

ФАКТОРНИЙ АНАЛІЗ РЕНТАБЕЛЬНОСТІ ВЛАСНОГО КАПІТАЛУ ПАТ “УКРНАФТА” В ДОКРИЗОВИЙ І КРИЗОВИЙ ПЕРІОДИ

Досліджено особливості відтворення власного капіталу ПАТ “Укрнафта” в докризовий і кризовий періоди. Побудована низка детермінованих факторних моделей, які відображають залежність прибутковості капіталу підприємства від різновидів капіталу, виручки й активів з урахуванням впливу екзогенних факторів

Ключові слова: нафтогазове підприємство, власний капітал, рентабельність, модель, джерело фінансування, рентна плата

Постановка проблеми. Неможливість для України жодним чином впливати на формування цінової політики зовнішніх енергетичних джерел та значна залежність від них національної економіки потребує посилення потенціалу вітчизняних нафтогазових підприємств. Зокрема, необхідно приділити увагу вивченню факторів, що впливають на рентабельність власного капіталу підприємств галузі.

Аналіз результатів останніх досліджень і публікацій. Викладені в попередніх роботах методичні підходи до побудови цілісних моделей формування і відтворення власного капіталу нафтогазових підприємств, створення структури стохастичних моделей, універсальної для всіх підприємств галузі, апробація однієї із складових таких моделей – стохастичних моделей – на прикладі аналізу результатів господарської діяльності ПАТ “Укрнафта” в докризовий і кризовий періоди [1, 2], потребують завершення – створення і реалізації другої складової цілісних моделей, а саме: детермінованих моделей на спільній зі стохастичними інформаційній основі. Обґрунтування можливості й методики побудови таких моделей виконано в роботі [3].

Мета дослідження полягає в побудові детермінованих факторних моделей рентабельності власного капіталу ПАТ “Укрнафта”, виявленні особливостей побудови моделей в докризовий і кризовий періоди та порівнянні результатів реалізації обох складових цілісної моделі власного капіталу – стохастичної і детермінованої – з метою перевірки можливості і доцільності створення цілісних моделей на спільній інформаційній базі.

Викладення основного матеріалу. Детерміновані факторні моделі рентабельності власного капіталу будуємо з урахуванням результатів реалізації стохастичних моделей використання і відтворення капіталу [2]. Фактори моделей добираємо за такими критеріями: можливість їх подовження складовими, виявленими в ході стохастичного моделювання; економічна однорідність чинників; порівняно висока стабільність складової, що входить у знаменник фактора, та достатньо велике її значення.

За результатами стохастичного моделювання виявлені визначальні параметри господарської діяльності підприємства, що впливають на використання і відтворення його власного капіталу: середньорічні обсяг незавершеного будівництва ($\overline{НБ}$), довгострокові фінансові інвестиції ($\overline{ДФІ}$), короткострокові зобов'язання ($\overline{ПЗ}$), довгострокові зобов'язання ($\overline{ДЗ}$), капітал, інвестований у звичайну діяльність підприємства ($\overline{ВК} = \overline{ВК} - (\overline{НБ} + \overline{ДФІ} - \overline{ДЗ})$), де $\overline{ВК}$ – середньорічний власний капітал), активи ($\overline{А}$) і виручка від реалізації продукції ($\overline{В}$), чистий прибуток ($\overline{ПЧ}$), а також зовнішні чинники – рентні платежі за нафту, природний газ і скраплений газ ($\overline{РП}$) та рівень інфляції.

Для аналізу впливу перших чотирьох параметрів найбільш зручним видається параметр “капітал, інвестований у звичайну діяльність підприємства” ($\overline{ВК}$). Цей параметр є економічно однорідним із власним капіталом $\overline{ВК}$ та іншими джерелами фінансування

підприємства, він достатньо плавно зростає протягом усього періоду аналізу. Зауважимо, що вилучення з джерел фінансування капіталу, вкладеного у незавершене будівництво і в довгострокові фінансові інвестиції є цілком обґрунтованим, оскільки ці складові не беруть участі в фінансуванні звичайної діяльності. Отож, структура базової мультиплікативної детермінованої моделі рентабельності власного капіталу матиме вигляд

$$R_{ВК} = \frac{\overline{ПЧ}}{\overline{ВК}} = \frac{\overline{ПЧ}}{\overline{ВК}} \cdot \frac{\overline{ВК}}{\overline{ВК}} \quad (1)$$

Для подовження другого множника моделі (1) скористаємось підходом, на якому ґрунтується методика оцінювання резерву підвищення ефективності рентабельності від зміни факторів детермінованих моделей [4]. Для цього фактор $\overline{ВК} / \overline{ВК}$ представимо у вигляді різниці двох складових: першої – фактора $\overline{ВК} / \overline{ВК}$, збільшеного на величину факторів збурення $(\overline{НБ} + \overline{ДФІ} + \overline{ПЗ} - \overline{ДЗ}) / \overline{ВК}$, вплив яких на рентабельність досліджується (прогнозовані значення фактора за термінологією праці [4]), і другої – цих же факторів $(\overline{НБ} + \overline{ДФІ} + \overline{ПЗ} - \overline{ДЗ}) / \overline{ВК}$ (пропоновані зміни фактора). З метою підвищення точності обчислення через зменшення сумарної величини факторів збурення довгострокові запозичення взяті зі знаком мінус. Очевидно, таке подовження моделі не матиме впливу на реалізацію моделі (1) в цілому, але дасть змогу оцінити вплив зміни окремих факторів на рентабельність. Отож, структура подовженої моделі набуде вигляду

$$R_{ВК} = \frac{\overline{ПЧ}}{\overline{ВК}} = \frac{\overline{ПЧ}}{\overline{ВК}} \cdot \frac{\overline{ВК}}{\overline{ВК}} = \frac{\overline{ПЧ}}{\overline{ВК}} \times \left(\frac{\overline{ВК} + \overline{ПЗ} - \overline{НБ} - \overline{ДФІ} + \overline{ПЗ} - \overline{ДЗ}}{\overline{ВК}} - \frac{\overline{НБ} + \overline{ДФІ} + \overline{ПЗ} - \overline{ДЗ}}{\overline{ВК}} \right) \quad (1a)$$

Для оцінювання збіжності результатів реалізації таких моделей додатково розглянемо детерміновані моделі рентабельності власного капіталу з факторами, що містять зобов'язання:

$$R_{ВК} = \frac{\overline{ПЧ}}{\overline{ВК}} = \frac{\overline{ПЧ}}{\overline{А}} \cdot \left(\frac{\overline{А} + (\overline{ПЗ} - \overline{ДЗ})}{\overline{ВК}} - \frac{\overline{ПЗ} - \overline{ДЗ}}{\overline{ВК}} \right) \quad (2)$$

$$R_{ВК} = \frac{\overline{ПЧ}}{\overline{ВК}} = \frac{\overline{ПЧ}}{\overline{З}} \cdot \frac{\overline{З}}{\overline{ВК}} \quad (3)$$

де $\overline{З}$ – середньорічні зобов'язання;

$\overline{ПЧ} / \overline{З}$ – коефіцієнт рентабельності зобов'язань;

$\overline{З} / \overline{ВК}$ – коефіцієнт співвідношення позикового і власного капіталу;

$\overline{ПЧ} / \overline{А}$ – коефіцієнт рентабельності активів.

Подібно формуємо структуру детермінованої моделі для оцінювання впливу рентних платежів на рентабельність власного капіталу. Для цього скористаємось параметром фінансової звітності підприємства – чистий дохід ($\overline{ДЧ}$). Цей параметр економічно однорідний з чистим прибутком ($\overline{ПЧ}$) і податком за використання природних ресурсів (плата за нафту, природний газ і газовий конденсат – $\overline{РП}$).

В економічній літературі фактор $\overline{Дч/ВК}$ називають коефіцієнтом оборотності власного капіталу, а фактор $\overline{Пч/Дч}$ – рентабельністю продажу. Зауважимо, що збільшення рентних платежів, як і інших податків, безпосередньо зменшує чистий дохід. Отже, структура моделі для виявлення впливу рентної плати матиме вигляд:

$$R_{BK} = \frac{Пч}{ВК} = \frac{Пч}{Дч} \cdot \frac{Дч}{ВК} = \frac{Пч}{Дч} \times \left(\frac{Дч + РП}{ВК} - \frac{РП}{ВК} \right), \quad (4)$$

За результатами стохастичного моделювання визначальний вплив на рентабельність власного капіталу має виручка від реалізації продукції (B). Тому будемо також детерміновану факторну модель, елементом якої є цей важливий чинник

$$R_{BK} = \frac{Пч}{ВК} = \frac{Пч}{Дч} \cdot \frac{Дч}{B} \cdot \frac{B}{ВК} = \frac{Пч}{Дч} \times \left(\frac{Дч + РП}{B} - \frac{РП}{B} \right) \cdot \frac{B}{ВК} \quad (5)$$

Використання близьких за структурою моделей (4) і (5) дасть змогу додатково порівняти точність обчислення впливів однакових факторів і якісно оцінити вплив інфляційних процесів. Зауважимо, що сума чистого доходу та рентної плати відрізняється від виручки на суму акцизного збору та податку на додану вартість.

Результати реалізації факторних моделей (1)-(5) за даними річної фінансової звітності ПАТ "Укрнафта" [5] за 2001-2009 рр. наведено в табл. 1.

Перш ніж перейти до розгляду результатів моделювання зробимо ряд зауважень щодо методики аналізу даних таблиці 1.

Від'ємний знак величини зміни абсолютних значень у стовпчиках 2, 4, 6, 8 і 10 вказує на зменшення показника за період аналізу, а додатний свідчить про його збільшення за цей же період.

Величина вкладу фактора у зміну рентабельності (стовпчики 3, 5, 7, 9 і 11) ілюструє який процент зміни рентабельності власного капіталу пов'язується зі зміною цього фактора.

Характер впливу (прямий або обернений) факторів моделей на рентабельність власного капіталу можна виявити шляхом одночасного врахування трьох параметрів реалізації моделі:

- зміни рентабельності (ΔR_{BK});
- зміни значення фактора;
- вкладу фактора.

Таблиця 1. Результати детермінованого факторного аналізу рентабельності власного капіталу ПАТ "Укрнафта"

Фактори моделей	Період аналізу, роки										
	2001-2006		2002-2007		2003-2008		2004-2009		2001-2009		
	Абсолютна зміна значень	Вклад факторів, %	Абсолютна зміна значень	Вклад факторів, %	Абсолютна зміна значень	Вклад факторів, %	Абсолютна зміна значень	Вклад факторів, %	Абсолютна зміна значень	Вклад факторів, %	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
Зміна ΔR_{BK} , %	10,94 ¹⁾		7,38 ¹⁾		-3,12 ¹⁾		-18,10 ¹⁾		-5,96 ¹⁾		
Модель 1. $R_{BK} = \frac{Пч}{ВК} \cdot \frac{ВК}{ВК} = \frac{Пч}{ВК} \cdot \left(\frac{ВК + ПЗ}{ВК} - \frac{НБ + ДФІ + ПЗ - ДЗ}{ВК} \right)$, де $\overline{ВК} = \overline{ВК} - (\overline{НБ} + \overline{ДФІ} - \overline{ДЗ})$											
$\overline{Пч/ВК}$	0,0978 ¹⁾	75,03 ²⁾	0,0402 ¹⁾	47,49 ²⁾	-0,0720 ¹⁾	203,95 ²⁾	-0,2065 ¹⁾	103,62 ²⁾	-0,0926 ¹⁾	136,27 ²⁾	
$\overline{ВК/ВК}$	0,1059 ¹⁾	24,97 ²⁾	0,1690 ¹⁾	52,51 ²⁾	0,1346 ¹⁾	-103,95 ²⁾	0,0321 ¹⁾	-3,62 ²⁾	0,1186 ¹⁾	-36,27 ²⁾	
Подовження $\overline{ВК/ВК}$	$\overline{(ВК + ПЗ)/ВК}$	-0,0255	-5,87	-0,0510	-15,890	-0,02940	23,21	0,1207	-14,88	0,0640	-7,12
	$\overline{НБ/ВК}$	-0,0358	8,24	-0,0644	20,05	-0,0613	-48,35	-0,0248	-3,05	-0,0491	-5,46
	$\overline{ДФІ/ВК}$	-0,0179	4,12	-0,0286	8,92	-0,0275	-21,65	-0,0162	-2,00	-0,0291	-3,24
	$\overline{ПЗ/ВК}$	-0,0255	5,87	-0,0510	15,89	-0,0946	-23,21	0,1207	14,88	0,0640	7,12
	$\overline{ДЗ/ВК}$	0,0548	12,61	0,0756	23,54	0,0430	-33,94	-0,0116	1,44	0,0386	-27,58
Разом		24,97		52,51		-103,95		-3,62		-36,27	
		100		100		100		100		100	
Модель 2. $R_{BK} = \frac{Пч}{A} \cdot \frac{A}{ВК} = \frac{Пч}{ВК} = \frac{Пч}{A} \cdot \left(\frac{A + (\overline{ПЗ} - \overline{ДЗ})}{ВК} - \frac{\overline{ПЗ} - \overline{ДЗ}}{ВК} \right)$											
$\overline{Пч/A}$	0,0879 ¹⁾	95,32 ²⁾	0,0590 ¹⁾	94,76 ²⁾	-0,0279 ¹⁾	107,11 ²⁾	-0,1568 ¹⁾	108,40 ²⁾	-0,0578 ¹⁾	120,59 ²⁾	

Правило оцінювання характеру впливу узагальнено представимо у вигляді формули

$$X = \Delta R_{BK} \cdot \text{Зміна значення фактора} \times \text{Вклад фактора} \quad (6)$$

Якщо $X > 0$, то фактор сприяє росту рентабельності, тобто його збільшення супроводжується ростом рентабельності, і навпаки.

Застосування правила (6) до результатів реалізації моделей (1)-(5), наведених в табл. 1, свідчить, що лише фактори $\overline{РП/ВК}$, $\overline{РП/В}$, $\overline{ПЗ/ВК}$, $\overline{НБ/ВК}$ і $\overline{ДФІ/ВК}$ мають обернений вплив на рентабельність. Усі інші фактори впливають на рентабельність прямо. Такий результат повністю узгоджується з даними реалізації стохастичних моделей власного капіталу ПАТ "Укрнафта" як за весь період 2001-2009 рр., так і за окремими його частинами [2]. Більше того, узгодження спостерігається і за інтенсивністю їх впливу.

Так, за результатами стохастичного моделювання [2] чинники прямого впливу на рентабельність власного капіталу в порядку зменшення інтенсивності впливу розташовуються в такій послідовності:

- чистий прибуток і виручка;
- інвестований у звичайну діяльність капітал (чинник, що сприяє виручці) включно з довгостроковими запозиченнями;
- рівень інфляції (чинник, що сприяє збільшенню виручки).

Чинники стохастичної моделі з оберненим впливом на рентабельність в порядку зменшення їх інтенсивності розташовуються так:

- рентні платежі за використання нафти, природного газу і газового конденсату;
- поточні зобов'язання; – незавершене будівництво і довгострокові фінансові інвестиції.

Аналіз даних таблиці 1 засвідчує, що ранжування чинників за результатами реалізації стохастичних і детермінованих моделей цілком узгоджується, хоча в різних часових періодах і спостерігаються коливання величин цього впливу.

Останнє може слугувати підставою для висновку, що детерміноване факторне моделювання порівняно зі стохастичним є менш надійним методом оцінювання характеру дії окремих чинників. Такий висновок впливає також з того, що детермінована модель охоплює, зазвичай, лише частину факторів з визначальним впливом на досліджуваний параметр. Тому в ході такого аналізу є висока ймовірність отримати "хибні" рівняння.

Продовження табл. 1

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
$\frac{A}{BK}$	0,0278 ¹⁾	4,68 ²⁾	0,0228 ¹⁾	5,24 ²⁾	0,0126 ¹⁾	-7,11 ²⁾	0,1016 ¹⁾	-8,40 ²⁾	0,0948 ¹⁾	-20,59 ²⁾	
$\frac{A}{BK}$	$\frac{(A+PЗ-ДЗ)}{BK}$	0,0019	0,11	-0,0287	-0,53	-0,0170	2,18	0,2292	-19,88	0,1647	-24,36
	$\frac{PЗ}{BK}$	-0,0255	1,45	-0,0510	3,62	-0,0294	-3,77	0,1207	10,47	0,0640	9,47
	$\frac{ДЗ}{BK}$	0,0548	3,12	0,0756	4,04	0,0430	-5,52	-0,0116	1,01	0,0386	-5,70
	Разом		4,68		5,24		-7,11		-8,40		-20,59
Разом		100		100		100		100		100	
Модель 3. $R_{BK} = \frac{Пч \cdot \bar{З}}{\bar{З} \cdot BK}$											
$\frac{Пч}{\bar{З}}$	0,3890 ¹⁾	65,10 ²⁾	0,2374 ¹⁾	58,20 ²⁾	-0,2429 ¹⁾	152,11 ²⁾	-1,0448 ¹⁾	138,89 ²⁾	-0,5809 ¹⁾	208,38 ²⁾	
$\frac{\bar{З}}{BK}$	0,0324 ¹⁾	34,90 ²⁾	0,0279 ¹⁾	41,80 ²⁾	0,0150 ¹⁾	-52,11 ²⁾	0,0826 ¹⁾	-38,89 ²⁾	0,0817 ¹⁾	-108,38 ²⁾	
Разом		100		100		100		100		100	
Модель 4. $R_{BK} = \frac{Пч \cdot Дч}{Дч \cdot BK}$, $R_{BK} = \frac{Пч}{Дч} \cdot \left(\frac{Дч+PП}{BK} - \frac{PП}{BK} \right)$											
$\frac{Пч}{Дч}$	0,0375 ¹⁾	25,46 ²⁾	0,0168 ¹⁾	16,27 ²⁾	-0,0920 ¹⁾	234,51 ²⁾	-0,1967 ¹⁾	92,49 ²⁾	-0,1440 ¹⁾	186,12 ²⁾	
$\frac{Дч}{BK}$	0,2798 ¹⁾	74,54 ²⁾	0,2198 ¹⁾	83,73 ²⁾	0,1559 ¹⁾	-134,51 ²⁾	-0,0642 ¹⁾	7,51 ²⁾	0,2385 ¹⁾	-86,12 ²⁾	
$\frac{Дч}{BK}$	$\frac{(Дч+PП)}{BK}$	0,4229	112,94	0,5094	177,35	0,5053	-372,35	0,1491	-18,54	0,6317	-206,56
	$\frac{PП}{BK}$	0,1356	-36,21	0,2689	-93,62	0,3228	237,84	0,2095	26,05	0,3683	120,44
	Разом		74,54		83,73		-134,51		7,51		-86,12
Разом		100		100		100		100		100	
Модель 5. $R_{BK} = \frac{Пч}{Дч} \cdot \frac{Дч}{B} \cdot \frac{B}{BK}$, $R_{BK} = \frac{Пч}{Дч} \cdot \left(\frac{Дч+PП}{B} - \frac{PП}{B} \right) \cdot \frac{B}{BK}$											
$\frac{Пч}{Дч}$	0,0375 ¹⁾	25,66 ²⁾	0,0168 ¹⁾	16,89 ²⁾	-0,0920 ¹⁾	243,00 ²⁾	-0,1967 ¹⁾	93,62 ²⁾	-0,1440 ¹⁾	192,35 ²⁾	
$\frac{Дч}{B}$	-0,0722 ¹⁾	-20,04 ²⁾	-0,2227 ¹⁾	-98,87 ²⁾	-0,2268 ¹⁾	263,08 ²⁾	-0,1834 ¹⁾	30,61 ²⁾	-0,2000 ¹⁾	88,68 ²⁾	
$\frac{Дч}{B}$	$\frac{(Дч+PП)}{B}$	-0,0064	-1,83	-0,0662	-32,24	-0,0663	81,47	-0,0600	10,81	-0,0473	22,49
	$\frac{PП}{B}$	0,0640	-18,21	0,1367	-66,63	0,1478	181,61	0,1097	19,80	0,1391	66,19
	Разом		-20,04		-98,87		263,08		30,61		88,68
$\frac{B}{BK}$	0,4896 ¹⁾	94,38 ²⁾	0,7370 ¹⁾	181,97 ²⁾	0,7603 ¹⁾	-406,08 ²⁾	0,3388 ¹⁾	-24,23 ²⁾	0,7745 ¹⁾	-181,03 ²⁾	
Разом		100		100		100		100		100	

Примітки. ¹⁾ Зміна абсолютних значень отримана як різниця значень показника за другу і першу половину періоду аналізу, усереднених методом геометричної середньої [3]. Інші величини у стовпчиках 2, 4, 6, 8 і 10 отримані методом арифметичної середньої.²⁾ Вклад чинників у зміну рентабельності обчислено інтегральним методом. Інші величини у стовпчиках 3, 5, 7, 9 і 11 отримані методом лінійної підстановки.

Практика досліджень показує, що ймовірність одержання таких рівнянь зростає у випадках, коли в структуру моделей включають лише чинники з далеко не найбільшим впливом, особливо у разі їх порівняно невеликих значень і значних коливань. Прикладом "хибного" рівняння є модель 3. Так, результати моделювання щодо впливу фактора $\frac{\bar{З}}{BK}$ на рентабельність для періодів 2001-2008 рр. задовільно узгоджуються з результатами щодо сумарного впливу чинників $\frac{PЗ}{BK}$ і $\frac{ДЗ}{BK}$ згідно з моделями 1 і 2. Для періоду 2001-2009 і, особливо, 2004-2009 рр. узгодження не спостерігається. Причина такої неузгодженості зумовлена різким збільшенням поточних зобов'язань підприємства під час фінансової кризи. Так, за даними роботи [2] підприємство у 2008 і, особливо у 2009 р., багаторазово збільшило обсяг поточних зобов'язань за рахунок кредиторської заборгованості для компенсації величезної дебіторської заборгованості. Цілком очевидно, що такий ріст поточних запозичень не може сприяти збільшенню випуску продукції і росту прибутковості. А саме це демонструють результати реалізації моделі 3 за період 2004-2009 рр. Використання цих результатів може привести до хибного висновку щодо доцільності збільшення поточних зобов'язань для підвищення рентабельності власного капіталу в кризових умовах (у разі значного росту дебіторської заборгованості). Очевидно, що для уникнення "хибних" детермінованих факторних моделей слід послуговуватись комплексними методами дослідження, зокрема створювати цілісні моделі з опорою на докладний аналіз причинно-наслідкових зв'язків між внутрішніми

параметрами діяльності підприємства з урахуванням зовнішніх впливів [1], а також збільшувати період усереднення даних.

Окремо зупинимось на залежності рентабельності власного капіталу від інфляційних процесів. У зв'язку зі складністю виявлення дії цього чинника в детермінованих моделях безпосереднім способом порівнюємо зміни значень факторів $\frac{(Дч+PП)}{BK}$ і $\frac{(Дч+PП)}{B}$ в моделях 4 і 5 відповідно. Обидва фактори відрізняються знаком зміни – в усіх періодах моделювання фактор $\frac{(Дч+PП)}{BK}$ постійно зростає, а фактор $\frac{(Дч+PП)}{B}$ зменшується. Оскільки чисельники обох факторів однакові, то причина такої відмінності зумовлена зміною значень знаменників. Обидва знаменники з часом збільшуються, але ріст виручки відбувається інтенсивніше – відношення $\frac{B}{BK}$ зростає з 0,64 на початку періоду дослідження до 1,82 і 1,62 у 2008 та 2009 рр. Переважаючий ріст виручки спричинений, насамперед, інфляційними процесами – ростом цін на продукцію підприємства. Зниження ціни на нафтопродукти у 2009 р. порівняно з попереднім періодом зумовило зменшення виручки та відношення $\frac{B}{BK}$ за умови навіть деякого приросту фізичного обсягу реалізації продукції. Оскільки власний капітал товариства не індексується, то вплив інфляції на його збільшення відбувається лише через нерозподілений прибуток, щорічна частка якого у середньорічному власному капіталі невелика. Другою можливою причиною переважаючого росту виручки є, зазвичай, удосконалення технології виробництва та управління підприємством. Однак збільшення фізичного

обсягу випуску продукції та її реалізації завдяки таким удосконаленням не спостерігається. У цьому, зокрема, можна пересвідчитись із порівняння змін факторів $(Дч + РП) / \overline{ВК}$ і $(Дч + РП) / В$ в моделях 4 і 5 за періоди 2002-2007 і 2003-2008 рр. – вони практично однакові. Такий висновок впливає також із порівняння різниці відносної частки інших податків (податку на додану вартість і акцизного збору – 0,0662 відносно виручки). У ці періоди вона теж залишається сталою. Водночас різниця частки рентних платежів відносно виручки і власного капіталу за ці ж періоди часу дещо зростає. Отже, є підстави вважати, що різниця у проявленні факторів $(Дч + РП) / \overline{ВК}$ і $(Дч + РП) / В$ в моделях 4 і 5 є, насамперед, результатом позитивного впливу інфляційних процесів на величину виручки. Саме такий вплив раніше виявлено засобами стохастичного моделювання [2]. Зауважимо також, що висновок щодо відсутності проявів можливого позитивного впливу техніко-технологічних і управлінських удосконалень на результати господарської діяльності підприємства зроблено і на підставі результатів стохастичного моделювання власного капіталу ПАТ “Укрнафта”.

Отже, порівняння результатів реалізації стохастичних [2] і детермінованих моделей власного капіталу ПАТ “Укрнафта”, побудованих на спільній інформаційній базі, ілюструє повну узгодженість як за чинниками, так і за ступенем і напрямом їхнього впливу на інтенсивність відтворення власного капіталу. Методика побудови цілісних моделей дає також можливість уникнути “хибних” факторних моделей, що можуть бути сформовані внаслідок значних коливань параметрів діяльності підприємства в період фінансової кризи. Тому рекомендації, запропоновані в праці [2] щодо підвищення ефективності господарської діяльності найбільшого нафтогазового підприємства України (на мікроекономічному рівні – істотне технічне переоснащення і залучення ефективніших методів управління підприємства, а на рівні держави, як основного його власника, – вироблення щодо галузі вираженої податкової політики, що опирається насамперед на регуляторні, а не фіскальні засади, а також поліпшення умов кредитування бізнесу), набувають більшої обґрунтованості і ваги.

Висновки і перспективи подальших досліджень. Результати дослідження підтверджують можливість і доцільність створення цілісних факторних моделей

рентабельності власного капіталу на спільній інформаційній основі із залученням методик стохастичного і детермінованого факторного моделювання. Обидві складові таких моделей доповнюючи одна одну дають змогу підвищити достовірність результатів їх реалізації та надійність рекомендацій менеджменту підприємства.

В подальшому планується оцінити прогнозу спроможність цілісних економетричних моделей.

Список використаних літературних джерел:

1. *Василик О.Б.* Критеріальний інструментарій створення та оцінювання змістовності математичних моделей власного капіталу нафтогазових підприємств / О.Б. Василик, Б.Д. Сторож // Науковий вісник Івано-Франківського національного технічного університету нафти і газу. – Івано-Франківськ, 2011. – № 2 (28). – С. 51-55.
2. *Василик О.Б.* Порівняльний аналіз використання і відтворення власного капіталу ПАТ “Укрнафта” в докризовий і кризовий періоди. / О.Б. Василик, Я.Б. Сторож // Вісник Житомирського державного технологічного університету. – Житомир, 2011. – №2(56). – С. 43-46.
3. *Василик О.Б.* Методичні підходи до еквівалентного перетворення рядів динаміки в системному статистичному аналізі / О.Б. Василик, Б.Д. Сторож // Науковий вісник Івано-Франківського національного технічного університету нафти і газу. – Івано-Франківськ, 2011 – №1(27). – С. 126-130.
4. *Савицька Г.В.* Економічний аналіз діяльності підприємства : Навч. посіб. / Г.В. Савицька. – [3-тє вид., випр. і доп.]. – К. : Знання, 2007. – 668 с. – (Серія “Вища освіта ХХІ століття”).
5. Статистика надходжень до єдиного інформаційного масиву даних про ринок цінних паперів: Державна установа “Агентство з розвитку інфраструктури фондового ринку України” [електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://smida.gov.ua/stat.php>.

ВАСИЛИК Оксана Богданівна – кандидат економічних наук; доцент кафедри обліку і аудиту Івано-Франківського національного технічного університету нафти і газу.

Наукові інтереси:

– економіка підприємств нафтогазової галузі, формування і відтворення власного капіталу.

Стаття надійшла до редакції: 30.10.2012 р.