
Довгострокові забезпечення	138161	205009	265931	127770	92,48
III. Поточні зобов'язання та забезпечення	10885122	14121917	12384294	1499172	13,77
Короткострокові кредити банків	598670	0	0	–598670	–100,00
Векселі видані	800	0	0	–800	–100,00
у т. ч. Поточна кредиторська заборгованість:	6485351	7287797	9438939	2953588	45,54
за довгостроковими зобов'язаннями	0	19510	0	0	–
за товари, роботи та послуги	5943887	6200674	6821950	878063	14,77
за розрахунками з бюджетом	439837	549280	1023400	583563	132,68
за розрахунками зі страхування	6495	5196	6358	–137	–2,11
за розрахунками з оплати праці	17532	15761	25946	8414	47,99
за одержаними авансами	77600	497376	1561285	1483685	1911,97
Поточні забезпечення	123138	92148	189025	65887	53,51
Інші поточні зобов'язання	3677163	6741972	2756330	–920833	–25,04
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття	0	0	0	0	–
V. Чиста вартість активів недержавного пенсійного фонду	0	0	0	0	–
Баланс	11811555	15154473	14402321	2590766	21,93

вибуття, а також чистої вартості активів недержавного пенсійного фонду протягом 2015–2017 рр. дорівнювали нулю.

Динаміка капіталу ПАТ «Укртатнафта» у розрізі його структури протягом досліджуваного періоду наведена на рисунку 1.

Протягом аналізованого періоду відбулося збільшення структурної частки власного та довгострокового позикового капіталів на 1,57% та 4,59% відповідно. Це свідчить про перерозподіл складників капіталу на користь більш стабільних джерел фінансування.

Попри зазначене, співвідношення власних (6,5%) та позичених (93,5%) коштів станом на 2017 р. створює значні ризики втрати фінансової стійкості та платоспроможності досліджуваного підприємства.

За нормативами як вітчизняної, так і світової практики таке співвідношення власних і позичених джерел фінансування є неприпустимим (наприклад, Польща – 50/50, США – 60/40, Японія – 30/70).

Отже, можна поставити під сумнів раціональність такої структури капіталу. Можливо, збитковий характер діяльності ПАТ «Укртатнафта» зумовлений незадовільною структурою капіталу, адже сучасні умови кредитування диктують високу вартість позиченого капіталу.

Тому далі слід виявити, який рівень фінансової рентабельності власного капіталу забезпечувала структура капіталу підприємства протягом 2015–2017 рр.

Упродовж аналізованого періоду діяльність ПАТ «Укртатнафта» характеризується такими особливостями, що мали суттєву вагу в критеріальному аналізі структури його капіталу:

1) підприємство здійснює свою діяльність в умовах збитковості, і тому податок на прибуток не сплачується;

2) відсутні інвестиції у капітал;

3) дивідендні виплати не здійснюються;

4) за позичковий процент за кредитуванням у національній валюті взято середнє значення – 21%.

Аналіз структури капіталу за критерієм рівня фінансової рентабельності передбачає використання механізму фінансового левириджу. Результати розрахунків за цим методом наведено у таблиці 2.

Згідно з таблицею, коефіцієнт фінансового левириджу мав від'ємне значення протягом пері-

оду, що аналізується. Отже, ПАТ «Укртатнафта» знаходилося у невідгідних умовах щодо використання позичкових коштів з метою підвищення рентабельності власних коштів. Ефект фінансового левириджу можуть використовувати тільки підприємства, рентабельність активів яких вища за позичковий процент (у нашому разі – понад 21%).

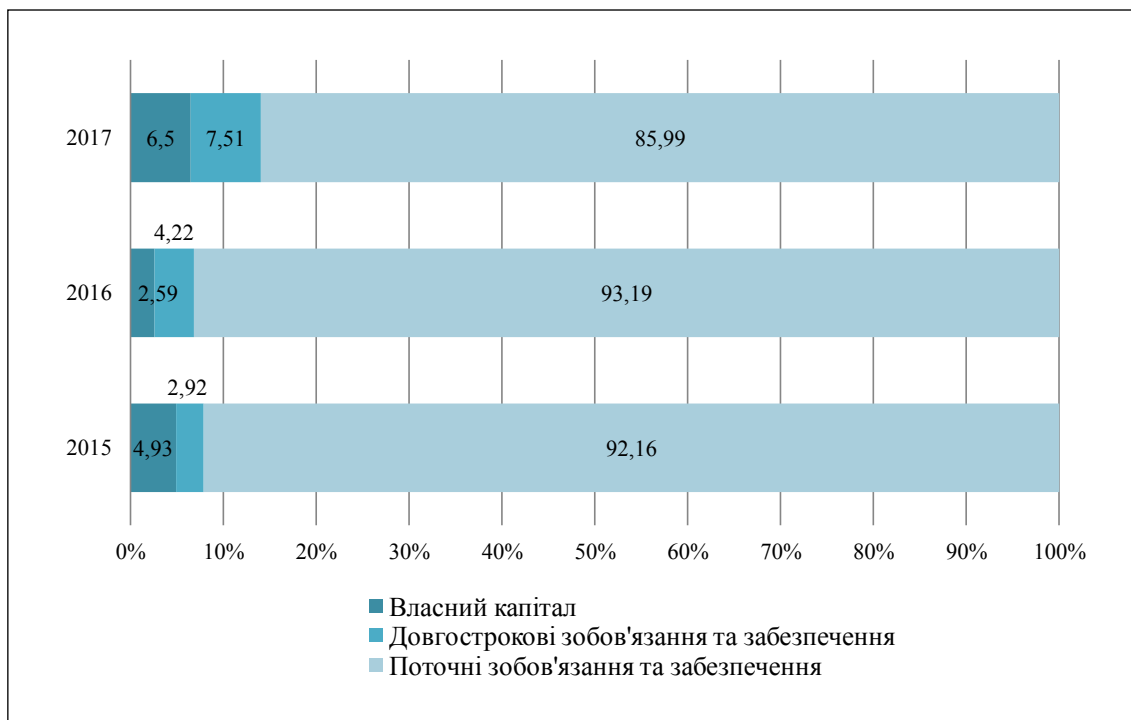


Рис. 1. Структура капіталу ПАТ «Укртатнафта», 2015–2017 рр.

Таблиця 2

### Розрахунок рівня фінансової рентабельності власного капіталу ПАТ «Укртатнафта»

№	Показники	2015 р.	2016 р.	2017 р.	Відхилення 2017/2016	
					+/-	%
1.	Загальна сума капіталу, тис. грн.	11773224	15103844	14250273	-853571	-5,65
2.	Суми видів капіталу, тис. грн.					
	а) власний (акціонерний)	554564	356226	966975	610749	171,45
	б) позичковий	11218660	14747618	13283298	-1464320	-9,93
3.	Ставка податку на прибуток, %	0	0	0	0	0,00
4.	Валовий прибуток, тис. грн.	2475160	1269727	-643653	-1913380	-150,69
5.	Середня вартість активів, тис. грн.	14677059	13438534	14677059	1238525	9,22
6.	Коефіцієнт валової рентабельності активів, % (р. 4 / р. 5)	0,17	0,09	-0,04	0	-146,41
7.	Середній розмір відсотків за кредит, %	21	21	21	0	0,00
8.	Ефект фінансового левириджу ((1- р. 3)*(р.6 - р. 7)*(26 / 2а))	-421,41	-865,48	-289,08	576	-66,60
9.	Сума відсотків, сплачених за кредит, тис. грн. ((р. 2б * р. 7) /100)	2355919	3097000	2789493	-307507	-9,93
10.	Сума валового прибутку з урахуванням сплати відсотків за кредит, тис. грн. (р. 4 - р. 9)	119241	-1827273	-3433146	-1605873	87,88
11.	Коефіцієнт рентабельності власного капіталу, % (р. 10*100 / р. 2а)	21,50	-512,95	-355,04	158	-30,79

Власний капітал підприємства виявився рентабельним тільки у 2015 р. за рахунок того, що валовий прибуток зміг покрити суму відсотків, сплачених за кредит. У наступних роках власний капітал ПАТ «Укртатнафта» був нерентабельним. У 2017 р. підприємство мало валові збитки у сумі 643 653 тис. грн. Тому набув відображення негативний ефект фінансового левериджу – збільшення розміру власного капіталу привело до його нерентабельності. Отже, найвищий коефіцієнт рентабельності власного капіталу досягався у 2015 р. із такою структурою капіталу – 4,93% власного та 95,07% позиченого капіталу (за рис. 1).

Зважаючи на те, що у структурі капіталу ПАТ «Укртатнафта» більшу частку займав позичений капітал, що, як зазначалося, є «дорогим», доцільно провести аналіз структури капіталу у розрізі його середньозваженої вартості. Отримані результати розрахунків за цим методом наведено у таблиці 3.

Мінімальна середньозважена вартість капіталу (WACC) досягалася у 2017 р. за такої структури капіталу: 6,79% власного і 93,21% позиченого. Найменш раціональною з погляду вартості капіталу була його структура 2016 р. – 2,36% власного і 97,64% позиченого.

Ця ситуація зумовлена тим, що діяльність підприємства збиткова, дивіденди акціонерам не сплачуються, а отже, вартість власного капіталу умовно дорівнює нулю. За таких умов чим менше позиченого капіталу має підприємство у своїй структурі, тим меншим буде середньозважена вартість його капіталу.

Виходячи із наведеного аналізу, можна дійти висновку, про те, що структура капіталу ПАТ «Укртатнафта» протягом 2015–2017 рр. була незадовільною, оскільки вона не тільки не максимізувала фінансову рентабельність власного капіталу підприємства, а й привела до втрати капіталом рентабельності. До того ж, така структура капіталу вимагає значних відсоткових витрат. Тому одним із першочергових антикризових заходів на ПАТ «Укртатнафта» має бути оптимізація структури капіталу.

Для того щоб на нинішньому етапі мінімізувати рівень ризику за наявної структури капіталу, знайдемо рекомендовані межі для позикового капіталу залежно від стратегії фінансування – агресивної, помірної або консервативної. Сутність цих стратегій розкрито у таблиці 4.

Результати розрахунку відповідно до стратегій для позикового короткострокового та довгострокового капіталів підприємства наведено у таблиці 5.

Графічно результати розрахунку наведено на рисунку 2.

Розраховані суми вказують на оптимальні, з погляду інвестора, розміри позикового короткострокового, довгострокового та власного капіталів. Отже, шляхом диференційованого вибору стратегії фінансування можна регулювати рівень фінансового ризику.

**Висновки з проведеного дослідження.** В умовах глобальної нестабільності однією з центральних ланок управління підприємством повинне бути управління структурою його капі-

Таблиця 3

**Розрахунок середньозваженої вартості капіталу ПАТ «Укртатнафта»**

№	Показники	2015 р.	2016 р.	2017 р.	Відхилення 2017/2016	
					+/-	%
1.	Загальна сума капіталу, тис. грн.	11773224	15103844	14250273	-853571	-5,65
2.	Суми видів капіталу, тис. грн.					
	а) власний (акціонерний)	554564	356226	966975	610749	171,45
	б) позичковий	11218660	14747618	13283298	-1464320	-9,93
3.	Структура капіталу, %					
	а) власний (акціонерний)	4,71	2,36	6,79	4	187,71
	б) позичковий	95,29	97,64	93,21	-4	-4,53
4.	Рівень передбачуваних дивідендних виплат, %	0	0	0	0	0,00
5.	Ставка відсотка за банківський кредит з урахуванням ризику, %	21	21	21	0	0,00
6.	Ставка податку на прибуток, %	0	0	0	0	0,00
7.	Податковий коректор (1– р.6)	1	1	1	0	0,00
8.	Ставка відсотка за кредит з урахуванням коректору, % (р. 5 * р.7)	21	21	21	0	0,00
9.	Вартість складових частин капіталу					
	а) власної частини капіталу ((р. 3а * р. 4)/100)	0	0	0	0	0,00
	б) позикової частини капіталу ((р. 3б * р. 8)/100)	20,01	20,50	19,58	-1	-4,53
10.	WACC, % ((р. 9а * р. 3а + р. 9б * р. 3б)/100)	19,07	20,02	18,25	-2	-8,86

талу. На основі систематизації теоретичних аспектів можна дійти висновку, що під час формування оптимальної структури капіталу підприємства слід враховувати не один, а кілька критеріїв, що здійснюють визначальний вплив на фінансову результативність підприємства. Насамперед основними критеріями оптимальності структури капіталу має бути фінансова рентабельність власного капіталу, середньозважена вартість капіталу та рівень фінансового ризику. За результатами аналізу структури капіталу ПАТ

«Укртатнафта» було виявлено високий рівень залежності від позиченого капіталу, більшою мірою короткострокового. У таких умовах підприємство має високі ризики втрати фінансової стійкості та платоспроможності, що у майбутньому може привести до банкрутства. Отже, фінансовим менеджерам необхідно вжити термінових заходів щодо оптимізації структури капіталу ПАТ «Укртатнафта» на користь більш стабільних джерел фінансування, що сприятиме підвищенню рівня фінансової стійкості.

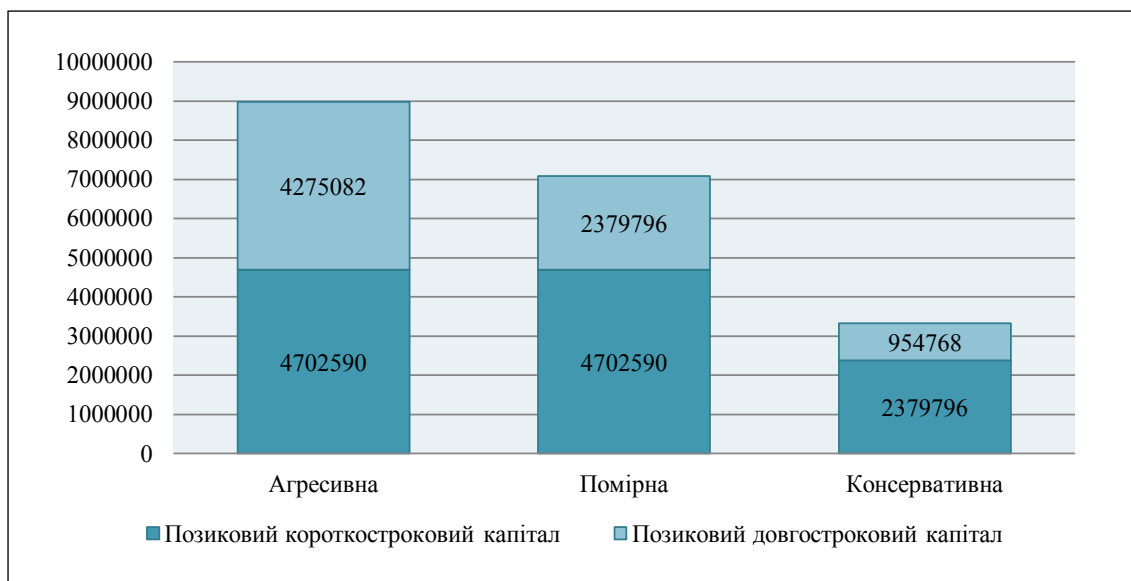


Рис. 2. Рекомендовані суми короткострокового та довгострокового позикового капіталів для ПАТ «Укртатнафта» залежно від обраної стратегії

Таблиця 4

### Сутність стратегій фінансування [6]

Стратегія фінансування	Мета стратегії
Агресивна	Мінімізувати всі форми страхових резервів і забезпечити високий рівень ефективності використання фінансових ресурсів за безперервної операційної діяльності підприємства.
Помірна	Забезпечення повного задоволення поточних потреб у всіх видах оборотних активів і створення страхових резервів на випадок найтипівіших збоїв у процесі операційної діяльності підприємства. Цей підхід відображає розумну паритетність у співвідношенні між рівнями ризику та ефективності використання фінансових ресурсів.
Консервативна	Забезпечення нормального процесу операційної діяльності, створення резервів на випадок непередбачених труднощів у забезпеченні підприємства сировиною і матеріалами, активізації попиту на продукцію.

Таблиця 5

### Розрахунок меж для позикового капіталу залежно від обраної стратегії ПАТ «Укртатнафта»

Стратегія фінансування	Порядок розрахунку	Розраховані значення
Агресивна	ПКкор = 0,33(ПК+ВК)	ПКкор = 4702590 тис. грн.
	ПКдовг = 0,3(ПК+ВК)	ПКдовг = 4275082 тис. грн.
Помірна	ПКкор = 0,33(ПК+ВК)	ПКкор = 4702590 тис. грн.
	ПКдовг = 0,167(ПК+ВК)	ПКдовг = 2379796 тис. грн.
Консервативна	ПКкор = 0,167(ПК+ВК)	ПКкор = 2379796 тис. грн.
	ПКдовг = 0,067(ПК+ВК)	ПКдовг = 954768 тис. грн.

**БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:**

1. Бланк И.А. Финансовый менеджмент : учебный курс / И.А. Бланк. К.: Эльга, Ника-Центр, 2004. 656 с.
2. Брігхем Є. Ф. Основи фінансового менеджменту / Є.Ф. Брігхем; пер. з англ. К.: Молодь, 1997. 1000 с.
3. Ковалев В. В. Управление финансовой структурой фирмы : учебн.-практ. пособ. / В.В. Ковалев. М. : Проспект, 2011. 256 с.
4. Нікбахт Е. Фінанси / Е. Нікбахт, А. Гроппелі; пер. з англ. К.: Основи, 1993. 383 с.
5. Пересада А. А. Інвестиційний процес в Україні / Пересада А.А. К. : Вид-во «Лібра», 1998. 423 с.
6. Салига К. С. Оптимізація структури капіталу підприємства / К.С. Салига, А.А. Писаренко // Інвестиції: практика та досвід. 2013. № 10. С. 27–29.
7. Терещенко О. О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: навч. посіб. / Терещенко О. О. К.: КНЕУ, 2003. 554 с.
8. Финансовый менеджмент: теория и практика / под ред. Е.С. Стояновой. М.: Перспектива, 2000. 656 с.

**REFERENCES:**

1. Blank I.A. (2004) Finansovyy menedzhment : uchebnyy kurs. [Financial Management]. Kyiv: El'ga, Nika-Tsentr. (in Ukrainian)
2. Brihkhem Ye.F. (1997) Osnovy finansovoho menedzhmentu. [Basics of the Financial Management]. Kyiv: Molod. (in Ukrainian)
3. Kovalev V.V. (2011) Upravlenie finansovoy strukturoy firmy : uchebn.-prakt. posob. [Financial Structure Management]. Moscow: Prospekt. (in Russian)
4. Nikbakht E., Hroppeli A. (1993) Finansy. [Finance]. Kyiv : Osnovy. (in Ukrainian)
5. Peresada A.A. (1998) Investytsiinyi protses v Ukraini. [Investment Process in Ukraine]. Kyiv : Libra. (in Ukrainian)
6. Salyha K.S., Pysarenko A. A. (2013) Optymizatsiia struktury kapitalu pidpriemstva. [Capital`s structure optimization of enterprise]. Investytsii: praktyka ta dosvid, no. 10, pp. 27–29.
7. Tereshchenko O.O. (2003) Finansova diialnist subiektiv hospodariuvannia: navch. posib. [Enterprise`s Financial Activity]. Kyiv : KNEU. (in Ukrainian)
8. Stoyanova S. S. (2000) Finansovyy menedzhment: teoriya i praktika. [Financial Management: theoretical and practical]. Moscow : Perspektiva. (in Russian)

**Petchenko M.V.**Candidate of the Economic Sciences, Associate Professor,  
Senior Lecturer at Department of Accounting and Finance  
Kremenchuk Mykhailo Ostrohradskyi National University**Bulka A.O.**Student  
Kremenchuk Mykhailo Ostrohradskyi National University**THE ANALYSIS OF THE PJSC “UKRTATNAFTA” CAPITAL`S STRUCTURE**

The article is concerned with the analysis of the PJSC “Ukratnafta” capital`s structure using the main requirements of optimality and with the development of the practical recommendations for the capital`s risk-managing.

In the real market conditions, the capital structure has a significant influence on the efficiency of the main company activities (financial, operational and investment activities). Therefore, this issue is currently of great interest.

According to many of literature sources, the determining requirements of capital`s structure optimality is maximization of financial return on equity, minimization of the weighted average cost of capital and minimization of the financial risks. By the way, it is also necessary to take into consideration the specific conditions of company`s functioning (tactical and strategic purposes, the stage of the life cycle, the situation on the financial market, etc.).

The authors analyzed the capital`s structure of PJSC “Ukratnafta” – the leader of the oil refining industry. This company is important for Ukraine as the main source of the creation and storage of strategic petroleum products reserves. Also the authors analysed the capital`s structure using the determining requirements of capital`s structure optimality. It was found that the company had a significant dependence on the loan capital during 2015–2017. That`s why the capital of the company was very expensive and unprofitable.

The study revealed that the PJSC “Ukratnafta” capital`s structure was irrational during 2015–2017 and it causes the generation of high financial risk. This aspects can cause a threat for the solvency and the financial stability.

This article proposes to minimize financial risks using the recommended limits for the loan capital. This limits is depending on the chosen financing strategy (aggressive, moderate or conservative). The authors suggest the optimal amount of the main capital`s components.

It can be concluded that the optimization of the PJSC “Ukratnafta” capital`s structure is necessary task for now. First of all, the company needs to increase the level of the financial stability using more stable capital`s components.