

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

МАГІСТЕРСЬКА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

11.07 – МР.2158 «С» 2019.10.31 014 ПЗ

НУБІП України

БЛАЖЕВИЧ АНАСТАСІЇ МИХАЙЛІВНИ

2022 р.

НУБІП України

НУБІП України

НУБІП України

НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ БІОРЕСУРСІВ
І ПРИРОДОКОРИСТУВАННЯ УКРАЇНИ
ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ

УДК 658:336.72

ПОГОДЖЕНО ДОПУСКАЄТЬСЯ ДО
Декан економічного факультету ЗАХИСТУ
Завідувач кафедри фінансів

Діброва Давиденко
(підпис) А.Д. (підпис) Н.М.
" " 2022р. " " 2022р.

МАГІСТЕРСЬКА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА
на тему
"Управління капіталом підприємства"
Спеціальність 072 – «Фінанси, банківська справа та страхування»

Освітня програма Фінанси і кредит
Орієнтація освітньої програми освітньо - професійна

Гарант освітньої програми
к. е. н., доцент Скрипник Г.О.
Керівник кваліфікаційної
магістерської роботи
д. е. н., доцент Лемішко О.О.

Виконала Блажевич А.М.
Київ – 2022

НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ БІОРЕСУРСІВ
І ПРИРОДОКОРИСТУВАННЯ УКРАЇНИ
ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри фінансів

д. е. н., проф. _____ Давиденко Н.М.

2021 р.

ЗАВДАННЯ

до виконання магістерської кваліфікаційної роботи студенту

Блажевич Ананстасії Михайлівни

(прізвище, ім'я, по-батькові)

Спеціальність

072 – «Фінанси, банківська справа та страхування»

Освітня програма

Фінанси і кредит

Орієнтація освітньої програми освітньо - професійна

Тема кваліфікаційної магістерської роботи: «Управління капіталом підприємства»

Затверджена наказом ректора НУБіП України від "25" серпня 2021 р. № 731 «О»

Термін подання завершеної роботи на кафедру 2021.11.15

Вихідні дані до магістерської кваліфікаційної роботи: законодавчі та нормативні акти України, дані Державної служби статистики України, праці зарубіжних та вітчизняних вчених, фінансова звітність підприємства

Перелік питань, що підлягають дослідженню:

1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА
2. АНАЛІТИЧНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ТОВ «ВЕСЕЛКА»
3. ШЛЯХИ УДОСКОНАЛЕННЯ ПРОЦЕСУ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ТОВ «ВЕСЕЛКА»

Дата видачі завдання " _____ " _____ 2021 р.

Керівник магістерської
кваліфікаційної роботи

Лемішко О.О.

Завдання прийнята до виконання

Блажевич А.М.

Київ-2022

РЕЄСТРАЦІЙНА ФОРМА

№	Назва поля	Вміст поля
1.	Назва роботи	Випускна магістерська робота
2.	УДК	658.147
3.	Автор (ПІБ)	Блажевич Анастасія Михайлівна
4.	Дата захисту (рік, місяць, день)	
5.	Факультет (ННП)	Економічний
6.	Кафедра (шифр, назва)	Фінансів
7.	Спеціальність	072 «Фінанси, банківська справа та страхування»
8.	Спеціалізація	
9.	Програма підготовки	Освітньо-професійна
10.	Форма навчання	Денна
11.	Освітня програма	Фінанси і кредит
12.	Тема випускної магістерської роботи	Управління капіталом підприємства
13.	Керівник (ПІБ, науковий ступінь, вчене звання)	Лемішко О.О., д.е.н., доцент
14.	Консультант	
15.	Ключові слова (до 10 слів)	Капітал, аналітичне забезпечення, власний, залучений, рентабельність, вартість капіталу, ефективність управління
16.	Аногація (до 300 символів)	В першому розділі розглянуто теоретико-методичні основи управління капіталом підприємства. В другому розділі представлено аналітичне забезпечення управління капіталом ТОВ «Веселка». В третьому розділі представлені шляхи удосконалення процесом управління капіталом. Доведено, що побудова ефективного механізму управління капіталом полягає у комплексній взаємодії всієї інфраструктури підприємства та виступає фінансовою базою його поточного та стратегічного розвитку.

Керівник магістерської роботи

Лемішко О.О.

(підпис) (ПІБ)

РЕФЕРАТ

Магістерська кваліфікаційна робота на тему «**Управління капіталом підприємства**» виконана на прикладі ТОВ «Веселка», складається із вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел, що викладено на 141 сторінках комп'ютерного тексту, що містить 14 таблиць, 12 рисунків.

Мета дослідження – опрацювання теоретико-методичних положень управління капіталом на мікрорівні, дослідження основних критеріїв та показників оцінки ефективності управління капіталом підприємства, а також розробка практичних рекомендацій по вдосконаленню управління капіталом ТОВ «Веселка».

Об'єктом дослідження обрано процес управління капіталом підприємства ТОВ «Веселка».

Предметом дослідження є теоретичні, методологічні та практичні аспекти управління капіталом підприємства.

В процесі написання роботи було використано сукупність загальноприйнятих методів і прийомів наукового пізнання. Теоретичною і методологічною основою досліджень стали наукові праці вітчизняних і зарубіжних вчених з проблем теорії і практики управління капіталом суб'єктів господарювання, законодавчі та нормативні акти.

У процесі дослідження використані такі методи економічних досліджень: абстрактно-логічний (теоретичне узагальнення економічної сутності капіталу, його класифікація і формування висновків дослідження); статистико-економічний (аналіз фінансового стану, платоспроможності, фінансової стійкості та ефективності управління капіталом ТОВ «Веселка»); розрахунково-конструктивний (обґрунтування управлінських рішень щодо оптимізації структури капіталу ТОВ «Веселка») та інші.

Інформаційною базою дослідження були законодавчі та нормативні акти України, офіційні матеріали Державного комітету статистики України, Міністерства фінансів України, збірники наукових праць, монографії, підручники, навчальні посібники, інформація з періодичних видань фахівців з фінансів та економіки, наукові публікації вітчизняних та зарубіжних вчених. Також використовувались ресурси мережі Інтернет для отримання актуальної інформації щодо особливостей фінансового аналізу капіталу, фінансова звітність ТОВ «Веселка».

Практичне значення одержаних результатів полягає в можливості використання теоретично опрацьованого матеріалу та практичних рекомендацій щодо удосконалення управління капіталом ТОВ «Веселка».

Ключові слова: управління, капітал, власний, залучений, теоретико-методична основа, аналітичне забезпечення, рентабельність, середньозважена вартість капіталу

ЗМІСТ

ВСТУП	8
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА	11
1.1. Економічна сутність капіталу підприємства.....	11
1.2. Система управління структурою капіталу підприємства.....	20
1.3. Інформаційне і методичне забезпечення управління капіталом підприємства.....	35
Висновки до розділу 1.....	49
РОЗДІЛ 2. АНАЛІТИЧНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ТОВ «ВЕСЕЛКА»	51
2.1. Загальна характеристика та аналіз фінансового стану підприємства.....	51
2.2. Аналіз платоспроможності та визначення запасу фінансової міцності.....	61
2.3. Аналіз фінансової стійкості та ефективності управління капіталом.....	67
Висновки до розділу 2.....	87
РОЗДІЛ 3. ШЛЯХИ УДОСКОНАЛЕННЯ ПРОЦЕСУ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ТОВ «ВЕСЕЛКА»	88
3.1. Розробка основних напрямків управління формуванням і використанням капіталом підприємства.....	88
3.2. Обґрунтування управлінських рішень на основі розробки прогнозного балансу підприємства.....	98
3.3. Оптимізація структури капіталу підприємства як метод управління його рентабельністю.....	109
Висновки до розділу 3.....	122
ВИСНОВКИ	125
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	128
ДОДАТКИ	138

ВСТУП

НУБІП України

Актуальність теми. Для успішного функціонування у макро- і

мікросередовищі підприємству необхідна дієва комплексна система управління його діяльністю. Ефективне управління є фактором забезпечення

НУБІП України

прибутковості економічних процесів на підприємстві, посилює його адаптивність і конкурентоспроможність. Управління капіталом підприємства виступає визначальною ланкою системи фінансового менеджменту

підприємства. Аналіз формування і використання капіталу підприємства є

НУБІП України

важливим елементом для прийняття конкретних рішень, спрямованих на подальше збільшення прибутковості, виявлення причин збитковості, а також забезпечення стабільності фінансового стану. Опрацювання питань

управління сукупним капіталом підприємства як відкритої складної системи

знаходиться в центрі уваги науковців і менеджерів-практиків. Тому,

НУБІП України

проведення подальших досліджень процесу управління капіталом підприємства з метою забезпечення ефективного його функціонування є на сьогодні актуальною проблемою.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичні основи управління

НУБІП України

капіталом, розробку класифікації основних елементів капіталу, методологічне обґрунтування економічної оцінки та визначення вартості капіталу підприємства опрацювали у своїх працях Баліцька В.В., Бандурка О.М., Бланк

І.А., Бойчик І.М., Вахович І.М., Герасимчук З.В., Камінська І.М., Ковальська

Л.Л., Науменко С.В., Оксенюк К.І., Піскорська В.О., Ткачик В.І., Хвишун Н.В.

та інші.

НУБІП України

Разом з тим, теоретичні та практичні аспекти управління капіталом підприємства потребують уточнення та подальшого розвитку в сучасних

умовах.

НУБІП України

Мета дослідження – опрацювання теоретико-методичних положень управління капіталом на мікрорівні, дослідження основних критеріїв та показників оцінки ефективності управління капіталом підприємства, а також

розробка практичних рекомендацій по вдосконаленню управління капіталом ТОВ «Веселка».

Реалізація поставленої мети зумовила потребу у розв'язанні таких завдань дослідження:

- розглянути економічну сутність та класифікацію капіталу підприємства;

- дослідити систему управління структурою капіталу підприємства;

- опрацювати інформаційне і методичне забезпечення управління капіталом підприємства;

- проаналізувати фінансовий стан ТОВ «Веселка»;

- провести аналіз платоспроможності, фінансової стійкості та ефективності управління капіталом ТОВ «Веселка»;

- визначити основні напрями управління формуванням і використанням капіталу підприємства;

- обґрунтувати управлінські рішення щодо оптимізації структури капіталу ТОВ «Веселка» за критерієм максимізації рівня його рентабельності;

- узагальнити матеріали дослідження та зробити висновки.

Об'єктом дослідження обрано процес управління капіталом підприємства ТОВ «Веселка».

Предметом дослідження є теоретичні, методологічні та практичні аспекти управління капіталом підприємства.

В процесі написання роботи було використано сукупність загальноприйнятих методів і прийомів наукового пізнання. Теоретичною і методологічною основою досліджень стали наукові праці вітчизняних і зарубіжних вчених з проблем теорії і практики управління капіталом суб'єктів господарювання, законодавчі та нормативні акти.

У процесі дослідження використані такі методи економічних досліджень:

абстрактно-логічний (теоретичне узагальнення економічної сутності капіталу, його класифікація і формування висновків дослідження); статистико-економічний (аналіз фінансового стану, платоспроможності, фінансової

стійкості та ефективності управління капіталом ТОВ «Веселка»);
розрахунково-конструктивний (обґрунтування управлінських рішень щодо
оптимізації структури капіталу ТОВ «Веселка») та інші.

Інформаційною базою дослідження були законодавчі та нормативні акти
України, офіційні матеріали Державного комітету статистики України,
Міністерства фінансів України, збірники наукових праць, монографії,
підручники, навчальні посібники, інформація з періодичних видань фахівців з
фінансів та економіки. Також використовувались ресурси мережі Інтернет для
отримання актуальної інформації щодо особливостей фінансового аналізу
капіталу, фінансова звітність ТОВ «Веселка».

Практичне значення одержаних результатів полягає в можливості
використання теоретично опрацьованого матеріалу та практичних
рекомендацій щодо удосконалення управління капіталом ТОВ «Веселка».

Структура роботи.

Відповідно до мети та завдань дослідження, робота складається зі
вступу, трьох розділів, дев'яти підрозділів, висновків, списку використаних
джерел із 116 найменувань та додатків. Загальний обсяг роботи 141 сторінка.

КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА

НУБІП України

1.1. Економічна сутність капіталу підприємства

Ефективне функціонування підприємства, як провідної ланки мікроекономіки, залежить від багатьох чинників, як зовнішніх, так і внутрішніх. Головним серед останніх можна назвати капітал підприємства, що виступає фактором виробництва, джерелом доходу, інвестиційним ресурсом

і є важливою ланкою відтворювального процесу. Чіткими та обґрунтованими

означено зміст дефініції «капітал» В. О. Кучменко [52]; капітал підприємства означено як фінансові ресурси підприємства, що використовуються ним для одержання прибутку та необхідні йому для здійснення господарської діяльності; таке тлумачення, хоча і характеризує напрям інвестування коштів, але не є цілком зрозумілим і завершеним [52, с. 235].

Капітал – одна з фундаментальних економічних категорій, сутність якої досліджується протягом століть. Капітал є фундаментальним, складним, багатоаспектним, і в силу цього не достатньо дослідженим економічним явищем. Як зазначає П. Самуельсон „теорія капіталу являє собою один з

найбільш складних розділів мікроекономічного аналізу ” [86, с. 65], а з точки зору Е. Нікоахта найбільш непізнаним об’єктом дослідження є капітал як самозростаюча вартість [71, с. 186].

Капітал підприємства є головним вимірником його ринкової вартості - у цій якості виступає насамперед власний капітал підприємства, що визначає обсяг його чистих активів; одночасно, обсяг використовуваного власного капіталу на підприємстві характеризує потенціал залучення їм позикових фінансових засобів, що забезпечують одержання додаткового прибутку. У сукупності з іншими факторами – формує базу оцінки ринкової вартості підприємства [52, с. 235].

В межах наукового підходу слід виділити сім основних теорій, які, в свою чергу, доцільно поділити на загальні та часткові. Загальні теорії існували

за часів становлення, розвитку та занепаду індустріального суспільства до початку XX ст. До них слід віднести наступні теорії: грошова, натуралістична, системна теорія К. Маркса [62] та теорія всеосяжного капіталу І. Фішера [109].

Грошова теорія з'явилась за часів торгівельного способу господарювання та виникнення ринкових відносин, які витіснили натуральне

господарство (XVI – XVII ст.). Об'єктом дослідження на той час була виключно сфера обігу, адже до кінця XVII виробництво – це лише додаток торгівлі. Ототожнювали капітал з грошми представники економічного вчення

меркантилізму, а саме, Т. Мен, Дж. Локк, Р. Кантільон, Дж. Ло, Ж. Б. Кольбер,

А. Монкретьєн; саме вони сформулювали грошову концепцію капіталу, сутність якої полягала у тому, що гроші ототожнювались з капіталом [14, 47; 51; 56].

Натуралістична концепція капіталу пов'язана з матеріально-речовим трактуванням капіталу, згідно якому характеристика капіталу представлена як

вкладення у виробництво, частину матеріальних запасів або частину багатства

країни [47, с.181; 112, с.90]. Поява нового підходу (після економічного вчення меркантилізму) до розуміння сутності капіталу пов'язана зі зміною умов господарювання: виробництво товарів, а значить і капітал сфери виробництва,

а не обігу, почали займати домінуюче положення в економіці розвинутих країн

Європи XVIII – поч. XIX ст. Економічною науковою доктриною тих часів є погляди представників класичної школи політекономії, які першими звернули увагу на структуру капіталу, його здатність приносити дохід та динамічний

характер, віднесли його до найголовніших факторів виробництва [47; 56; 112].

За висновками вчених-дослідників [44, с. 86-91; 47], А. Тюрго вказав на

різницю між грошима і капіталом, а фізіократ Ф. Кене поділив капітал на основний та оборотний (первинні та щорічні аванси у його термінології),

довівши при цьому, що в русі знаходиться не лише оборотний, а й основний капітал.

Видатний представник класичної економічної школи А. Сміт визначив капітал як „частину запасів, від якої очікується отримання доходу” [9, с. 308], також продовжив ідеї Ф. Кене щодо структури капіталу та включив у її склад

і грошові кошти. „Гроші – писав А. Сміт – це велике колесо обігу ... , хоча і є нарівні з іншими знаряддями виробництва частиною капіталу” [19, с. 199].

Учень і послідовник А. Сміта, Д. Рікардо писав: „частина багатства країни, що використовується у виробництві і є її капіталом” [82, с. 116]. Аналогічною

думки притримувався і Т. Мальтус, а саме: „, капітал – це така частина запасу

країни, яка утримується або застосовується з метою отримання прибутку при виробництві та розподілі багатства” [61, с. 298]. Творець теорії факторів виробництва, до яких на той час віднесли працю, землю, капітал, Ж.-Б. Сей

вважав капітал найважливішим серед них та доповнив економічне

трактування капіталу: до визначення капіталу як матеріальної цінності, він додав ще й послуги, що підтримують виробництво [47, с. 217; 112, с. 79-81].

Найбільш розвиненим визначенням капіталу серед представників

класичної школи є визначення Дж. С. Мілля, який відносив до капіталу „,все,

що необхідно для утримання та застосування у праці інших людей з метою

використання її у виробництві” [66, с. 348] і наблизився таким чином до

трактування капіталу К. Марксом. Здобутки К. Маркса багатьма сучасними вченими оцінюються як найбільш повна, найбільш справедлива, найбільш

точна концепція капіталу. Оскільки К. Маркс аналізував економіку з позиції

того, що вона є базисом суспільства, то й капітал є частиною суспільних відносин взагалі й виробничих зокрема: „, Капітал – це не річ, а визначені

суспільні відношення, яке представлено у вигляді речей та надає цим речам специфічний суспільний характер ” [62, с. 208]. К. Маркс підкреслював

динамічний характер капіталу: „, капітал – це не просто відносини, а процес, у різні моменти якого він залишається капіталом ” [62, с. 191].

Третє і найвідоміше визначення К. Маркса наступне: «капітал – це вартість, що створює нову вартість ...приєднуючи до мертвої предметності

товарів живу робочу силу, капіталіст перетворює вартість – минулу,

уречевлену, мертву працю – в капітал, у самозростаючу вартість» [62, с. 206].

Отже, К. Маркс розглядав капітал з трьох позицій: відносин, процесу та вартості, що не втратило своєї актуальності й сьогодні.

Дефініція «капітал» є одним з найнеоднозначніших і незрозумілих понять, що досліджували і досліджують науковці, таке поняття включає в себе сукупність змістовних аспектів складного економічного процесу [52, с. 235].

Положення про капітал К. Маркса були в цілому сприйняті та здобули подальший, хоча і не явний, розвиток в роботах представника маржиналізму

Дж. Б. Кларка, який зазначав, що „капітал завжди складається із засобів виробництва, які є завжди конкретними та матеріальними” [108, с. 300]; „

капітал зовсім рухливий, існує в русі, знову і знову пересуваючись з однієї речі в іншу ” [108, с. 110]; „ капітал ми можемо позначити як нескінченну

послідовність благ, що змінюються і коштують визначену суму” [108, с. 211];

„капітал – це перманентний фонд виробничого багатства, те, що зазвичай називають грошима, на які було придбано виробничі блага, склад яких постійно змінюється ” [108, с. 132].

Інший представник маржиналізму, А. Маршал визначив капітал як „усі речі, окрім землі, що приносять дохід та призначені для торговельно-промислових цілей ” [63, с. 140]; капітал – це накопичений запас засобів для виробництва матеріальних благ і для досягнення доходу [63, с. 308]. Погляди

Дж. Б. Кларка та А. Маршала слід віднести до натуралістичної теорії капіталу,

хоча в певному розумінні Дж. Б. Кларк розширив речовинне трактування класиків, додавши динамічну складову, а А. Маршал, розширив перелік благ, що можуть бути капіталом, виключивши тільки землю. Комплексне

визначення поняття «капітал» визначає його як засіб формування загальної вартості засобів у грошовій, матеріальній та нематеріальній формах,

інвестованих у формування активів підприємства [16, с. 212], але при цьому не

зазначено саме цільове використання засобів. Як фактор виробництва

визначення капіталу підприємства Є.Ф. Брігхем формує таким чином: капітал

- «це необхідний фактор виробництва, він включає компоненти боргу, нерозподілений прибуток, привілейовані акції і звичайні акції» [19, с. 260].

Наступна наукова теорія капіталу – це теорія всеосяжного капіталу І. Фішера, який назвав капіталом все те, що здатне протягом певного часу

приносити дохід: „будь-яке благо, що приносить дохід своєму власнику, незалежно від сфери застосування є капіталом” [109, с. 52]. Варто зазначити, що І. Фішер не досліджував ані структуру, ані сутнісних характеристик капіталу, він просто максимально розширив коло цінностей, які можуть називатися капіталом, перелік яких доповнюється і до тепер.

Згідно з рис. 1.1, гроші першими з-поміж інших цінностей виконували роль капіталу і виконують її до тепер, далі йдуть в хронологічному порядку природні ресурси, запас речовинних благ, самозростаюча вартість, економічні відносини, рух благ, будь-яка цінність, що приносить дохід, фінансові інструменти, знання, навички, уміння, освіта, талант, інформація, фірмові знаки, ліцензії, дозволи, корпоративна культура, зв'язки з громадськістю та клієнтами, відносини між співробітниками підприємства і т.д. Розглянуті вище теорії - грошова, натуралістична, К. Маркса та І. Фішера, названі

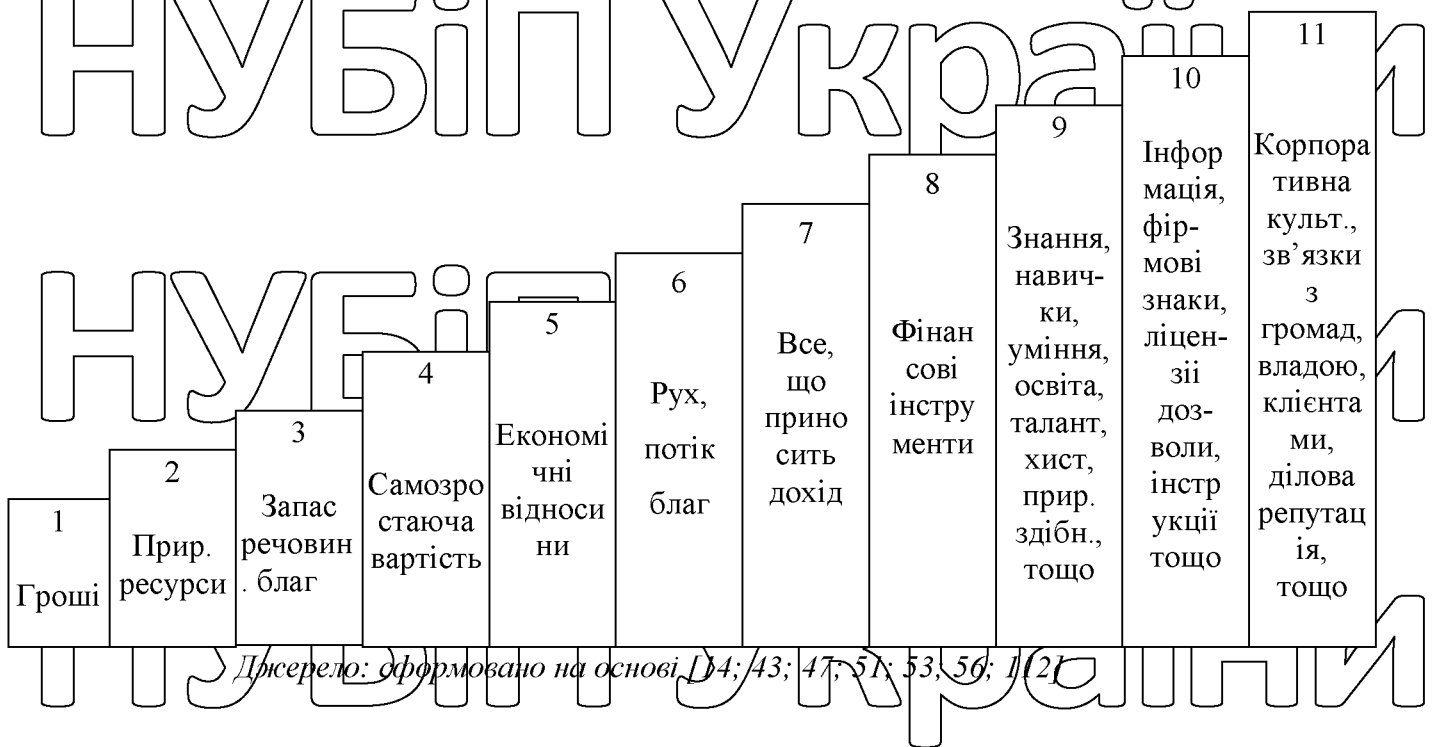
загальними, адже їх автори намагались охопити науковим аналізом всі можливі та існуючі на той час форми, види й типи капіталу, а неповними вони є тільки з позиції сьогодення, а також через те, що економічна історія – це діалектичний процес появи та переваги конкретного способу виробництва, а разом і з ним і капіталу, що зайнятий в цьому способі виробництва.

Протягом ХХ ст. з'явилися «часткові теорії капіталу». Були названі таким чином тому, що не охоплювали категорію «капітал» як цілісність, а розглядали лише кожну окрему його складову.

НУБІП України

НУБІП України

Рис. 1.1. Еволюція визначення економічної категорії «капітал»



Перша з часткових теорій – монетаристська теорія, яка абсолютизує роль фінансової сфери в економіці та відповідно головну роль віддає фінансовому (грошовому) капіталу [91; 95; 96]. На нашу думку, у сучасному вимірі трактування грошового капіталу підприємства виглядає наступним чином (рис. 1.2). Наступною є теорія людського капіталу, виникнення якої пов'язано із закономірною тенденцією розвитку науки, коли проблеми людини все більше стають у центрі наукової уваги, а також з якісними змінами структури виробничих сил суспільства внаслідок науково-технічної революції II-ї половини XX ст. Авторами теорії людського капіталу вважаються американські вчені-економісти Т. Шульц, Г. Беккер, Л. Туроу, Я. Мінсер, Л. Едвінссон та ін. Прихильники цієї теорії вважають людину, її знання, навички, уміння, талант, здібності та інші обдарування найважливішим фактором економічного успіху будь-якого підприємства чи країни, людина сприймається не як робоча сила, а як самостійний унікальний суб'єкт економічних відносин, рішення якого на кожному етапі життя – це відповідний пункт для отримання доходів у майбутньому [91; 107].

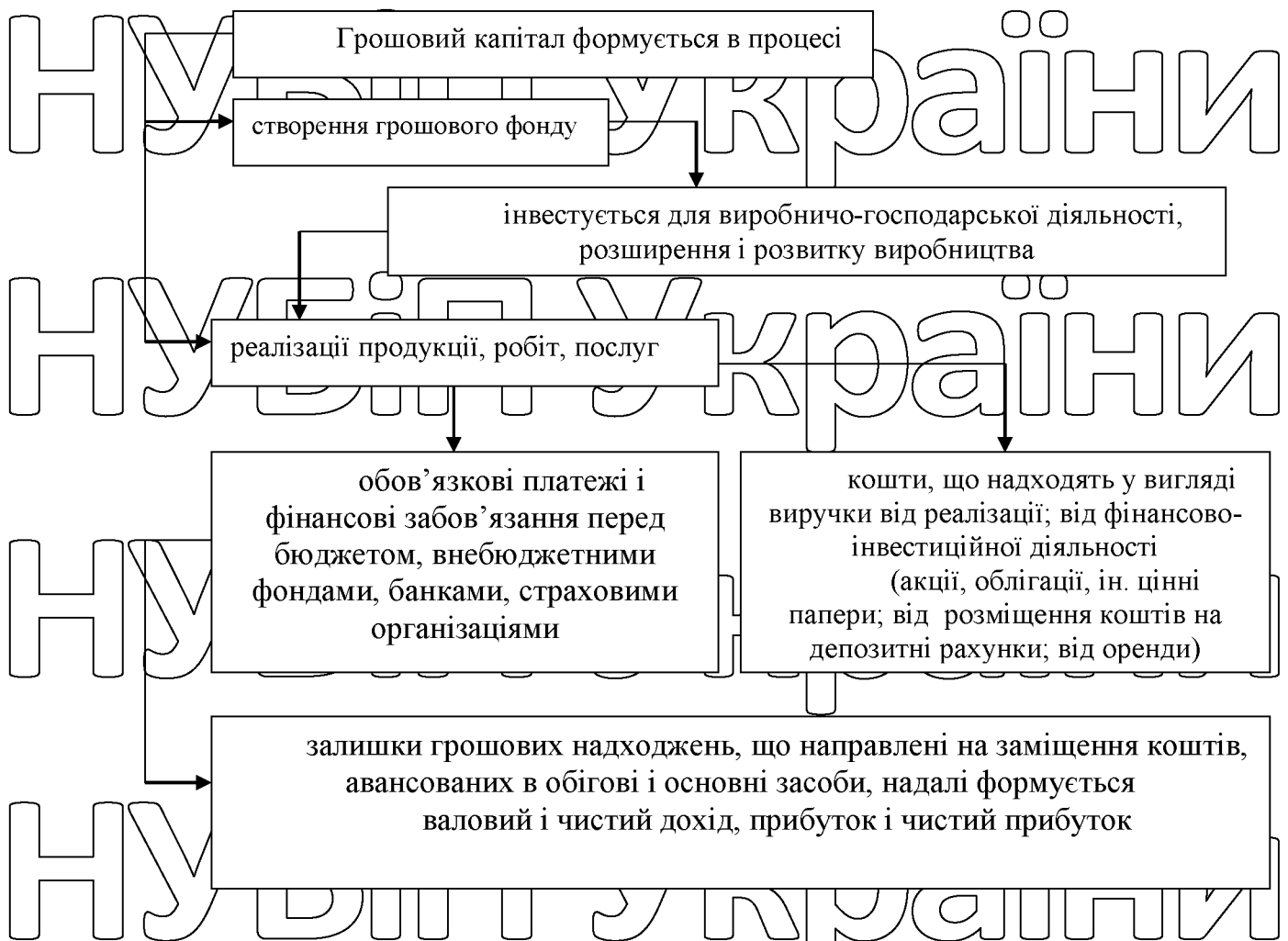


Рис.1.2. Формування грошового капіталу підприємства

Джерело: сформовано на основі [14; 43; 47; 51; 53; 56; 91]

Такий підхід дещо нагадує погляди А. Маршала, який вважав, що „існують тільки два фактора виробництва – природа і людина. Капітал і організація є результатом людської праці” [63, с. 209]. Настання постіндустріальної (або інформаційної) стадії розвитку суспільства, що знаменувалось другою хвилею науково-технічної революції, появою інформаційних технологій, комп'ютеризацією багатьох сфер економіки, та низка інших факторів зумовили появу теорії інтелектуального капіталу, до складу якого входить і людський капітал (адже людина носій інтелекту), і об'єкти інтелектуальної власності, що дозволяють приносити дохід. Становлення та розвиток теорії інтелектуального капіталу, як правило, пов'язують з іменами Дж. Гелбрейта та Л. Едвінссона [107].

Ця теорія є наймолодшою, але досить популярною та стрімко розвивається. Капіталом, відповідно до даної теорії вважаються: права користування, торгові марки, патенти, ліцензії, ноу-хау, програмне забезпечення для комп'ютерної техніки, інструктивний та нормативний матеріали, знання, вміння, навички людей, зв'язки з клієнтами, зв'язки з постачальниками, з владою, корпоративна культура тощо. Проте, недоліком означеної теорії інтелектуального капіталу є те, що вона не розглядає капітал в його цілісності та перевищує роль його інтелектуальної складової.

Розмаїття сучасних економічних теорій та концепцій, а разом з ними поглядів на капітал є результатом довготривалого пріоритету в науці принципу плюралізму та методологічного анархізму, це стало однією з причин того, що на теренах формування сучасної системної теорії капіталу, і по сьогодні серед науковців-економістів немає єдності щодо тлумачення терміну „капітал” [44, с. 113].

Що стосується функціонування капіталу на мікрорівні, то капітал підприємств призначений для успішного функціонування підприємства з метою збереження та примноження його фінансових та економічних ресурсів.

За визначенням О. В. Борта включено в поняття «капітал» відповідну структуру: власний, залучений й позичений, але при цьому обґрунтовує дану категорію як грошовий ресурс [18, с.10]. Із твердження Г.О. Швиданенка з поняття капіталу виключено короткострокові фінансові зобов'язання та вказується що капітал є «частиною фінансових ресурсів, задіяних підприємством в оборот, і доходи, що вони приносять від цього обороту» [101, с. 300].

Означене твердження вважаємо неповним і не досить зрозумілим. Узагальнення та структурування сучасної наукової літератури дозволило зробити висновки, що в залежності від змісту, який вкладено в поняття „капітал”, існує вартісний підхід (капітал визначається як вартість) та ціннісний підхід (капітал - це ресурс, благо, цінність) [59, с. 237]. Також існує наукова школа, що наслідують вчення І. Фішера, згідно якої капітал - це будь-що,

що здатне приносити дохід (безпредметний підхід до трактування категорії «капітал») [109, с. 178]. Систематизація поглядів науковців щодо вартісного підходу до визначення поняття „капітал” представлено в табл. 1.1.

Таблиця 1.1

Систематизація поглядів науковців щодо
вартісного підходу до визначення поняття „капітал”

Науковці	Визначення поняття „капітал”
Школьник І. О.	Капітал – це вартість, що приносить додаткову вартість у разі використання праці найманих робітників [102, с. 185]
Брігхем Є. Ф.	Капітал – це авансована вартість, яка в процесі свого руху приносить більшу вартість, тобто самозростає [19, с. 228]
Бойчук І. М.	Капітал представляє собою потенційну вартість, що через здійснення інвестицій трансформується в активи підприємства з метою розширеного відтворення [17, с. 230].
Волинчук Ю. В., Завадська О. М., Камінська І. М.	Будь-яку вартість можна назвати капіталом, якщо вона за своєю об’єктивною суттю має тенденцію до самозростання. Така вартість реалізує себе у русі, в деякому процесі кругообігу, відображає деякі суспільні відносини й тому орієнтована як на збереження і розвиток власної цілісності, так і на збереження й розвиток навколишнього середовища [26, с. 149]
Осипов В. І.	Капітал підприємства – авансована (вкладена) для утворення і функціонування підприємства вартість (інвестиції) з метою отримання прибутку [73, с. 712].
Гурнак О. В.	Капітал – це вартість, яка ініціює і забезпечує перебіг економічних процесів, пов’язаних із її зростанням, за умов ефективного управління цими процесами в цілому і управління ризиками, пов’язаними із цими процесами, зокрема [31, с. 6].

Джерело: розроблено на основі [17; 19; 26; 73; 102]

Відповідно до визначень, наведених в табл. 1.1, основна характеристика капіталу – це вартість; однак, на нашу думку, капітал більш широка категорія, ніж вартість. Вартість – це економічна категорія, яка виражає уречевлену в товарах та послугах суспільно необхідну працю й економічні відносини між суб’єктами господарської діяльності, що пов’язані суспільним поділом праці й обміном товарами та послугами [102, с. 179]. Згідно класичного розуміння капіталу, що підпорядковано речовинно-ресурсному підходу, капітал визначається як виробничі ресурси (засоби виробництва, товари виробничого призначення, виробничі товари тощо), що необхідні для виробництва товарів та послуг [101, с. 286; 103, с. 236]. Недоліком цього підходу є ігнорування

важливих характеристик капіталу: по-перше, його здатність приносити дохід; по-друге, його складові (фінансову та інтелектуальну); по-третє, процес постійного руху, обігу.

У таблиці 1.2 систематизовано класичне розуміння капіталу вченими-економістами. Кучменко В. О. визначає: «Капітал становить накопичений запас цінностей, залучений його власниками в економічний процес (обіг), з метою одержання доходу або інших вигід» [52, с. 235]. Гриньова В. М., Коюда В.О. є прихильниками монетаристського підходу (з точки зору поглядів вчених на капітал), і під капіталом розуміють сукупність (або частину) фінансових ресурсів суб'єктів господарювання, вкладених у виробництво з метою отримання прибутку [29, с. 97]. При цьому, не враховується динамічність капіталу та його фізична та інтелектуальна складові. Найбільш змістовними і коректними, на наш погляд, є визначення І.О. Бланка [16, с. 321] та М.С. Дороніної [37, с.100], які доречно визначають капітал як „ресурси”, „цінність”, „благо”; при цьому, ресурси вважаються основним елементом виробничого потенціалу, які має в розпорядженні система і які використовуються для досягнення конкретних цілей економічного розвитку [16, с. 206; 37, с. 78].

Науковці визначають цінність, як діалектичну єдність корисності речі для споживача, а також вартості для виробника; термін „цінність” має синоніми: гідність, заслуга, користь, благо, надбання, вартість; благо – це матеріальні та нематеріальні цінності, що приносять людям користь, задоволення, радість тощо [16; 37]. Найбільш комплексно висвітлено зміст категорії «капітал підприємства» у дослідженнях А. Г. Загороднього та співавторів [44, с. 114], відповідно чому вказується на функціонування капіталу саме як економічної категорії, що забезпечує накопичення запасу благ у формі грошових коштів і капітальних товарів, що залучаються його власниками в економічний процес як інвестиційний ресурс, а також фактор виробництва з метою отримання доходу, функціонування яких в економічній системі базується на ринкових принципах і пов'язане з фактором часу, ризику

і ліквідності.

НУБІП України

Таблиця 1.2

Систематизація поглядів науковців щодо

ціннісного підходу до визначення поняття „ капітал ”

Науковці	Визначення поняття „ капітал ”
1	2
Хикс Дж. Р.	Капітал – це сукупність товарів виробничого призначення [96, с. 180]
Хейне П.	Капітал – це виготовлені засоби виробництва або блага, які можна використовувати для виробництва майбутніх благ [95, с. 528]
Фішер С. (Fisher I.)	Людський капітал – це міра втілених в людині здібностей приносити дохід. Людський капітал складається з природних здібностей та таланту, а також освіти й отриманої кваліфікації [90, с. 302]. Фізичний капітал – це запас виробничих товарів, що беруть участь у виробництві товарів та послуг [109, с. 222]
Frank A. Fetter.	Поняття „капітал” або „інвестиційні ресурси” охоплює всі виробничі засоби виробництва, тобто всі види інструментів, машин, обладнання, фабрико-заводські, складські та транспортні засоби та збутову мережу, товари та послуги, що використовуються у виробництві [110, с. 137]
Стенпейк Дж. Ф.	Поняття капіталу охоплює всі виробничі ресурси: заводи, обладнання, залізниці, електростанції тощо [9], с. 325]
Бланк І.А.	Капітал являє собою накопичений шляхом заощаджень запас економічних благ у формі грошових коштів і реальних капітальних товарів, що залучаються його власниками до економічного процесу як інвестиційний ресурс та фактор виробництва з метою отримання прибутку, функціонування яких в економічній системі базується на ринкових принципах і пов'язано з факторами часу, ризику та ліквідності [16, с. 217]
Баліцька В. В.	Капітал – це частина фінансових ресурсів. Капітал – це гроші в обігу, що приносять дохід від цього обігу. Капітал – це гроші, призначені для отримання прибутку [12, с. 164]
Власова, Н. О., Круглова, О.А., Безгінова Л. І.	Капітал – це сукупність фінансових ресурсів суб'єктів господарювання, що використовуються ними у господарчому обороті для отримання різноманітних доходів та надходжень [25, с. 107]
Юшко С.В.	Капітал – це сукупні ресурси підприємства або інвестована в нього сума грошей [103, с. 235]
Швиданенко Г.О., Шевчук Н. В.	Капітал – основний вид інвестиційних ресурсів у формі матеріальних та грошових коштів, різних видів фінансових інструментів [101, с. 201]

Дороніна М.С.	Капітал підприємства – це введені у відтворювальний процес капітальні блага (фактори виробництва: засоби праці, предмети праці, робоча сила), які взаємодіють між собою у просторі та часі завдяки управлінню [23, с. 157]
Загородній А.Г., Кузьмін О.Є., Яремко І.Й.	Капітал – це один із трьох основних факторів виробництва (праця, земля, капітал) і з ним ототожнюють грошові кошти, авансовані на придбання виробничих засобів [44, с. 114]
Яремко І.Й.	Капітал підприємства – це всі фінансово-економічні ресурси суб'єкта господарювання, втілені в його майно (активи) матеріального і нематеріального характеру, незалежно від джерел їх набуття, яке використовується для його розширеного відтворення з метою отримання доходу або продовженої вартості капіталу [106, с. 134]
Квасницька, Р.	Капітал підприємства як категорія ідентичний фінансовим ресурсам підприємства [45, с. 74]
Слав'юк Р.А.	Капітал є власністю, що відображається в структурі як власний і позиковий капітал – джерело грошово-фінансових ресурсів забезпечення підприємницької діяльності. Проте капітал одночасно є в процесі виробництва функцією і знаходиться в продуктивній формі, а його елементи – основний і оборотний капітал матеріалізуються в засоби і предмети праці [88, с. 330].
Рябикіна К.Г.	Капітал – це сума грошових коштів, що інвестується для забезпечення виробничого процесу [85, с. 26].
Кучменко В. О.	Капітал – сукупність економічних благ у грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, які залучаються в економічний процес діяльності суб'єкта господарювання і здатні приносити дохід [52, с. 235].
<i>Джерело: розроблено на основі [16; 17; 23; 25; 44; 45; 52; 85; 86; 95; 96; 101; 103; 109/110]</i>	

Таким чином, сутність поняття капіталу підприємства можна розкрити через його основні характеристики: капітал – це основний чинник виробництва і характеризує фінансові ресурси підприємства, які приносять прибуток; капітал – це основне джерело формування добробуту власників; капітал є головним вимірником ринкової ціни підприємства. За дослідженнями, проведеними провідними науковцями було доведено, що існує багаторівнева класифікація капіталу за різними ознаками, а під загальним поняттям капіталу розуміють самі різні його види. В процесі кругообігу капітал проходить через три стадії – капітал в товарній формі, капітал в грошовій формі, капітал у виробничій формі [51, с. 74].

1.2. Система управління структурою капіталу підприємства

Різноманітним аспектам складної і багатопланової проблеми управління структурою капіталу підприємства присвячені праці провідних вітчизняних і зарубіжних вчених: Ф. Модільяні і М. Міллера [68], Е. Нікбахта і А. Гропеллі [71], Ю. Брінгема [19], І.О. Бланка [16], Г.Г. Кірейцева [46] та інших. В сучасних економічних умовах України виникає багато специфічних моментів щодо процесів формування та використання капіталу підприємств, знаходження адекватних шляхів вирішення означеного завдання; ефективність фінансово-економічної діяльності підприємства пов'язана зі здатністю вирішення проблем у сфері управління капіталом підприємства. Побудова чіткої системи управління структурою капіталу підпорядкована виявленню проблем на мікрорівні та формуванню цільової структури капіталу підприємства, пошуку ефективних методів його оптимізації.

Управління формуванням структури капіталу представляє собою систему принципів та методів розробки та реалізації управлінських рішень, пов'язаних зі встановленням оптимальних параметрів його обсягу та структури, а також його залученням з різних джерел та в різноманітних формах для здійснення господарської діяльності підприємства [46, с.67]. Мета, яку ставить перед собою підприємство при визначенні шляхів управління капіталом є забезпечення dobrobutu власників підприємства в поточному та перспективному періодах. Опрацювання наукових досліджень вчених-економістів дали підставу зробити висновки, що процес управління структурою капіталу здійснюється у наступній послідовності [12; 21; 25; 31; 36; 45; 48; 55; 60; 75].

1. Аналіз складу капіталу в динаміці за ряд періодів (кварталів, років) та тенденцій зміни його структури, а також вплив, що вони здійснюють на фінансову стійкість та ефективність використання капіталу; в процесі аналізу розглядаються такі показники, як коефіцієнти фінансової незалежності, заборгованості, співвідношення між довгостроковими та короткостроковими

зобов'язаннями, коефіцієнт фінансового важеля; далі визначають показники оберненості та рентабельності активів та власного капіталу [55, с.157] (всі вище перелічені показники будуть визначені, щодо об'єкту дослідження, у другому розділі магістерської роботи).

2. Оцінка основних факторів, що впливають на управління структурою капіталу [60, с. 40; 75].

До них відносяться:

- галузеві особливості операційної діяльності (характер цих особливостей визначає структуру активів підприємства, їх ліквідність) [12, с.117];

- стадія життєвого циклу підприємства (новостворені підприємства з інноваційною конкурентоспроможною продукцією, як правило, залучають для свого розвитку більше позикового капіталу, а зрілі — використовують переважно власні кошти) [21, с. 116; 31];

- кон'юнктура товарного ринку (чим стабільніша кон'юнктура цього ринку, а відповідно, стабільніший попит на продукцію підприємства, тим вище та безпечніше стає використання позикового капіталу, та навпаки) [36, с.100];

- кон'юнктура фінансового ринку (в залежності від стану цієї кон'юнктури зростає або знижується вартість позикового капіталу) [45, с.70];

- рівень рентабельності операційної діяльності (означене слугує основою щодо виявлення тенденції обороту капіталу та його впливу на розвиток підприємства);

- рівень сплати податків суб'єктом господарювання до різних бюджетів, відносно його доходу (обороту) (тобто, рівень податкового навантаження) [48, с.365];

- для акціонерних компаній - ступінь концентрації акціонерного капіталу (прагнення капіталовласників зберегти контрольний пакет акцій).

З урахуванням наведених та інших факторів, управління структурою капіталу передбачає вирішення двох ключових задач.

а) встановлення прийнятних пропорцій використання власного та позикового капіталу [77, с. 189];

б) забезпечення, у випадку необхідності, залучення додаткового внутрішнього або зовнішнього капіталу.

3. Оптимізація структури капіталу за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності [97, с. 857] (щодо об'єкту дослідження, оптимізація структури капіталу за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності буде представлена у третьому розділі магістерської роботи). Для таких

розрахунків обирають критерій, який найбільш повно відображає вплив ефективності сформованих джерел фінансування на збільшення доходності вкладених власниками коштів, тобто максимізацію фінансової рентабельності; також для проведення таких оптимізаційних розрахунків використовується механізм фінансового важеля.

4. Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації його вартості [90, с. 167] (щодо об'єкту дослідження, оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації його вартості буде представлена у третьому розділі магістерської роботи). Процес оптимізації базується на попередній оцінці

власного та позикового капіталу при різних умовах його залучення та здійсненні розрахунків середньозваженої вартості капіталів. Вирішення задачі побудовано на виявленні тенденції зміни ціни кожного джерела ресурсів при зміні фінансової структури підприємства. Згідно з дослідженнями провідних

вчених, зростання частки позикових коштів у загальній сумі джерел супроводжується більш швидкими темпами зростання ціни власного капіталу, ніж ціни позикових коштів, виходячи з того, що ціна позикових коштів дещо нижча, ніж власних, стверджують, що існує оптимальна структура капіталу, що мінімізує їхню середньозважену ціну, а відповідно, максимізує ціну підприємства [12; 21; 25; 31; 36; 45; 48; 55; 60; 75].

Вартість капіталу підприємства має важливе значення для досягнення стратегічної мети підприємства; зростання вартості капіталу призводить до зростання вартості підприємства, його привабливості з точки зору власників

майна; оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації середньозваженої ціни капіталу має недолік, а саме – не враховує впливу сформованої структури на результативні показники діяльності підприємства [89, с.112].

5. Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків, цей метод пов'язаний з вибором більш дешевих джерел фінансування активів підприємства [64, с.111]. З цієї метою всі активи підприємства розподіляються на такі три групи:

а) необоротні активи;

б) постійна частина оборотних активів (постійний, незнижуваний мінімум оборотних активів, необхідний підприємству для здійснення поточної операційної діяльності);

в) змінна частина оборотних активів.

Система управління оборотним капіталом, як важливого чинника підвищення ефективності функціонування підприємства підпорядкована наступним підходам. В економічній літературі виділяють в основному три підходи до фінансування оборотного капіталу: консервативний,

поміркований, агресивний [75, с. 237]: при консервативному підході приблизно 50% змінної частини оборотних активів формується за рахунок короткострокових зобов'язань, інші 50% змінної частини, постійна частина оборотних активів та необоротні активи покриваються власним капіталом та довгостроковими зобов'язаннями [77, с.187]; при помірному підході 100%

змінної частини оборотних активів формується за рахунок короткострокових зобов'язань, а 100% постійної частини – за рахунок власних коштів, що дозволяє встановити конкретні його значення на майбутній період [40]. В процесі такого вибору враховуються індивідуальні особливості діяльності кожного підприємства. Заключне рішення по даному питанню дозволяє

сформувавши на прогнозований період найбільш прийнятну для підприємства структуру капіталу [22, с. 195].

При агресивному підході 100% змінної частини та 50% постійної

оборотних активів формується за рахунок короткострокових зобов'язань, решта постійної частини оборотних активів та необоротні активи фінансуються за рахунок власного капіталу та довгострокових зобов'язань; тобто, за рахунок власного і довгострокового позикового капіталу фінансуються необоротні активи, а за рахунок короткострокового позикового капіталу – переважна частина постійної і вся змінна частина оборотних активів [55, с. 156]. Виходячи зі свого ставлення до фінансового ризику керівництво підприємства обирає один з розглянутих варіантів фінансування активів.

Враховуючи, що на сучасному етапі довгострокові позики підприємствам практично не надаються, обрана модель фінансування активів буде представляти співвідношення власного та позикового (короткострокового) капіталу, тобто оптимізувати його структуру з цих позицій.

6. Формування показника цільової структури капіталу: граничні межі максимально рентабельної та мінімально ризикової структури капіталу дозволяють визначити поле вибору його конкретних значень на плановий період; в процесі цього вибору враховуються раніше розглянуті фактори, що характеризують індивідуальні особливості діяльності даного підприємства; остаточне рішення, що приймається по цьому питанню, дозволяє сформувати на майбутній період показник “цільової структури капіталу”, у відповідності з яким буде здійснюватися наступне його формування на підприємстві шляхом залучення фінансових коштів з відповідних джерел [75, с. 237].

Таким чином, ефективне управління капіталом лежить у площині розрахунку оптимального співвідношення позикових та власних коштів, яке б максимізувало фінансову рентабельність підприємства і знижувало середньозважену ціну капіталу (що підвищить ціну підприємства), а також від обрання “найдешевшої” політики фінансування активів (мінімізації рівня фінансових ризиків) та від формування цільової структури капіталу.

Фінансовому менеджеру необхідно обрати ряд окремих фінансових показників, які щонайкраще характеризують оптимальність залученого і власного капіталу як основного джерела формування майна підприємства.

Вибір такої системи – це мистецтво, що здобувається довгим досвідом фінансової роботи. Не існує двох підприємств, з однаковою структурою капіталу. Або точніше: значимість тих чи інших показників для оцінки тих чи інших підприємств не є тотожною, і тому перед фінансистом постає важка задача добору і ранжирування факторів аналізу. Як правило, показники класифікують по групах (фінансова стійкість, ліквідність, рентабельність та ін.), вони можуть утворювати ієрархію, але обов'язково розраховується оптимальне співвідношення джерел фінансування майна підприємства на короткостроковий і довгостроковий періоди.

Поряд з управлінням в економічній науці і практиці господарювання часто використовується визначення "організація". Організація як об'єкт цього дослідження відрізняється від функції процесу управління; організація пов'язана з утворенням системи і забезпеченням її стійкого функціонування, а управління — з процесами, які відбуваються в системі, створеною організацією [111]. У зв'язку з ним під організацією управління процесом капіталом підприємства та джерелами його забезпечення розуміємо створення ефективної управлінської системи і її постійне удосконалення.

Побудова ефективної управлінської системи підпорядкована наступним етапам: чітко визначити проблему і мету системи управління; вибрати правильний об'єктивний спосіб дослідження складних економічних процесів; відібрати комплекс методів і засобів, які дають можливість досягти поставленої мети шляхом проектування здібної до адаптації економічної системи; побудувати і забезпечити функціонування цієї системи [114].

Доцільно управління капіталом підприємства співвідносити з основними етапами управління підприємством як цілісної структури, яку розглядаємо у сукупності наступних складових: науково-технічної, соціальної і економічної, та, відповідно, ефективності означених складових. Науково-технічна ефективність визначається через прискорення науково-технічного прогресу завдяки вдалому об'єднанню наукових досліджень і фінансових можливостей.

Соціальна ефективність підприємства визначається через досягнення високого рівня соціальної спрямованості розвитку підприємства. Рівень економічної ефективності безпосередньо пов'язаний з досягненням максимізації вартості

підприємства, пошуком резервів збільшення прибутку, та джерел самофінансування. При цьому, параметри системи управління капіталом

включають: визначення реального об'єму власного капіталу; обґрунтування оптимальних розмірів фондів грошових ресурсів, їх розподіл і використання з

урахуванням потреб підприємства, економічної доцільності витрат, а також

впливу їх на кінцеві результати виробничо-господарської діяльності

підприємства; контроль за раціональним використанням майна, підвищення

рентабельності виробництва; організація своєчасних економічних розрахунків

з фінансово-кредитними установами. Процес управління капіталом

підприємства слід розглядати як один з головних чинників підвищення

ефективності виробничо-господарської діяльності. Система управління

капіталом підприємства може вважатися досить ефективною лише у тому

випадку, коли вона дає можливість не тільки раціонально формувати капітал,

а і забезпечувати активний системний пошук можливостей подальшого

розвитку підприємства. Окрім того, процес управління капіталом

підприємства включає управління власним і управлінням залученим

капіталом.

Власний капітал (ВК) підприємства, як юридичної особи в загальному

вигляді визначається вартістю майна, що належить підприємству (чисті активи

підприємства, що визначаються як різниця між вартістю майна (активним

капіталом) і позиковим капіталом). Звичайно, власний капітал має складну

будову, яка залежить від організаційно-правової форми господарюючого

суб'єкта.

Власний капітал складається із зареєстрованого (пайового) капіталу,

капіталу у дооцінках, додаткового капіталу, резервного капіталу,

нерозподіленого прибутку (непокритого збитку), неоплаченого капіталу,

вилученого капіталу (рис. 1.3). Комерційні організації, що функціонують на

принципах ринкової економіки, як правило, володіють колективною або корпоративною власністю. Власниками виступають юридичні і фізичні особи, колектив вкладників-пайовиків або корпорація акціонерів. Зареєстрований (пайовий) капітал, що склався як частина акціонерного капіталу, найповніше відображає всі аспекти організаційно-правових основ формування власного капіталу. Акціонерний капітал — це власний капітал акціонерного товариства (АТ); акціонерним товариством признається організація, зареєстрований (пайовий) капітал якої розділений на певне число акцій; учасники АТ (акціонери) не відповідають за зобов'язаннями товариства і несуть ризик збитків, пов'язаних з його діяльністю, в межах вартості що належать їм акцій [103, с. 235].

Власний капітал

Зареє-
стровани
й капітал

Капітал у
дооцінках

Додат-
ковий
капітал

Нерозподілений
прибуток; резе-
рвний капітал

Неоплачений;
вилучений капітал

Рис. 1.3. Форми функціонування власного капіталу підприємства

Джерело: сформовано на основі [101-106]

Зареєстрований (пайовий) капітал при цьому є сукупністю внесків (що розраховуються в грошовому виразі) акціонерів у майно при створенні підприємства для забезпечення його діяльності в розмірах, визначених засновницькими документами. Через свою стійкість зареєстрований (пайовий) капітал покриває, як правило, самі неліквідні активи, такі, як оренда землі, вартість будівель, споруд, устаткування.

Особливе місце в реалізації гарантії захисту кредиторів займає резервний капітал, головна задача якого полягає в покритті можливих збитків і зниженні ризику кредиторів у разі погіршення економічної кон'юнктури.

Резервний капітал формується відповідно до встановленого законом порядком і має строго цільове призначення, в умовах ринкової економіки він виступає як фонд страхівки, створений для відшкодування збитків і захисту інтересів третіх осіб у разі недостатності прибутку у підприємства до того, як буде зменшений статутний капітал [94, с.132].

На відміну від резервного капіталу, який формується у відповідності з вимогами законодавства, резервні фонди, створені добровільно, формуються виключно в порядку, встановленому засновницькими документами або обліковою політикою підприємства, незалежно від організаційно-правової форми його власності [87, с.112].

Наступний елемент власного капіталу — додатковий капітал, який показує приріст вартості майна в результаті переоцінок основних засобів і незавершеного будівництва організації, вилучені грошові кошти і майно в сумі перевищення їх величини над вартістю переданих за них акцій та інше.

Додатковий капітал може бути використаний на збільшення власного капіталу, погашення балансового збитку за звітний рік, а також розподілений між засновниками підприємства і на іншу мету; при цьому порядок використання додаткового капіталу визначається власниками, як правило,

відповідно до засновницьких документів при розгляді результатів звітного року [94, с. 200].

В господарюючих суб'єктах виникає ще один вид власного капіталу — нерозподілений прибуток. Нерозподілений прибуток — чистий прибуток (або її частина), не розподілений у вигляді дивідендів між акціонерами (засновниками) і не використаний на іншу мету. Звичайно ці засоби використовуються на накопичення майна господарюючого суб'єкта або поповнення його оборотних коштів у вигляді вільних грошових сум, тобто у будь-який момент готових до нового обігу. Нерозподілений прибуток може з

року в рік збільшуватися, представляючи зростання власного капіталу на основі внутрішнього накопичення; в акціонерних товариствах, що ростуть, розвиваються, нерозподілений прибуток з роками займає провідне місце серед

складових власного капіталу, його сума часто у декілька разів перевищує розмір статутного капіталу [94, с. 119]. Цільові (спеціальні) фонди створюються за рахунок чистого прибутку господарюючого суб'єкта і повинні

служити для певної мети відповідно до статуту або рішення акціонерів і власників; ці фонди є різновидом нерозподіленого прибутку, тобто, це нерозподілений прибуток, що має строго цільове призначення [90, с. 186]

У складі власного капіталу можуть бути виділені дві основні складові: інвестований капітал, тобто капітал, вкладений власниками в підприємство; і

накопичений капітал, створений на підприємстві понад те, що було спочатку авансовано власниками. Інвестований капітал включає номінальну вартість

простих і привілейованих акцій, а також додатково сплачений (понад номінальну вартість акцій) капітал, до даної групи звичайно відносять і

безвідплатно отримані цінності; перша складова інвестованого капіталу представлена в балансі українських підприємств пайовим капіталом, друга —

додатковим капіталом (в частині отриманого емісійного доходу), третя додатковим капіталом або фондом соціальної сфери (залежно від мети використання безвідплатно отриманого майна) [87, с. 112].

Накопичений капітал знаходить своє віддзеркалення у вигляді статі, що виникає в результаті розподілу чистого прибутку (резервний капітал, фонд накопичення, нерозподілений прибуток, інші аналогічні статті), при цьому, не дивлячись на те, що джерело утворення окремих складових накопиченого

капіталу — чистий прибуток, мета і порядок формування, напрями і можливості використання кожної його статті істотно відрізняються; ці статті формуються відповідно до законодавства, засновницьких документів і облікової політики [59, с. 236].

Всі джерела формування власного капіталу можна розділити на внутрішні і зовнішні (рис. 1.4).

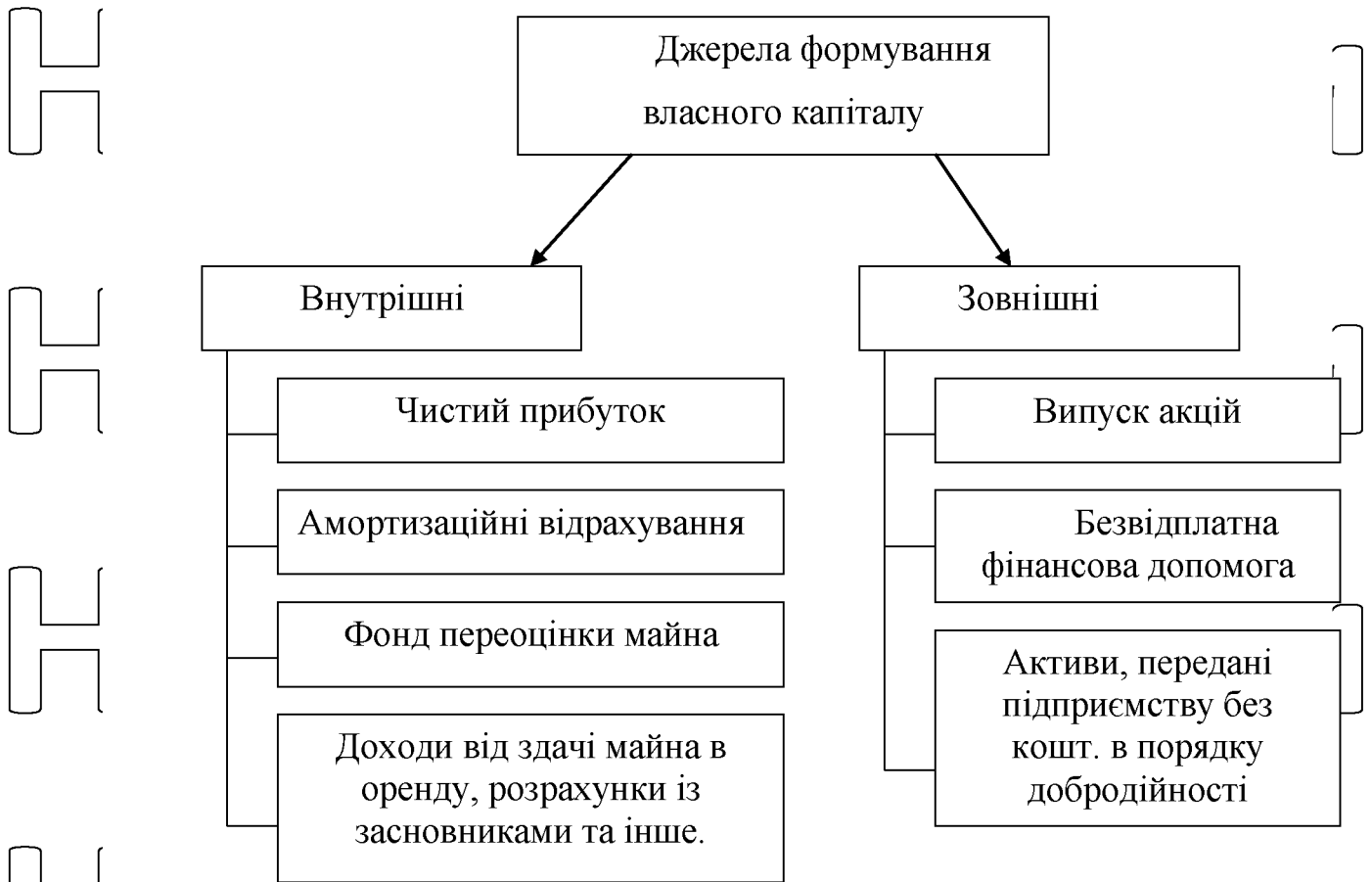


Рис. 1.4. Джерела формування власного капіталу

Джерело: сформовано на основі [42 – 45; 48; 51 – 54; 78]

Управління власним капіталом характеризується наступними основними позитивними особливостями:

1. Простотою залучення, оскільки рішення, пов'язані із збільшенням власного капіталу (особливо за рахунок внутрішніх джерел його формування) приймаються власниками і менеджерами підприємства без необхідності отримання згоди інших господарюючих суб'єктів [51, с. 21-25].
2. Більш високою здатністю генерації прибутку у всіх сферах діяльності, оскільки при його використанні не потрібна сплата позикового відсотка у всіх його формах [51, с. 21-22].
3. Забезпеченням фінансової стійкості розвитку підприємства, його платоспроможності в довгостроковому періоді, а відповідно і зниженням ризику банкрутства [51, с. 21-27].

Разом з тим, при розробці напрямків управління капіталом необхідно враховувати наступні його особливості.

1. Обмеженість об'єму залучення, а отже і можливостей істотного розширення операційної і інвестиційної діяльності підприємства в періоди сприятливої кон'юнктури ринку на окремих етапах його життєвого циклу [51, с. 37-39].

2. Висока вартість порівняно з альтернативними позиковими джерелами формування капіталу [51, с. 47].

3. Невикористана можливість приросту коефіцієнта рентабельності власного капіталу за рахунок залучення позикових фінансових коштів, оскільки без такого залучення неможливо забезпечити перевищення коефіцієнта фінансової рентабельності діяльності підприємства над економічною [51, с. 52].

Таким чином, менеджмент власного капіталу підприємства, що використовує тільки власний капітал, націлений на формування абсолютної фінансової стійкості (коефіцієнт автономії дорівнює одиниці), але, при цьому, менеджер повинен взяти до уваги, що обмежується темп розвитку підприємства (оскільки не може забезпечити формування необхідного додаткового об'єму активів в періоди сприятливої кон'юнктури ринку) і обмежується використання фінансових можливостей приросту прибутку на вкладений капітал.

На відміну від менеджменту власного капіталу, управлінські аспекти щодо позикового капіталу (ПК) засновані на тому, що позиковий капітал є частиною вартості майна організації, придбаного в рахунок зобов'язання повернути позичальнику, банку, іншому кредиторі гроші або цінності, еквівалентні вартості такого майна. У складі позикового капіталу розрізняють короткострокові і довгострокові позикові засоби, кредиторську заборгованість. Довгострокові позикові засоби — це кредити і позики, отримані організацією на період більше року, термін погашення яких настає не раніше ніж через рік: до них відносяться заборгованість по податковому

кредиту; заборгованість по емітованих облігаціях; заборгованість по фінансовій допомозі, наданій на поворотній основі; кредити і позики, що повертаються на довгостроковій основі, прямують на фінансування придбання майна тривалого використання [80].

Короткострокові позикові засоби — зобов'язання, термін погашення яких не перевищує року. Серед цих засобів слід виділити поточну кредиторську заборгованість, яка виникає в результаті комерційних і інших поточних розрахункових операцій. До неї відносяться: заборгованість персоналу по оплаті праці; заборгованість бюджету і позабюджетним фондам по обов'язкових платежах; отримані аванси; попередня оплата замовлень і продукції; заборгованість постачальникам та інші види заборгованості. Короткострокові кредити та позики і кредиторська заборгованість є джерелами формування оборотних активів [85, с. 25].

Структура позикового капіталу розкрита на рис. 1.5.

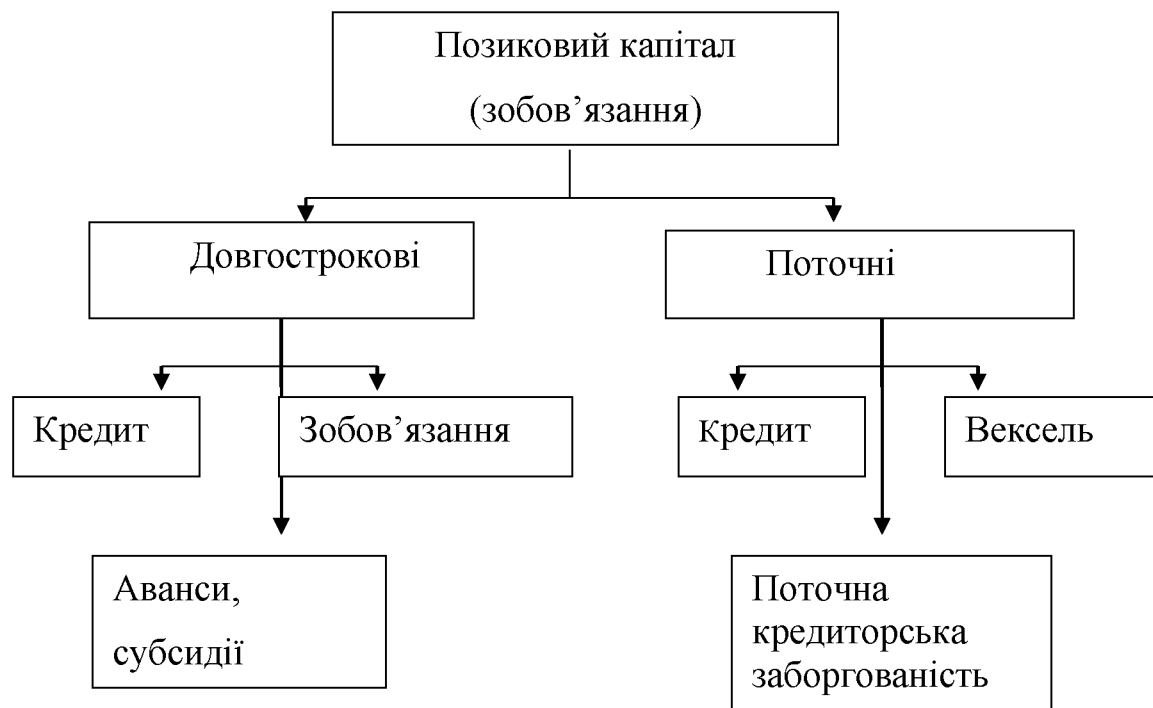


Рис. 1.5. Форми фінансових зобов'язань підприємства

Джерело: сформовано на основі [42–45; 48; 51–54; 78; 85; 87–90]

Залучення позикових засобів – досить поширена практика. З одного

боку, це чинник успішного функціонування підприємства, сприяючий швидкому подоланню дефіциту фінансових ресурсів, що свідчить про довіря кредиторів і забезпечує підвищення рентабельності власних засобів [88, с.

200]. З іншого боку, підприємство обмінюється фінансовими зобов'язаннями (особливо якщо рівень відсотків за кредит високий). Залучення позикових засобів широко практикується при агресивній політиці фінансування.

Величина і ефективність використання позикових засобів – одна з головних оцінних характеристик ефективності управлінських рішень. В цілому,

господарюючі суб'єкти, що використовують кредит, знаходяться в більш

виграшному положенні, ніж підприємства, що спираються тільки на власний капітал. Не дивлячись на платність кредиту, його використання останнього забезпечує підвищення рентабельності підприємства.

Розкриття сутності та змісту капіталу, основних понять і сучасних

поглядів на цю категорію є основним елементом проведення поглибленого

аналізу і оцінки ефективності використання власного і позикового капіталу.

формулювання обґрунтованих висновків і розробки відповідних рекомендацій. Для підвищення якості управління капіталом потрібна

достатньо повна і достовірна інформаційна база про реальне положення справ

в комерційній організації, про стан руху та використання її капіталу.

Розкриття сутності, складу і структури власного і позикового капіталу

дозволяє визначитися в методах, підходах і показниках, необхідних для ефективного управління господарською діяльністю підприємства.

Управління позиковим капіталом повинно враховувати наступні його позитивні особливості:

1. Достатньо широкими можливостями залучення, особливо при високому кредитному рейтингу підприємства, наявності застави або гарантії поручителя [51, с. 63-80].

2. Забезпеченням зростання фінансового потенціалу підприємства при необхідності істотного розширення його активів і зростання темпів росту об'єму його господарської діяльності [51, с. 63-80].

3. Більш низькою вартістю порівняно з власним капіталом за рахунок забезпечення ефекту "податкового щита" (видучення витрат по його обслуговуванню з бази, що оподатковується при сплаті податку на прибуток) [51, с. 63-80].

4. Здатністю генерувати приріст фінансової рентабельності (коефіцієнта рентабельності власного капіталу) [51, с. 63-80].

В той же час, менеджмент позикового капіталу необхідно спрямовувати на зменшення наступних негативних особливостей позикового капіталу:

1. Використання позикового капіталу генерує самі небезпечні фінансові ризики в господарській діяльності підприємства — ризик зниження фінансової стійкості і втрати платоспроможності. Рівень цих ризиків зростає пропорційно зростанню питомої ваги використання позикового капіталу [51, с. 88-99].

2. Активи, сформовані за рахунок позикового капіталу, генерують меншу (за інших рівних умов) норму прибутку, який знижується на суму виплачуваного позикового відсотка у всіх його формах (відсотка за банківський кредит, лізингової ставки, купонного відсотка по облігаціях, вексельного відсотка за товарний кредит та інше) [51, с. 88-99].

3. Висока залежність вартості позикового капіталу від коливань кон'юнктури фінансового ринку. У ряді випадків при зниженні середньої ставки позикового відсотка на ринку використання раніше отриманих кредитів (особливо на довгостроковій основі) стає підприємству невигідним у зв'язку з наявністю більш дешевих альтернативних джерел кредитних ресурсів [51, с. 88-99].

4. Складність процедури залучення (особливо у великих розмірах), оскільки надання кредитних ресурсів залежить від рішення інших господарюючих суб'єктів (кредиторів), вимагає у ряді випадків відповідних сторонніх гарантій або застави (при цьому гарантії компаній страховок, банків або інших господарюючих суб'єктів надаються, як правило, на платній основі) [51, с. 88-99].

Таким чином, управління позиковим капіталом підприємства генерує

більш високий фінансовий потенціал розвитку (за рахунок формування додаткового об'єму активів) і можливості приросту фінансової рентабельності діяльності, проте при прийнятті управлінських рішень, необхідно враховувати і генерацію фінансового ризику та загрозу банкрутства (що зростають в міру збільшення питомої ваги позикових засобів в загальній сумі сукупного капіталу підприємства).

1.3. Інформаційне і методичне забезпечення управління капіталом підприємства

Ефективна реалізація управлінських рішень значною мірою визначається інформаційним і методичним забезпеченням щодо об'єкту і предмету дослідження. Тому актуальним є формування методичного забезпечення щодо управління капіталом підприємства, яке має бути представлено сучасними інформаційними технологіями та статистико-математичними інструментами та моделями, системне використання яких повинно бути оформлено у відповідності до стратегічної мети функціонування підприємства на основі забезпечення його прибутковості, нарощення його ринкової вартості. Перед тим як перейти до оцінки управлінських рішень про капітал підприємства спочатку варто акцентувати увагу на розгляді сутності поняття «капітал підприємства». Так, Г. В. Кошельок вбачає під капіталом підприємства вартість всіх наявних засобів підприємства, які перебувають у грошовій, матеріальній або нематеріальній формах та інвестуються в формування активів [48]. Такої думки притримується Д. Е. Пономарьов, зазначаючи наступне «капітал підприємства характеризує загальну вартість засобів у будь-яких формах, які інвестуються у створення його активів та являє собою один з найважливіших елементів, які є загальною сумою фінансових ресурсів підприємства» [79].

Однак основним недоліком цього визначення є те, що капітал ототожнюють лише з фінансовими ресурсами, однак це не відповідає

дійсності, тому, що він може бути у різних формах прояву. Проведення оцінки наявності та ефективності капіталу в основному проводять на основі пасиву балансу підприємства та звіту фінансових результатів. Таке твердження є хибним, адже, як ми з'ясували, капіталу притаманні різні форми прояву.

Аналіз та оцінку капіталу конкретного підприємства здійснюють, насамперед, за даними пасиву його балансу. У своїх дослідженнях С. В. Домбровська зазначає, що під сутністю капіталу варто розуміти його абстрактну вартість, яка показана в балансі підприємства в різних статтях балансу [36].

На противагу наведеним визначенням В. О. Кучменко оцінює капітал суб'єкта господарювання через «сукупність запасу фінансово-економічних благ, як у формі грошових коштів так і не грошовій формі й капітальних інвестиціях, що залучаються суб'єктами господарювання до економічного процесу як інвестиційний ресурс і фактор операційної діяльності в напрямі отримання фінансового результату, функціонування яких в економічній системі базується на ринкових принципах і пов'язане з фактором часу, ризику і ліквідності» [52]. Це визначення досить вдале і відображає повністю сутність капіталу та його значення для діяльності підприємства. Узагальнивши всі наведені визначення можемо відзначити, що капітал трактується у формі ресурсу, який потрібно використовувати для того, щоб отримати плановий дохід. Під ресурсами мається на увазі всі наявні грошові, матеріальні, трудові та нематеріальні ресурси. Представимо сутнісні характеристики капіталу за його основними видами (табл. 1.3).

Управління капіталу здійснюється за допомогою системи принципів та методів розробки управлінських рішень, які безпосередньо пов'язані з ефективністю його використання; оптимальне управління капіталом підприємства забезпечується за допомогою основних принципів:

- інтегрованість із загальною системою управління підприємства;
- комплексний характер формування управлінських рішень;
- високий динамізм управління;
- варіативність підходів до розробки окремих управлінських рішень;

- орієнтованість на стратегічні цілі розвитку підприємства [16, с. 98-111].

У ринкових умовах особливе місце займають економічні методи управління; одним із стратегічних методів управління капіталом підприємства є планування витрат на виробництво та реалізацію продукції, що є важливим для визначення оптимальної цінової політики; необхідною умовою є роздільне планування змінних і постійних витрат, визначення найбільш економічного розміру запасів [65, с. 96].

Таблиця 1.3

Класифікація капіталу підприємства

Характеристика	Види капіталу
За приналежністю підприємству	- Власний - позиковий - залучений
За натурально-речовими формами інвестування	- у грошовій формі - у матеріальній формі - у нематеріальній формі
За об'єктом інвестування	- основний - оборотний
За формою знаходження у процесі колообігу	- у грошовій формі - у виробничій формі - у товарній формі
За організаційно-правовими формами діяльності	- акціонерний - пайовий - індивідуальний
За характером використання у господарському процесі	- працюючий - непрацюючий
За характером використання власниками	- споживаний - накопичуваний
За часовим періодом залучення	- довгостроковий - короткостроковий
За країною походження	- національний - іноземний
За відповідністю правовим нормам функціонування	- легальний - «тіньовий»

Джерело: побудовано автором на основі [44; 51; 52; 58 - 60]

Розглядаючи економічну сутність капіталу підприємства, слід зазначити

такі його характеристики як [52, с. 235]:

- характеристика як основного фактору виробництва у системі – праця, земля, капітал; капіталу належить визначальна роль, тому що він поєднує усі фактори в єдиний виробничий комплекс [52, с. 235];

- характеристика як ресурсу підприємства, у формі інвестованого капіталу, що приносить додатковий прибуток [52, с. 235].

Для успішного управління капіталом керівництвом підприємства можуть застосовуватися різноманітні методики, в тому числі:

- вибір політики щодо формування та використання окремих компонентів власного капіталу: резервного, додаткового, нерозподіленого прибутку [18, с. 10-13];

- використання можливостей фондового ринку для операцій з власними акціями, а також випуску облігацій [18, с. 10-13];

- проведення продуманої політики залучення коштів з позикових джерел, пошук найбільш придатних способів [18, с. 10-13];

- розробка політики дивідендів, спрямованої на підтримку добробуту акціонерів [18, с. 10-13].

Капітал знаходиться в постійному русі, переходячи з однієї стадії кругообігу в іншу. На першій стадії підприємство здобуває необхідні йому основні фонди, виробничі запаси, на другій – засоби у формі запасів поступають у виробництво, а частина використовується на оплату праці працівників, виплату податків, платежів по соціальному страхуванню та інші

витрати. Закінчується ця стадія випуском готової продукції. На третій стадії готова продукція реалізується, і на рахунок підприємства поступають грошові кошти. Чим швидше капітал зробить кругообіг, тим більше продукції отримає

і реалізує підприємство при одній і тій же сумі капіталу. Затримка руху засобів на будь-якій стадії веде до уповільнення оборотності капіталу, вимагає додаткового вкладення засобів і може викликати значне погіршення фінансового стану підприємства.

Досягнутий в результаті прискорення оборотності ефект виражається в першу чергу в збільшенні випуску продукції без додаткового залучення

фінансових ресурсів. Крім того, за рахунок прискорення оборотності капіталу відбувається збільшення суми прибутку, оскільки звичайно до початкової грошової форми він повертається з приростом. Якщо виробництво і реалізація

продукції є збитковими, то прискорення оборотності засобів веде до погіршення фінансових результатів. З цього виходить, що потрібно прагнути не тільки до прискорення руху капіталу на всіх стадіях кругообігу, але і до максимальної його віддачі, яка виражається в збільшенні суми прибутку на одну гривню капіталу. Це досягається раціональним і економним використанням всіх ресурсів, недопущення їх перевитрат та втрат на всіх стадіях кругообігу. В результаті капітал повернеться до свого початкового стану в більшій сумі, тобто з прибутком.

Таким чином, ефективність використання капіталу характеризується його віддачею (рентабельністю) як відношення суми прибутку до середньорічної суми основного і оборотного капіталу.

Для характеристики інтенсивності використання капіталу розраховується коефіцієнт його оборотності (відношення виручки від реалізації продукції, робіт і послуг до середньорічної вартості капіталу).

Взаємозв'язок між показниками віддачі капіталу і його оборотності виражається таким чином [115]:

$$\frac{\text{Прибуток}}{\text{Середньорічна сума капіталу}} = \frac{\text{Прибуток}}{\text{Виручка від реалізації}} * \frac{\text{Виручка від реалізації}}{\text{Середньорічна сума капіталу}}$$

Іншими словами, прибутковість капіталу (EP – економічна рентабельність) дорівнює добутку рентабельності продажу (R) і коефіцієнту оборотності капіталу ($K_{об}$):

$$EP = R * K_{об}$$

Ці показники в зарубіжних країнах застосовуються як основні при оцінці фінансового стану і ділової активності підприємства.

Розрахунок впливу чинників на зміну рівня рентабельності капіталу можна провести методом абсолютних різниць [105, с. 165]. Оскільки оборотність капіталу тісно пов'язана з його віддачею і є одним з найважливіших показників, що характеризують інтенсивність використання засобів підприємства і його ділову активність, в процесі аналізу необхідно більш детально вивчити показники оборотності капіталу і

встановити, на яких стадіях кругообігу відбулося уповільнення або прискорення руху засобів [75, с. 238].

Швидкість оборотності капіталу характеризується наступними показниками [75, с. 235]:

1) коефіцієнтом оборотності ($K_{об}$):

$$K_{об} = \frac{\text{Виручка від реалізації продукції, робіт та послуг}}{\text{Середньорічна вартість капіталу або його частини}}$$

2) тривалістю одного обороту ($T_{об}$):

$$T_{об} = \frac{\text{Середньорічна вартість капіталу} * Д}{\text{Виручка від реалізації продукції за період}}$$

де $Д$ – кількість календарних днів в аналізованому періоді (рік – 360 днів, квартал – 90 днів, місяць – 30 днів).

Середні залишки всього капіталу і окремих видів оборотних коштів розраховуються по середній хронологічній: $1/2$ суми на початок періоду плюс залишки на початок кожного місяця плюс $1/2$ залишку на кінець періоду та результат ділимо на кількість місяців в звітному періоді. Необхідна інформація для розрахунку показників оборотності є в бухгалтерському балансі та звіті про реалізацію продукції [75, с. 238]. Тривалість обороту капіталу неоднакова в різних галузях. В одних галузях капітал обертається швидше, в інших – повільніше. Багато в чому це залежить від тривалості виробничого процесу і процесу обігу товарів. Час виробництва обумовлений технологічним процесом, технікою, організацією виробництва. Для його скорочення необхідно удосконалювати техніку, технологію і організацію виробництва, автоматизувати працю, заглиблювати кооперацію. Скорочення часу обігу досягається за рахунок прискорення відвантаження і перевезення товарів, документообігу, розрахунків та іншими засобами. Тривалість обороту капіталу багато в чому залежить і від органічної будови капіталу (співвідношення основного і оборотного капіталу). Чим вище частка основного капіталу в загальній його сумі, тим повільніше він обертається, і навпаки, при збільшенні питомої ваги оборотних активів швидшає загальна

оборотність капіталу.

Залежність загальної тривалості обороту капіталу можна виразити таким чином [51; 75]:

$$T_{OB} = \frac{T_{OB.K.}}{ПВ_{OB.K.}}$$

де T_{OB} — середня тривалість обороту загальної суми капіталу; $T_{OB.K.}$ — тривалість обороту оборотного капіталу; $ПВ_{OB.K.}$ — питома вага оборотного капіталу в загальній сумі.

Для розрахунку впливу даних чинників звичайно використовується метод ланцюгових підстановок [65, с. 95-97].

При формуванні структури капіталу однією з найважливіших проблем є проблема оптимального співвідношення власних і позикових засобів. При

цьому, одним з інструментів, вживаних фінансовими менеджерами, є так

званий ефект фінансового важеля. В процесі його розрахунку використовуються наступні економічні показники діяльності підприємства:

1) додана вартість (ДВ) - різниця між вартістю продукції, виробленої підприємством за той або інший період, і вартістю спожитих матеріальних засобів виробництва (сировини, енергії та ін.) [74, с. 238];

2) нетто-результат експлуатації інвестицій (НРЕІ), або прибуток до сплати відсотків за кредит і податку на прибуток – різниця між ДВ і витратами на оплату праці і відновлення основних засобів. Часто для швидкості

розрахунків замість НРЕІ застосовують балансовий прибуток (БП),

відновлений до НРЕІ надбавкою відсотків за кредити, віднесених до собівартості продукції (робіт, послуг) [74, с. 238].

Економічна рентабельність активів (ЕР), або ефективність витрат і вкладень дорівнює процентному відношенню ефекту виробництва до витрат і вкладень.

Система забезпечення функціонування капіталу підприємства являє собою взаємозв'язану сукупність факторів, які забезпечують розроблення і прийняття управлінських рішень з окремих напрямів його фінансової

діяльності. В умовах ринкової економіки бухгалтерська звітність господарюючих суб'єктів стає основним засобом комунікації і найважливішим елементом інформаційного забезпечення формування і використання

фінансових ресурсів підприємства. Будь-яке підприємство в тому або іншому ступені постійно потребує додаткових джерел фінансування. Знайти їх можна

на ринку капіталів, привертаючи потенційних інвесторів і кредиторів шляхом об'єктивного інформування їх про свою фінансово - господарську діяльність, тобто в основному за допомогою фінансової звітності. Наскільки привабливі

опубліковані фінансові результати, що показують поточний і перспективний

фінансовий стан підприємства, настільки висока і вірогідність отримання додаткових джерел фінансування. Основна вимога до інформації,

представленої в звітності полягає в тому, щоб вона була корисною для

користувачів, тобто щоб цю інформацію можна було використовувати для

ухвалення обґрунтованих ділових рішень.

Інформаційне забезпечення є базисом обґрунтування управлінських рішень щодо функціонування капіталом підприємства, щоб бути корисною, інформація повинна відповідати відповідним критеріям:

- доцільність означає, що дана інформація значуща і робить вплив на

рішення, що приймається користувачем. Інформація вважається також

доречною, якщо вона забезпечує можливість перспективного і

ретроспективного аналізу [105, с. 114 -118];

- достовірність інформації визначається її правдивістю, переважання

економічного змісту над юридичною формою, можливістю перевірки і

документальною обґрунтованістю [105, с. 114 -118];

- інформація вважається правдивою, якщо вона не містить помилок і

упереджених оцінок, а також не фальсифікує подій господарського життя [105,

с. 114 -118];

- нейтральність припускає, що фінансова звітність не робить акценту на

задоволення інтересів однієї групи користувачів загальної звітності за рахунок

іншої [105, с. 114 -118];

- зрозумілість означає, що користувачі можуть зрозуміти зміст звітності без спеціальної професійної підготовки [105, с. 114–118].

- зіставність вимагає, щоб дані про діяльність підприємства були співставленні з аналогічною інформацією про діяльність інших фірм.

В ході формування звітної інформації повинні дотримуватися певні обмеження на інформацію, що включається в звітність:

- 1. Оптиміальне співвідношення витрат і вигод, що означає, що витрати на складання звітності повинні розумно співвідноситися з вигодами, одержаними підприємством від представлення цих даних зацікавленим користувачам [3-8; 35; 69].

- 2. Принцип обережності (консерватизму) припускає, що документи звітності не повинні допускати завищеної оцінки активів і прибутку і заниженої оцінки зобов'язань [3-8; 35; 69].

- 3. Конфіденційність вимагає, щоб звітна інформація не містила даних, які можуть завдати збитку конкурентним позиціям підприємства [3-8; 35; 69].

Користувачі інформації різні, цілі їх конкурентні, а нерідко і протилежні. Класифікація користувачів бухгалтерської звітності може бути виконана різними способами, проте, як правило, виділяють три укрупнені їх групи:

користувачі, зовнішні по відношенню до конкретного підприємства; самі підприємства (точніше їх управлінський персонал); власне бухгалтери.

Відповідно до Закону України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» [2] організації зобов'язані складати на основі даних синтетичного і аналітичного обліку бухгалтерську звітність. Бухгалтерська звітність організацій, за винятком звітності бюджетних організацій, складається з [2]:

бухгалтерського балансу;

звіту про фінансові результати;

додавки до них, передбачені нормативними актами;

аудиторського висновку, підтверджуючого достовірність бухгалтерської звітності, якщо вона підлягає обов'язковому аудиту;

пояснювальні записки.

У тому ж Законі [2] відмічено, що записка пояснення до річної бухгалтерської звітності повинна містити істотну інформацію про організацію, її фінансове положення, зіставності даних за звітний період з передуючим йому роком та ін. У сучасних умовах фінансова звітність є важливим знаряддям управління і оперативного керівництва роботою підприємства і організацій, їх об'єднань, галузей і народного господарства в цілому. Її дані використовуються для ретроспективного, а іноді і перспективного аналізу господарської діяльності підприємства по всій системі показників, а також для визначення результатів діяльності і фінансового положення господарюючого суб'єкта з метою знаходження резервів розширеного відтворення, задоволення потреб держави і місцевих бюджетів, і підвищення матеріального заохочення своїх працівників, а також для формування і використання фінансових ресурсів підприємства.

Фінансова звітність, як фактор інформаційного забезпечення управління капіталом підприємства, є завершуючим етапом формування аналітичного забезпечення господарської діяльності підприємства. Вона містить узагальнюючі підсумкові дані про його діяльність по сукупних показниках, що визначають розміщення і використання господарських засобів, їх ліквідність, стан дебіторської і кредиторської заборгованості, пайову участь власників і позикових засобів, фінансові результати, стан майна і капіталу. Аналізуючи стратегічний курс України на інтеграцію в світову економічну спільноту, не можна не відмітити, що всі зміни, події останніми роками у сфері бухгалтерського обліку корінним чином вплинули на фінансову звітність. Так широкий спектр програм співпраці з міжнародними фінансовими організаціями передбачає наявність інформаційних технологій, орієнтованих на перспективу. У їх складі пріоритетне значення останнім часом набували питання реформування бухгалтерського обліку і фінансової звітності. Метою ведення і складання фінансової звітності є надання повної, правдивої інформації про фінансовий стан і діяльність підприємства користувачам для

ухвалення управлінських рішень. Звідси, фінансова звітність, це система показників, які характеризують діяльність підприємства, організації або установи за той або інший звітний період. В даний час фінансовий звіт є важливим матеріалом для апарату управління підприємством в цілому і фінансового зокрема, а також для організацій і установ, в адресу яких вона направляється. Зрозуміло, що внутрішні користувачі в процесі ухвалення фінансових рішень не обмежуються тільки інформацією про фінансову звітність, а використовують подібні дані бухгалтерського обліку, який недоступний для зовнішніх користувачів. Тому, фінансова звітність більшою мірою розрахована на широкий круг користувачів. Вона містить узагальнену відповідним чином структуровану інформацію про фінансовий стан, результати діяльності і рух грошових коштів підприємства і не є його комерційною таємницею.

Фінансові звіти - основне джерело інформації, яку використовують для ухвалення конкретних економічних рішень різними категоріями користувачів. Вони повинні мати можливість порівнювати:

- фінансові звіти підприємства за різні періоди;

- фінансові звіти різних підприємств як в межах однієї, так і різних країн.

Для того, щоб звітність була реальним засобом в управлінні підприємством і народним господарством в цілому, вона повинна відповідати цілому ряду вимог. Перш за все, важливе значення, повинно приділятися якості і своєчасності складання звітності. Якість звітності визначається достовірністю її статей і показників.

Фінансова звітність повинна містити достатню інформацію, що впливає на ухвалення рішень користувачами. Звітність повинна бути легко оглядаема, відрізнятися наочністю і простотою. Система показників звітності і її форма є типовими, що служить передумовою для узагальнення звітних матеріалів і угруповання за різними ознаками. На якість звітності впливає стан поточного обліку, який є основою її складання. Інформація, яка надається у фінансових звітах, повинна бути дохідливою і розрахованою на однозначне тлумачення її

користувачами.

Основними фінансовими документами для оцінки формування і використання фінансових ресурсів підприємства служать форма №1 «Баланс», форма №2 «Звіт про фінансові результати», форма №3 «Звіт про рух грошових коштів» [3]. Здійснення контролю за станом ресурсів з боку підприємства означає право контролювати майбутні вигоди, які очікуються від експлуатації тих або інших ресурсів. Втілена в активі майбутня економічна вигода, представляє фінансовий потенціал, сприяючий надходженню грошових коштів або їх еквівалентів у господарюючого суб'єкта.

Фінансовий потенціал, необхідний для формування і використання капіталу підприємства і належного його фінансування може бути представлений:

1. Основними засобами і іншими необоротними активами, використовуваними в господарській діяльності підприємства;
2. Запасами сировини, матеріалів, незавершеним виробництвом готової продукції або товарів придбаних з метою перепродажу;
3. Дебіторською заборгованістю фізичних і юридичних осіб;
4. Фінансовими інвестиціями;
5. Грошовими коштами і іншими еквівалентами.

На підставі даних для оцінки ефективності формування і використання майна підприємства можна розрахувати ряд оцінних показників. Баланс дозволяє оцінити ефективність розміщення капіталу підприємства, його достатність для поточної і майбутньої господарської діяльності, оцінити розмір і структуру позикових засобів, а також ефективність їх залучення. Для розшифровки деяких статей балансу застосовуються додаткові звітні форми, такі як форма №2 «звіт про фінансові результати» і форма №3 «звіт про фінансово-майновий стан підприємства».

Форма №2 «звіт про фінансові результати» містить інформацію про діяльність підприємства, в результаті якої воно отримує прибуток, а також кошти, витрачені протягом цього періоду. Метою складання «звіту про

фінансові результати» є надання користувачам повної, правдивої і неупередженої інформації про доходи, витрати, прибутки і збитки від діяльності підприємства за звітний період. Порівнюючи формати фінансової звітності, затверджені П(С) БУ 3 і інструкцією про порядок заповнення форм річного бухгалтерського звіту підприємства видно значне скорочення розділів з п'яти до трьох. Істотно змінився зміст розділів

Форма №2 служить найважливішим джерелом інформації для оцінки фінансового потенціалу підприємства. За даними цього звіту можна розрахувати показники продуктивності праці, фондівдачі, оцінити рентабельність підприємства, оборотність засобів підприємства, визначити величину чистого прибутку і ряд інших важливих показників.

Форма №3 «Звіт про рух грошових коштів». Метою складання її є надання користувачам інформації про результативність підприємства і її зміни в грошових коштах і їх еквівалентах за звітний період. При складанні цієї форми звіту проводиться перехід від суми чистого прибутку, визначеного в звіті про фінансові результати по методу нарахувань, до чистої суми грошових коштів, отриманої впродовж звітного періоду. Під рухом грошових коштів розуміється надходження і вибуття грошових коштів в касі і на банківських

рахунках, а так само їх еквівалентів. Формат звіту про рух грошових коштів представлений П(с) БУ4 таким чином, що необхідно окремо вказувати зміну грошових коштів в результаті операцій, фінансової і інвестиційної діяльності.

П(с) БУ5 «Звіт про власний капітал» є завершуючим компонентом у складі фінансової звітності підприємства.

До останнього часу звітність про зміну власного капіталу у вітчизняній практиці і у відповідних міжнародних стандартах бухгалтерського обліку (МСБУ) обмежувалося складання Балансу (1 розділ пасиву). Метою складання звіту про власний капітал є надання інформації про зміну у складі власного капіталу впродовж звітного періоду. Важливість цього звіту визначається тим, що показники власного капіталу є як би результуючими і втілюють в собі співвідношення всіх елементів фінансової звітності. Власний капітал

характеризує багатство власників і в найбільш загальному вигляді він дорівнює сумі вкладеного капіталу і накопиченого (тобто реінвестованого) прибутку. По суті свій власний капітал - це частина активів підприємства (ресурсів, що утілюють в собі економічні вигоди, потенційні можливості підприємства).

Аналізуючи вищевикладений матеріал, можна зробити висновок про те, що необхідна інформація для оцінки ефективності формування і використання майна підприємства і забезпечення джерел його фінансування, а саме можливості виробництва матеріальних благ і послуг із застосуванням всіх і наявних ресурсів, необхідних для реалізації головної мети виробничої діяльності, представляє фінансова звітність підприємства.

Залежно від напрямку оцінки показників ефективності формування і використання капіталу підприємства використовується чотири основні форми звітності: форма №1 «Баланс», форма №2 «Звіт про фінансові результати». Форма №3 «Звіт про рух грошових коштів», форма №4 «Звіт про власний капітал підприємства». На підставі цих інформаційних даних розраховується ряд найважливіших оцінних показників, що характеризують ефективності формування і використання майна та джерел його забезпечення, з метою

виявлення сильних і слабких сторін підприємства, в результаті розрахунку яких приймається перспективні управлінські рішення. Це ще раз підкреслює важливість інформації фінансової звітності, яка також необхідна для прогнозування господарської діяльності на короткострокові і довгострокові перспективи. Таким чином, аналіз формування і використання капіталу підприємства обґрунтовується інформацією фінансової звітності.

Як інструмент забезпечення прийняття управлінських рішень щодо капіталу підприємства фінансова звітність повинна забезпечувати детермінування інформаційних потреб підприємства на основі пошуку відповідних джерел інформації. У процесі встановлення та використання інформаційних джерел для забезпечення інформаційних потреб важливим є дотримання вибраної оптимізації, в умовах високої змінності функціонування

суб'єктів господарювання в інвестиційному середовищі стає важливою проблемою актуалізації інформації та оцінки ризику неякісного інформаційного забезпечення [35, с. 47].

При цьому, беззаперечно, існує необхідність у адекватному методичному інструментарії для аналітичної обробки, структуруванні, аналізу, візуалізації та інтерпретації широкого спектру даних, що демонструють причинно-наслідкові взаємозв'язки між складовими капіталу підприємства, факторами, що впливають на його формування і використання та результативністю його функціонування.

Висновки до розділу 1

В результаті проведених досліджень виявлена сутність поняття капіталу підприємства, розглянуті основні характеристики капіталу: капітал основний чинник виробництва; він характеризує фінансові ресурси підприємства, які приносять прибуток; основне джерело формування добробуту власників; капітал є головним вимірником ринкової ціни підприємства.

Було виявлено, що існує багаторівнева класифікація капіталу за різними ознаками, під загальним поняттям капітал підприємства розуміють самі різні його види. В процесі кругообігу капіталу на підприємстві він проходить через три стадії – капітал в товарній формі, капітал в грошовій формі, капітал в виробничій формі.

Розглянуто основні принципи формування капіталу, основною ціллю яких є задоволення потреб в придбанні необхідних активів та оптимізації його структури для забезпечення умов ефективного його використання.

Структура капіталу, що використовується підприємством, визначає багато аспектів не тільки фінансової, але і операційної та інвестиційної його діяльності, надає активну дію на кінцеві результати цієї діяльності. Вона впливає на коефіцієнт рентабельності активів і власного капіталу (тобто на рівень економічної і фінансової рентабельності підприємства), визначає

систему коефіцієнтів фінансової стійкості і платоспроможності (тобто рівень основних фінансових ризиків) та формує співвідношення ступеню прибутковості і ризику в процесі розвитку підприємства.

Структура капіталу робить безпосередній вплив на ухвалення інвестиційних рішень власниками і менеджерами корпорації. Основна мета зміни структури капіталу це підвищення рентабельності капіталу акціонерів та засновників підприємства, залучення позикових засобів з цією метою.

Основною задачею, яка стоїть перед управлінням структурою капіталу є визначення оптимального співвідношення позикового та власного капіталу для конкретного підприємства.

Величина і ефективність використання позикових засобів – одна з головних оцінних характеристик ефективності управлінських рішень. Не дивлячись на платність кредиту, його використання забезпечує підвищення рентабельності підприємства. При аналізі ефективності використання власного і позикового капіталу необхідно приділити величезну увагу кредиторській заборгованості: її складу, структурі і динаміці, а також її оборотності. При формуванні структури капіталу однією з найважливіших проблем є проблема оптимального співвідношення власних і позикових засобів.

РОЗДІЛ 2. АНАЛІТИЧНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ТОВ «ВЕСЕЛКА»

2.1. Загальна характеристика та аналіз фінансового стану підприємства

Суб'єктом дослідження є ТОВ «Веселка», один з провідних виробників взуття в Україні. Товариство з Обмеженою Відповідальністю "Веселка" було засновано 10.06.2005 року, та знаходиться у м. Дніпро. Взуття призначене для

повсякденного носіння і доступне широкому колу споживачів. Основні цілі та завдання виробництва - закріпитися на взуттєвому ринку України за рахунок підвищення якості продукції, що випускається без істотного збільшення ціни, домогтися підвищення рівня продажів, за рахунок освоєння регіонів, які мають потенціал реалізації. З 17 березня 2022 року один з цехів ТОВ «Веселка» переорієнтувався на виготовлення військового взуття.

Проведемо фінансово-економічний аналіз ТОВ «Веселка». Економічний аналіз являє собою порівняння даних звітного періоду з нормативними, а також з даними минулих періодів, що дозволяє виявити тенденції погіршення або поліпшення стану економіки підприємства. Ця інформація є корисною для можливих інвесторів, потенційних покупців і постачальників (зовнішній аналіз), так і для управлінського персоналу підприємства (внутрішній аналіз).

Горизонтальний аналіз передбачає порівняння окремих статей звітності одного року зі статтями іншого. Горизонтальний аналіз дозволяє виявити тенденції зміни окремих статей або їх груп, що входять до складу фінансової звітності [78, с. 70; 81, с. 68].

На основі вихідних даних ми провели горизонтальний аналіз балансу підприємства (Табл. 2.1 та 2.2).

Таблиця 2.1. Горизонтальний аналіз активу балансу ТОВ «Веселка», тис. грн.

Актив	Рік				Відхилення, до попередн. року, абсол. велич., тис. грн.			Темп приросту, %		
	2018	2019	2020	2021	2019р	2020р	2021р	2019р	2020р	2021р
I. Необоротні активи										
Нематеріальні активи:	84 020	70 030	57 000	42 000						
- первісна вартість	125 090	125 090	126 000	126 000	0	910	0	0,0	1,0	0,0
- накопичена амортизація	-41 070	-55 060	-69 000	-84 000	-13 990	-13 940	-15 000	34,0	25,0	22,0
Основні засоби:	851 050	830 070	519 000	619 250						
- первісна вартість	1 452 090	1 564 080	1 383 000	1 439 700	111 990	-181 080	56 700	8,0	-12,0	4,0
- знос	-601 040	-734 010	-864 000	-820 450	-132 970	-129 990	43 550	22,0	18,0	-5,0
Інвестиційна нерухомість	100 290	73 605	69 000	84 000	- 26 685	-4 605	15 000	6,22	-6,0	22,0
Інші необоротні активи	5 800	6 201	6 300	5 500	401	99	-800	7,0	2,0	-13,0
Усього за розділом I	1 886 140	1 880 006	1 598 300	1 727 950	-285 234	-281 706	129650	0,0	-15,0	8,0
II. Оборотні активи										
Запаси і товари	54 080	83 020	74 070	74 600	28 940	-8 950	530	54,0	-11,0	1,0
Дебіторська заоргованість за прод., тов., роб., посл.:	115 060	56 080	11 500	17 400	-58 980	-44 580	5 900	-51,0	-79,0	51,0
Дебіторська заборгованість за розрахунками:										
за виданими авансами	35 080	64 090	39 000	40 000	29 010	-25 090	1 000	83,0	-39,0	3,0
Інша поточ. дебіт. заборгов.	573 090	541 010	434 000	366 000	-32 080	-107 010	-68 000	-6,0	-20,0	-16,0
Гроші та їх еквіваленти	47 050	47 060	34 000	33 000	10	-13 060	-1 000	0,00	-28,0	-3,0
Інші оборотні активи	2 200	300	250	300	-1 900	-50	50	-86,0	-17,0	20,0
Усього за розділом II	1 740 620	1 666 610	1 494 420	1 441 843	-74 010	-172 190	-52 577	-4,0	-10,0	-4,0
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	10 010	10 020	10 330	10 800						
Баланс	3 726 860	3 556 636	3 103 050	3 180 593	-170 224	-453 586	77 543	-5,0	-13,0	2,0

* Джерело: сформовано на основі даних фінансової звітності підприємства

Таблиця 2.2.

Горизонтальний аналіз пасиву балансу ТОВ «Веселка», тис. грн.

Пасив	Рік				Відхил. від поперед. року, абсол. велич.			Темп приросту (%)		
	2018	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
I. Власний капітал										
Зареєстрований (пайовий) капітал	1 630 040	1 630 040	1 630 040	1 630 040	0	0	0	0	0	0
Додатковий капітал	977 010	976 020	819 760	819 750	-990	-156 260	-10	0	0	0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	261 600	237 260	177 088	173 540	-24 340	-60 172	-3 548	-9,3	-9,0	-2,0
Усього за розділом I	2 868 650	2 843 320	2 626 888	2 623 330	-25 330	-216 432	-3 558	-1,0	-1,0	0
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення										
Відстрочені податкові зобов'язання	190 100	180 090	120 584	187 703	-10 010	-59 506	67 119	-5,2	-33,0	55,7
Довгострокові забезпечення	123 005	114 840	110 080	150 000	-8 165	-4 760	39 920	-6,6	-4,1	36,3
Усього за розділом II	313 105	294 930	230 664	337 703	-18 175	-64 266	107 039	-5,8	21,8	46,4
III. Поточні зобов'язання і забезпечення										
Короткострокові кредити банків	172 490	154 752	52 304	51 095	-17 738	-0,10	-1 209	-10,3	-66,2	-2,3
Поточна кредиторська заборгованість за:										
товари, роботи, послуги	222 403	138 608	98 909	64 135	-83 795	-39 699	-34 774	-37,7	-28,64	-35,2
розрахунками з бюджетом	48 023	45 304	31 390	31 030	-2 719	-13 914	-360	-5,6	-30,7	-1,1
розрахунками зі страхування	11 406	11 208	15 700	24 000	-198	4 492	8 300	-1,7	-40,1	52,8
розрахунками з оплати праці	33 803	15 304	15 492	16 600	-18 499	188	1 108	-54,7	-1,2	7,1
Поточні забезпечення	56 680	53 010	31 703	32 700	-3 670	-21 307	997	-6,4	-40,2	3,0
Інші поточні зобов'язання	300	200	100	100	-100	-100	0	-33,3	-0,5	0,0
Усього за розділом III	545 105	418 386	245 498	219 560	-126 719	-172 888	-25 938	-23,2	-41,32	-10,6
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Баланс	3 726 860	3 556 636	3 103 050	3 180 593	-170 224	-453 586	77 543	-5,0	-13,0	2,0

* Джерело: сформовано на основі даних фінансової звітності підприємства

У 2020 році актив балансу зменшився на 13% або на 453 586 тис. грн. порівняно з 2019 роком (табл. 2.1). Таке падіння спричинене зменшенням вартості необоротних активів на 281 706 тис. грн. або на 15%. Вартість оборотних активів також зменшилась на 10 %, що дорівнює 172 190 тис. грн.

Зменшення необоротних активів спричинене зменшенням вартості основних засобів. Падіння вартості оборотних активів відбулося за рахунок зменшення дебіторської заборгованості у 2020 році, що є позитивною ознакою. Обсяг товарів збільшився на 3% або на 26 550 тис. грн.

У 2021 році відбулося значне поліпшення фінансового стану підприємства. Актив балансу збільшився на 2 % або на 77 543 тис. грн. порівняно з 2020 роком. Таке зростання відбулося завдяки збільшенню вартості необоротних активів в 2021 році на 8% (129 650 тис. грн.) порівняно з минулим 2020 роком. Оборотні активи зменшилися на 4 % або 52 577 тис.

грн.

У 2020 році пасив балансу зменшився на 13% або 453 586 тис. грн. порівняно з 2019 роком (табл. 2.2). Таке падіння спричинене зменшенням частки власного капіталу на 216 432 тис. грн. та зменшенням поточних зобов'язань в 1,7 рази або на 172 888 тис. грн. порівняно з минулим 2019

роком. У 2021 році відбулося збільшення пасиву балансу на 20% або 77543 тис. грн. Збільшення відбулося завдяки збільшенню довгострокових зобов'язань на 46%. Зменшилися поточні зобов'язання на 10,6% або на 172888 тис. грн. порівняно за минулим 2020 роком.

Для поглиблення результативності аналізу основних показників фінансово-економічної діяльності ТОВ «Веселка», проведемо вертикальний аналіз активу (табл. 2.3; рис. 2.1) і пасиву підприємства (табл. 2.4; рис. 2.2).

Під вертикальним аналізом розуміється розрахунок даних по господарсько-економічній діяльності підприємства у вигляді відносних показників, через

розрахунок питомої ваги кожної статті у загальному підсумку і оцінка змін в динаміці; тому вертикальний аналіз також називають структурним [81, с. 68; 99, с. 101].

Таблиця 2.3.

Вертикальний аналіз активу балансу ТОВ «Веселка»

Актив	2019		2020		2021	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%
I. Необоротні активи						
Нематеріальні активи:						
- первісна вартість	125 090	5%	126 000	4%	126 000	4%
- накопичена амортизація	-55 060	-2%	-69 000	-2%	-84 000	-3%
Основні засоби:						
- первісна вартість	1 564 080	45%	1 383 000	46%	1 439 700	47%
- знос	-734 010	-21%	-864 000	-28%	-820 450	-26%
Інвестиційна нерухомість	73 605	3%	69000	2%	84 000	3%
Інші необоротні активи	6 201	0%	6 300	0%	5 500	0%
Усього за розділом I	1 880 006	53%	1 598 300	52%	1 727 950	54%
II. Оборотні активи						
Запаси і товари	83 020	2%	74 070	2%	74 600	2%
	875 050	25%	901 600	29%	910 543	29%
Дебіторська заоргованість за прод., тов., роб., посл.:	56 080	2%	11 500	0%	17 400	1%
Дебіторська заборгованість за рахунками:						
- за виданими авансами	64 090	2%	39 000	2%	40 000	1%
Інша поточна дебіторська заборгованість	541 010	15%	434 000	14%	366 000	12%
Гроші та їх еквіваленти:	47 060	1%	34 000	1%	33 000	1%
Інші оборотні активи	300	0%	250	0%	300	0%
Усього за розділом II	1 666 610	47%	1 494 420	48%	1 441 843	45%
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	10 020	0%	10 330	0%	10 800	0%
Баланс	3 556 636	100%	3 103050	100%	3 180593	100%

* Джерело: сформовано на основі даних фінансової звітності підприємства

Вертикальний аналіз балансу характеризує структуру засобів підприємства та їх джерел, коли суми за окремими статтями чи розділами беруться у відсотках до валюти балансу. Вертикальний аналіз звіту про фінансові результати характеризує структуру доходів та витрат підприємства, коли суми за окремими статтями беруться у відсотках до виручки від реалізації продукції.

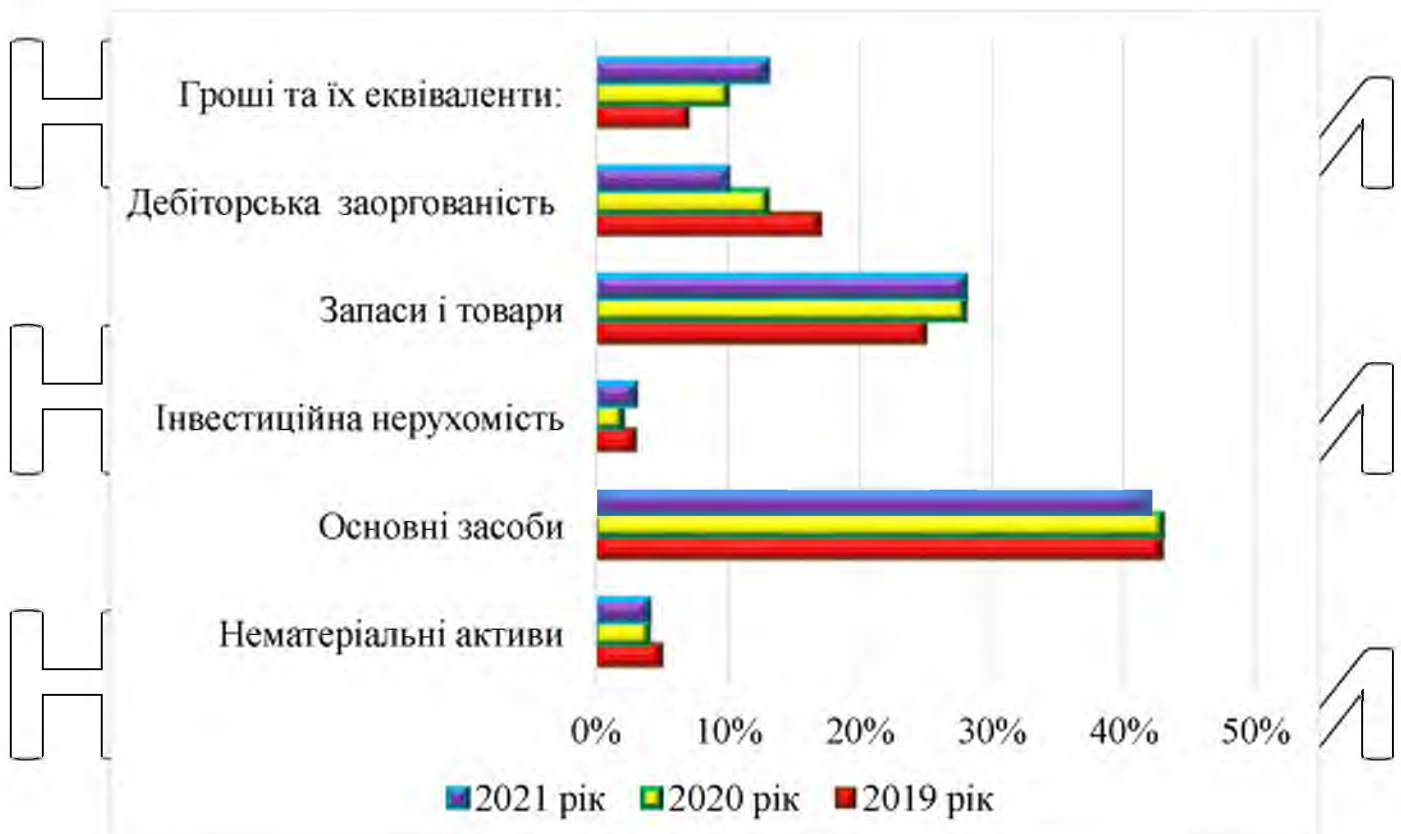


Рис. 2.1. Структура активу балансу ТОВ «Веселка», 2019 – 2021 роки, %

*Джерело: сформовано на основі даних фінансової звітності підприємства

Аналітичні показники вертикального аналізу балансу підприємства дозволили обґрунтувати наступні висновки: у структурі активу балансу переважають необоротні активи, які складають у 2019 році 53%, у 2020 році 52% та у 2021 - 54% (табл. 2.3). В цілому, за проаналізований період структура активу балансу суттєво не змінилася. У структурі необоротних активів за 3 роки переважали основні засоби, а саме: залишкова вартість у 2019 році склала 23%, у 2020 та 2021 році 29%; первісна вартість у 2019 році склала 44%, а у 2020 та 2021 році 45%. Частка оборотних активів складає у 2019 році 47%, у 2020 році 48% та у 2021 році 45%.

Значна частка оборотних активів припадає на товари у 2019 році 25%, а у 2020 та 2021 році 29%. Інша поточна дебіторська заборгованість складає у 2019 році 15%, у 2020 році 14% та у 2021 році 12% загальної вартості активів. Частка грошових коштів практично не змінилася. Дебіторська заборгованість має тенденцію до зменшення.

Наступний крок – вертикальний аналіз пасиву балансу ТОВ «Веселка» за період 2019 – 2021 роки (табл. 2.4).

Таблиця 2.4.

Вертикальний аналіз пасиву балансу ТОВ «Веселка»

Пасив	2019 рік, тис. грн	2019 рік,%	2020 рік, тис. грн.	2020 рік, %	2021 рік, тис. грн.	2021 рік, %
I. Власний капітал						
Зареєстрований (пайовий) капітал	1 630 040	46%	1 630 040	53%	1 630 040	51%
Додатковий капітал	976 020	27%	819 760	26%	819 750	26%
Нерозподілений прибуток	237 260	7%	177 088	6%	173 540	5%
Усього за розділом I	2 843 320	80%	2 626 888	85%	2 623 330	82%
II Довгострокові зобов'язання і забезпечення						
Відстрочені податкові зобов'язання	180 090	5%	120 584	4%	187 703	6%
Довгострокові забезпечення	114 840	3%	110 080	4%	150 000	5%
Усього за розділом II	294 930	8%	230664	7%	337 703	11%
III. Поточні зобов'язання і забезпечення						
Короткострокові кредити банків	154 752	4%	52 304	2%	51 095	2%
Поточна кредиторська заборгованість за:						
товари, роботи, послуги	138 608	4%	98 909	3%	64 135	2%
розрахунками з бюджетом	45 304	1%	31 390	1%	31 030	1%
розрахунками зі страхування	11 208	0%	15 700	1%	24 000	1%
розрахунками з оплати праці	15 304	0%	15 492	0%	16 600	1%
Поточні забезпечення	53 010	1%	31 703	1%	32 700	1%
Інші поточні зобов'язання	200	0%	100	0%	100	0%
Усього за розділом IV	418 386	12%	245 498	8%	219 560	7%
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття						
Баланс	3 556 636	100%	3 103 050	100%	3 180 593	100%

* Джерело: сформовано на основі даних фінансової звітності підприємства

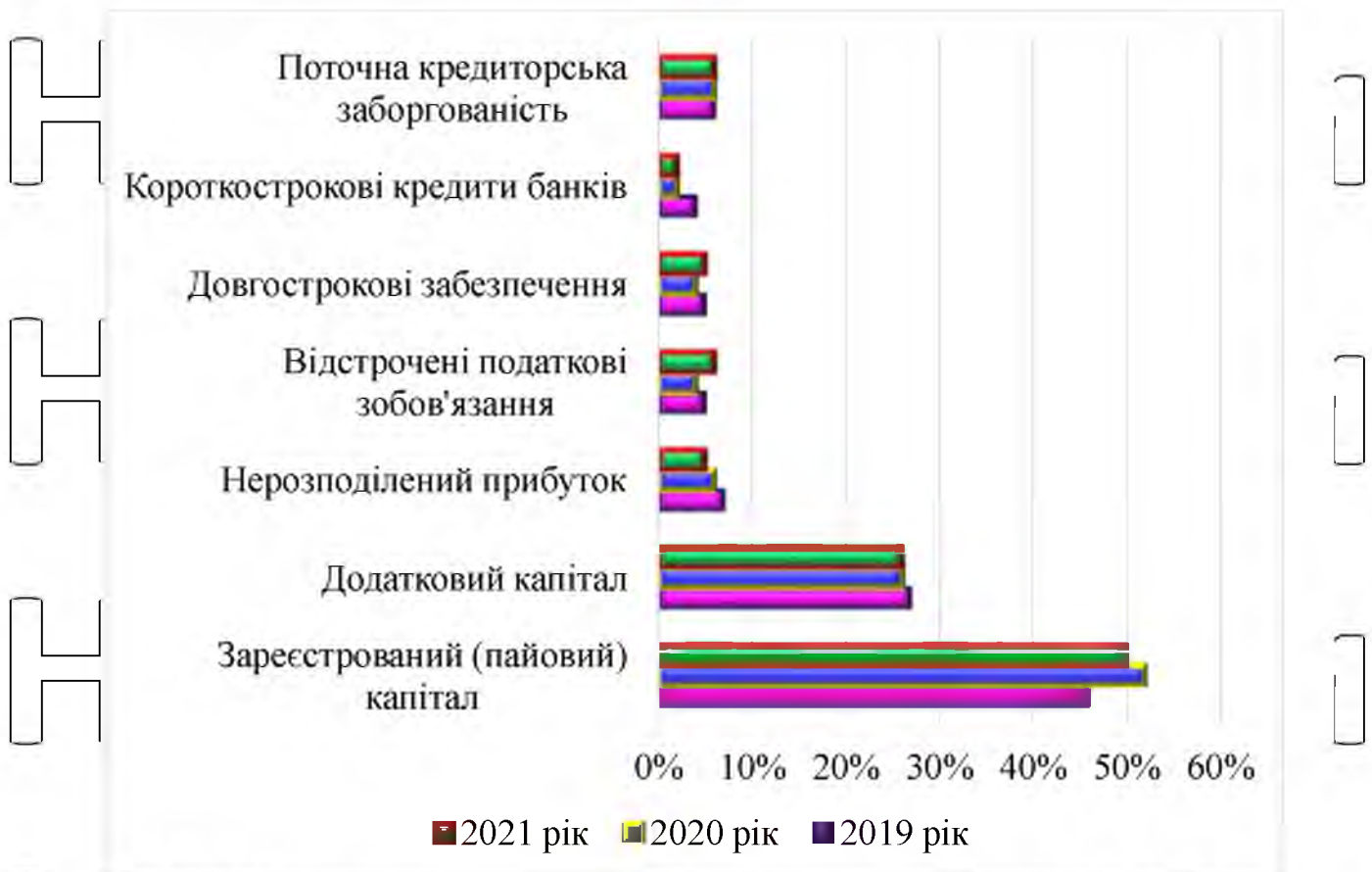


Рис. 2.2. Структура пасиву балансу ТОВ «Веселка», 2019 – 2021 роки, %
 * Джерело: сформовано на основі даних фінансової звітності підприємства

В структурі пасиву балансу найбільшу частку займає зареєстрований (пайовий) капітал, він складає близько 50 % пасиву балансу (2019 рік – 46%; 2021 рік – 51%) (табл. 2.4). Близько 27% займає додатковий капітал, частка нерозподіленого прибутку зменшилася з 7% у 2019 році до 5% у 2021 році. Довгострокові зобов'язання і забезпечення складають: 8 % у 2019 році, 11% у 2021 році в структурі пасиву балансу.

Зростання довгострокових зобов'язань є опосередкованим індикатором зростання довіри кредиторів до досліджуваного підприємства, що є позитивною ознакою. У той же час частка поточних зобов'язань і забезпечень зменшилася з 12 % у 2019 році, 7% у 2021 році в структурі пасиву балансу.

Проведемо аналіз загальних показників діяльності ТОВ «Веселка» за 2019 – 2021 роки (табл. 2.5).

Оцінка основних фінансово-економічних показників діяльності

ТОВ «Веселка»

Показники	Роки			Відхилення, 2021 рік, від			
	2019	2020	2021	2019 рік		2020 рік	
				Абс.,+,-	%	Абс.,+,-	%
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	459 956	417 160,5	311 362,6	-48594,4	-32,31	-105 797,9	-25,37
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн.	160 984,6	146 006,2	108 976,9	-52007,7	-31,99	-52007,7	-24,9
Валовий, тис. грн.	298 971,4	271 154,3	202 385,7	-95585,7	-32,45	-68768,6	-25,0
Чистий фінансовий результат, тис. грн.:	209 280	189 808	141 670	-67610	-32,18	-48138	-24,8
Оборотні активи, тис. грн.	1 666 610	1 494 420	1 441 843	-224767	-13,49	-52577	-3,52
Вартість основних засобів, тис. грн.	1 564 080	1 383 000	1 439 700	-124380	-7,95	+56700	4,1
Активи, всього, тис. грн.	3 556 636	3 103 050	3 180 593	-3556636	-10,58	-376043	2,5
Власний капітал, тис. грн.	2 843 320	2 626 888	2 623 330	-219990	-7,74	-3558	-0,14
Поточні зобов'язання, тис. грн.	418 386	245 498	219 560	-198826	-47,52	-25938	-10,57
Довгострокові зобов'язання, тис. грн.	294 930	230664	337 703	42773	14,5	107039	46,4
Сукупний капітал, тис. грн.	3 556 636	3 103 050	3 180 593	-3556636	-10,57	-376043	2,5
Середньооблікова чисельність працівників, чол.	1 749	1 681	1 800	51	2,9	119	7,1
Продуктивність праці, тис. грн./чол.	191,7	203,3	201,8	10,1	5,3	-1,5	-0,7
Рентабельність продукції, %	45,5	45,4	45,3	-0,1	-0,2	0,1	0,2

* Джерело: сформовано на основі даних фінансової звітності підприємства

Діяльність підприємства в 2021 році характеризується такими

показниками: чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) у 2021 році щодо 2019 року зменшився на 148 594,4 тис. грн. (частка чистого доходу у 2021 року у його абсолютному значенні у 2019 році становила 67,69%), а щодо 2020 року – зменшення на 148 594,4 тис. грн. Така тенденція до зменшення чистого доходу є негативним показником фінансово-економічної діяльності підприємства. Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг): у 2021 році щодо 2019 року – зменшення на 52007,7 тис. грн.; у 2021 році щодо 2020 року – зменшення на 52007,7 тис. грн. (частка собівартості продукції у 2021 році щодо 2020 року у її абсолютному значенні щодо 2020 року становила 73,9%).

Характеризуючи таке становище з собівартістю, необхідно зазначити, що воно позитивно впливає на фінансово-економічний стан підприємства тільки у тому випадку, коли темпи зменшення собівартості перевищують темпи зменшення чистого доходу, або коли нарощення чистого доходу перевищує нарощення собівартості. На досліджуваному підприємстві темпи зменшення чистого доходу у 2021 році перевищили темпи зменшення собівартості, що негативно вплинуло на скорочення прибутковості ТОВ «Веселка».

Так, валовий прибуток у 2021 році щодо 2019 року зменшився на 95585,7 тис. грн., у 2021 році щодо 2020 – на 68768,6 тис. грн. Відповідно зменшення чистого прибутку - на 67610 тис. грн., та на 48138 тис. грн. Ми робимо висновки про неефективне управління процесом виробництва і реалізації продукції.

Одна з вагомих причин цієї ситуації – не оперативне реагування менеджерів підприємства на зростання ціни на сировину та збільшення конкуренції на ринку. Як результат – відбулося зменшення рентабельності продукції на 0,2% у 2021 році щодо 2019 року.

2.2. Аналіз платоспроможності та визначення запасу фінансової міцності

Враховуючи, що капітал підприємства характеризує загальну вартість засобів у грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, які інвестуються у формування його активів [97, с. 855], для визначення основних напрямів управління капіталом підприємства, визначимо основні індикатори майна ТОВ «Веселка». У доповнення до основних показників аналізу фінансового стану необхідно розрахувати показники ліквідності (платоспроможності), які відображають здатність підприємства погасити короткострокову заборгованість своїми коштами, які швидко реалізуються [78, с.176]

Коефіцієнт поточної ліквідності:

$$\text{КПЛ} = \text{ОА} : \text{ПЗ},$$

де КПЛ - коефіцієнт поточної ліквідності,

ОА – оборотні активи,

ПЗ – поточні зобов'язання підприємства.

$$\text{КПЛ } 2019\text{р} = 1\,666\,610 : 418\,386 = 3,98 ;$$

$$\text{КПЛ } 2020\text{р} = 1\,494\,420 : 245\,498 = 6,08;$$

$$\text{КПЛ } 2021\text{р} = 1\,442\,843 : 219\,560 = 6,57.$$

Коефіцієнт поточної ліквідності на ТОВ «Веселка» з кожним наступним роком зростає. Так, у 2020 році відбулося зростання показника на 2,1, це відбулося за рахунок зниження суми поточних зобов'язань. У 2021 році також відбулося збільшення показника на 0,49, за рахунок зменшення суми оборотних активів та суми поточних зобов'язань.

Коефіцієнт швидкої ліквідності:

$$\text{КШЛ} = (\text{ОА} - 3) : \text{ПЗ},$$

3 – запаси,

$$\text{Кшл } 2019\text{р} = (1\,666\,610 - 83\,020) : 418\,386 = 3,78;$$

$$\text{Кшл } 2020\text{р} = (1\,494\,420 - 74\,070) : 245\,498 = 5,78;$$

$$\text{Кшл } 2021\text{р} = (1\,442\,843 - 74\,600) : 219\,560 = 6,23.$$

Нормативне значення коефіцієнта швидкої ліквідності 0,75-1.

На ТОВ «Веселка» цей показник значно перевищує нормативне значення. Це відбувається за рахунок того, що кількість оборотних активів значно перевищує кількість поточних зобов'язань.

Коефіцієнт абсолютної ліквідності:

$$КПЛ = \frac{(ГК + ПФІ) : ПЗ}{1}$$

ГК – грошові кошти,

ПФІ – поточні фінансові інвестиції підприємства.

$$\text{Кал 2019р} = (47\,060 + 0) : 418\,386 = 0,112;$$

$$\text{Кал 2020р} = (34\,000 + 0) : 245\,498 = 0,138;$$

$$\text{Кал 2021р} = (33\,000 + 0) : 219\,560 = 0,150.$$

Коефіцієнти поточної та швидкої ліквідності зростає, що говорить про збільшення платоспроможності підприємства. Усі показники змінюються у межах нормативних значень. Коефіцієнт абсолютної ліквідності теж збільшився, наше підприємство має грошові кошти в розмірі, достатньому для погашення кредиторської заборгованості, яка потребує термінового погашення.

Коефіцієнт покриття основних засобів показує, яка частина власного капіталу витрачена на придбання активів, що важко реалізуються (основних засобів) та розраховується за формулою:

$$КПОЗ = \frac{ОЗ}{ВК}$$

ОЗ – основні засоби,

ВК – власний капітал підприємства.

$$\text{Кпоз 2019р} = 1\,660\,140 : 2\,843\,320 = 0,583;$$

$$\text{Кпоз 2020р} = 1\,409\,000 : 2\,626\,888 = 0,536;$$

$$\text{Кпоз 2021р} = 1\,554\,450 : 2\,623\,330 = 0,592$$

Нормативне значення коефіцієнта покриття основних засобів складає 0,75-1. На ТОВ «Веселка» показник коливається від 0,536-0,592. Це означає, що не достатня частина власного капіталу витрачена на придбання активів. Відбулося не значне зменшення коефіцієнта покриття основних засобів з 0,583

у 2019 році до 0,536 у 2020 році та зростання показника до 0,593 у 2021 році це говорить про те, що відносно вивільнення власного капіталу для участі в процесі обігу не відбулось.

Величина власного оборотного (робочого) капіталу:

Вобк = Оборотні активи - Поточні зобов'язання

Вобк 2019р = 1 666 610 - 418 386 = 1 248 224 грн;

Вобк 2020р = 1 494 420 - 245 498 = 1 248 922 грн;

Вобк 2021р = 1 441 843 - 219 560 = 1 222 283 грн.

Основна вимога до показника Вобк - його позитивне значення, а також зростання відповідно до збільшення обсягів виробництва [80]. Величина власного оборотного капіталу істотно не змінилася, але у 2021 році зменшилася на 26 639 тис. грн порівняно з 2020 роком. Це пояснюється зменшенням обсягу оборотних активів.

Враховуючи, що ендogenous джерелом наповнення власного капіталу є прибуток підприємства, вважаємо за необхідне провести аналіз беззбитковості ТОВ «Веселка». Ми виходили з того, що аналіз беззбитковості – це один з методів управління капіталом тому, що, як було зазначено вище, прибуток – це визначальне, ендogenous джерело наповнення власного капіталу, нарощення сукупного капіталу та збільшення фінансової стійкості підприємства. Аналіз беззбитковості – це один з аналітичних методів, який допомагає визначити величину беззбиткового обігу і для виробничої діяльності підприємства, і конкретно, за видами продукції, що випускає і (або) реалізовує підприємство. Важливим є прийняття управлінських рішень щодо розроблення заходів для досягнення межі беззбитковості в короткостроковому періоді, а також нарощення прибутковості виробничої діяльності підприємства. Аналіз беззбитковості (CVP-аналіз, Cost-Volume-Profit) – це метод системного дослідження співвідношення витрат, обсягу діяльності та прибутку підприємства [83, с.104].

Точка беззбитковості (ТБ) - це виручка від реалізації продукції, при якій підприємство вже не має збитків, та ще не має прибутку [83, с. 107]. Тобто,

прибуток у точці беззбитковості дорівнює нулю. Розрахунки здійснювалися на базі вихідних даних фінансової звітності ТОВ «Веселка». Для розрахунку точки беззбитковості спочатку необхідно розрахувати маржинальний дохід.

Маржинальний дохід відображає, скільки грошових одиниць маржинального доходу приносить кожна грошова одиниця виручки. Для підприємств, що

займаються виробничою діяльністю, доречність маржинального аналізу полягає в тому, що він дає об'єктивну оцінку стану, рівню резервів і ступеня їх використання у виробництві. Відповідно, на базі такого аналізу ведеться

розробка управлінських рішень щодо способів мобілізації резервів і

можливості їх фінансового забезпечення. Маржинальний аналіз – це один з

методів управління системою обліку витрат. Для нашого підприємства важливість маржинального аналізу, як аналізу ефективності випуску

продукції, полягає в тому, що він дозволяє зробити розрахунки в розрізі асортименту продукції ТОВ «Веселка».

$$МД = \frac{(Виручка - \text{Змінні витрати})}{Виручка}$$

Для 2019 року:

$$МД = 446157,32 : 574945 = 0,77$$

Для 2020 року:

$$МД = 354587,36 : 521452 = 0,68$$

Для 2021 року:

$$МД = 214062,06 : 389203,75 = 0,55$$

Для нашого підприємства важливість маржинального аналізу, як аналізу доцільності випуску продукції, полягає в тому, що він дозволяє зробити

розрахунки в розрізі асортименту продукції ТОВ «Веселка». Якщо в асортименті випуску продукції є продукція з низькою і навіть негативною

рентабельністю за собівартістю, але з позитивним маржинальним доходом, то

в такому випадку продукція даного виду покриває пов'язані з її виробництвом

змінні витрати і частину постійних витрат [83, с. 107]. Поглиблений

маржинальний аналіз, який, фактично, є аналізом ефективності випуску продукції, доведе, що виключення з виробництва продукту, що має негативну

рентабельність за собівартістю, може не бути виправданим.

Розрахуємо показники беззбитковості.

ТБ, грн. – Постійні витрати: Маржинальний доход

Точка беззбитковості для ТОВ «Веселка» в 2019 році складала:

$$ТБ\ 2019р = 32196,92 : 0,77 = 41814,18 \text{ тис. грн.}$$

Точка беззбитковості для даного підприємства в 2020 році складала:

$$ТБ\ 2020р = 29201,24 : 0,68 = 42943 \text{ тис. грн.}$$

Точка беззбитковості для даного підприємства в 2021 році складала:

$$ТБ\ 2021р = 21795,38 : 0,55 = 39627,96 \text{ тис. грн.}$$

Проведемо розрахунки запасу фінансової міцності (безпеки) (ЗФМ) ТОВ «Веселка»

$ЗФМ\ 2019р = 459\ 956 - 41814,18 = 418141,82 \text{ тис. грн.}$, у відносному виразі складає $(418141,82 : 459956) \times 100\% = 90\%$

$ЗФМ\ 2020р = 417\ 160,5 - 42943 = 374217,5 \text{ тис. грн.}$, що складає у відносному виразі $(374217,5 : 417\ 160,5) \times 100\% = 89\%$;

$ЗФМ\ 2021р = 311\ 362,6 - 39627,96 = 271734,64 \text{ тис. грн.}$, що складає у відносному виразі $(271734,64 : 311\ 362,6) \times 100\% = 87\%$.

Точка беззбитковості для ТОВ «Веселка» у 2019 році дорівнює 41814,18 тис. грн. У цьому ж році запас фінансової міцності складав 90%, тобто підприємство здатне витримати зниження обсягів виробництва і реалізації продукції на 90%, та не понести при цьому збитків.

В 2020 році точка беззбитковості дорівнювала 42943 тис. грн., а запас фінансової міцності склав 89%. В 2021 році точка беззбитковості на підприємстві дорівнювала 39627,96 тис. грн., а запас фінансової міцності складав 87%. Хоча значення показника зони фінансової безпеки задовільне, він має негативну тенденцію до поступового зниження. Вищенаведені розрахунки показників беззбитковості та запасу фінансової безпеки, є базою

для обґрунтування управлінських рішень у рамках операційної діяльності ТОВ «Веселка». Результати проведених вище розрахунків щодо оцінки фінансового стану ТОВ «Веселка» за період 2019 – 2021 роки згрупуємо у

зведену таблицю (табл. 2.6).

Таблиця 2.6

Зведена таблиця фінансових показників ТОВ «Веселка»

Показники	Рік			Відхилення		Нормативне значення
	2019	2020	2021	2020/2019	2021/2020	
Коефіцієнт поточної ліквідності	3,98	6,08	6,57	2,1	0,49	1-2
Коефіцієнт швидкої ліквідності	3,78	5,78	6,23	2	0,45	0.75-1
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,112	0,138	0,15	0,026	0,012	0.20-0.25
Коефіцієнт покриття основних засобів	0,583	0,536	0,592	-0,047	0,056	0.75-1
Власний оборотний капітал, тис. грн.	1 248 224	1248922	1222283	698	-26639	>0
Відносний маржинальний дохід, %	0,77	0,68	0,55	0,9	0,13	Негативне зменшення
Точка беззбитковості, тис. грн.	41814,18	42943	39627,96	1128,82	-33150,04	→min
Запас фінміцності, %	90	89	87	-1	-2	>0

На основі проведених розрахунків щодо оцінки фінансового стану ТОВ «Веселка» за період 2019 – 2021 роки (табл. 2.6) робимо наступні висновки:

коефіцієнт поточної ліквідності показує, якою мірою поточні зобов'язання забезпечуються поточними активами (теоретичне нормативне значення 1,5 – 2,5); тенденція до збільшення поточної ліквідності на ТОВ «Веселка» (з 3,98 у 2019 році до 6,57 у 2021 році) пов'язана з негативним явищем на підприємстві – надлишковими виробничими запасами, а також, надплановою завантаженістю готової продукції на складах і збільшенням дебіторської заборгованості; все зазначене характеризує незадовільну ситуацію щодо уповільнення обертання обігового капіталу. Висновок підтверджено і розрахунковими даними коефіцієнту швидкої ліквідності. Що стосується

коефіцієнту абсолютної ліквідності, який є найбільш жорстким критерієм платоспроможності, всього на 11% (2019 рік) - 15% (2022 рік) ТОВ «Веселка» може в поточний момент часу погасити свої короткострокові борги, що засвідчує порушення платоспроможності підприємства.

Власний оборотний капітал – один з визначальних показників фінансової стійкості та ліквідності підприємства. Для забезпечення ефективності управління капіталом на ТОВ «Веселка» є важливим проводити розрахунок власного оборотного капіталу і слідкувати за його динамікою, оскільки він показує суму грошових коштів, що залишилася після виключення зобов'язань підприємства зі своїх оборотних активів, що, в свою чергу, допомагає оцінити, яку саме суму власного оборотного капіталу можна використати для щоденної операційної діяльності.

Для досліджуваного підприємства, провідною діяльністю якого є торгові операції, зменшення власного оборотного капіталу на 26639 тис. грн. (у 2021 році щодо 2020 року) є негативною ознакою. Запас фінансової безпеки ТОВ «Веселка» знаходиться на достатньому рівні, але має тенденцію до зменшення – з 90% у 2019 році до 87% у 2021 році (на 3п. п.).

2.3. Аналіз фінансової стійкості та ефективності управління капіталом

Фінансовий стан підприємства в значній мірі залежить від того, які кошти воно має в своєму розпорядженні і як вони вкладені. Кількісні показники, що наводяться в пасиві балансу, дозволяють визначити, які зміни відбулися в структурі власного і позикового капіталу, скільки довгострокових і короткострокових коштів залучено до обороту підприємства, тобто пасив показує, які саме джерела спрямовані на формування майна підприємства.

Необхідність у власному капіталі обумовлена вимогами самофінансування підприємств. Зареєстрований (пайовий) капітал – це основа самостійності та незалежності підприємства і його частка повинна бути на належному рівні у структурі пасиву балансу.

Однак треба враховувати, що фінансування діяльності підприємства тільки за рахунок власних коштів не завжди є вигідним для нього. Від того, наскільки оптимальним є співвідношення власного і позикового капіталів, в значній мірі залежить фінансовий стан підприємства. Розробка правильної фінансової стратегії є однією із основних умов ефективної діяльності підприємства. Оцінка змін, яка відбулась в структурі капіталу, може бути різною з позицій інвестора і підприємства. Для банків та інвесторів надійніше, якщо частка власного капіталу у структурі балансу клієнта більш висока. Це зменшує, або виключає фінансовий ризик. Підприємства, як правило, зацікавлені в залученні позикових коштів. Отримавши позикові кошти під відсоток, менший за економічну рентабельність підприємства, можна розширити виробництво і збільшити дохідність власного капіталу підприємства [76, с. 197]. Склад і структура власного капіталу проаналізована у таблиці 2.6. Аналітичні дані таблиці 2.6 (рис. 2.1) засвідчили, що величина власного капіталу у 2020 році порівняно з 2019 роком зменшилася на 216 432 млн. грн., і ця різниця складає 7,6 % від всієї величини власного капіталу. При цьому, в тому ж році зареєстрований капітал підприємства залишився незмінним, знизилася величина додаткового капіталу та нерозподіленого прибутку. У 2021 році відбулося не значне зменшення власного капіталу на 3 558 млн. грн. за рахунок зменшення нерозподіленого прибутку на 3 548 млн. грн., що складає 0,13 % від загальної кількості власного капіталу. За результатами розрахунків, наведених у таблиці 2.7 у ТОВ «Веселка» розмір зареєстрованого капіталу складає 1630,04 млн. грн., в динаміці по роках він залишається незмінним, розмір додаткового капіталу зменшився на 16,1%, а нерозподіленого прибутку на 33,66% за досліджуваний період. В загальному підсумку розмір капіталу в період 2018-2021 років зменшився 8,55%. Щодо позикового капіталу варто відзначити, що ТОВ «Веселка» має довгострокові та короткострокові кредити, динаміку їх розміру відобразимо на рис. 2.2.

Таблиця 2.7

Аналіз складу і структури власного капіталу ТОВ «Веселка» за 2019-2021 роки

	Відхилення									
	2019 рік		2020 рік		2021 рік		2020 рік від 2019 року		2021 рік від 2020 року	
	Тис. грн.	Частка від суми, %	Тис. грн.	Частка від суми, %	Тис. грн.	Частка від суми, %	Тис. грн.	%	Тис. грн.	%
Зареєстрований (пайовий) капітал	1 630 040	57,33	1 630 040	62,05	1 630 040	62,14	0	4,72	0	0,09
Додатковий капітал	976 020	34,33	819 760	31,21	819 750	31,25	-156 260	-3,12	-10	0,04
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	237 260	8,34	177 088	6,74	173 540	6,62	-60 172	-1,60	-3 548	-0,13
Усього, власний капітал	2 843 320	100	2 626 888	100	2 623 330	100	-216 432	0	-3 558	0,00

* Джерело: сформовано на основі даних фінансової звітності підприємства

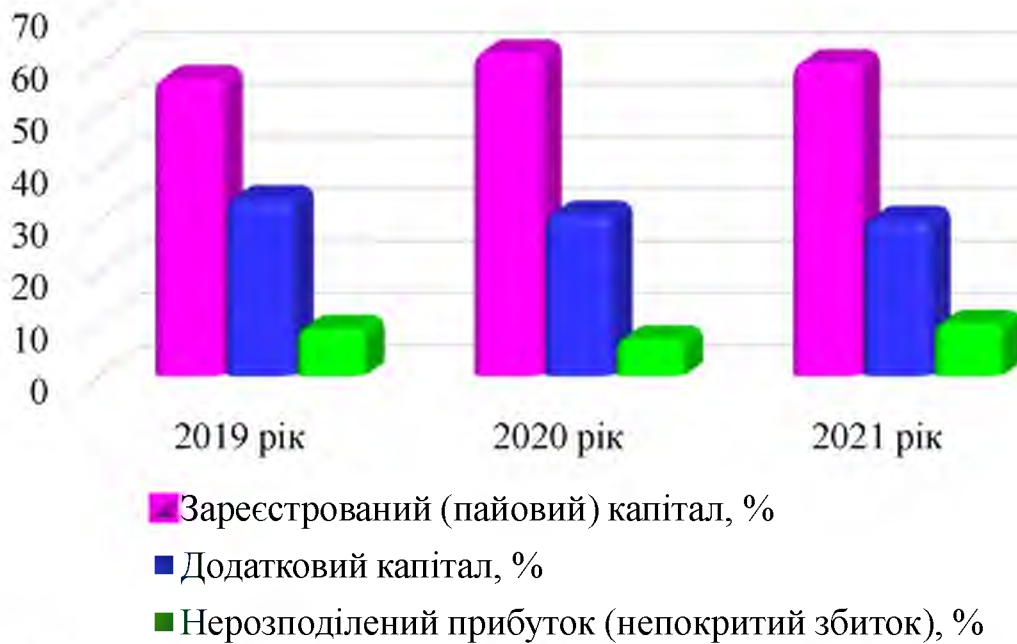


Рис. 2.1. Структура власного капіталу ТОВ «Веселка», 2019 – 2021 роки, %

У ТОВ «Веселка» розмір короткострокових кредитів у 2018 році становив 172,49 млн. грн., а у 2021 році 51,1 млн. грн., що 70,38% нижче за досліджуваний період.

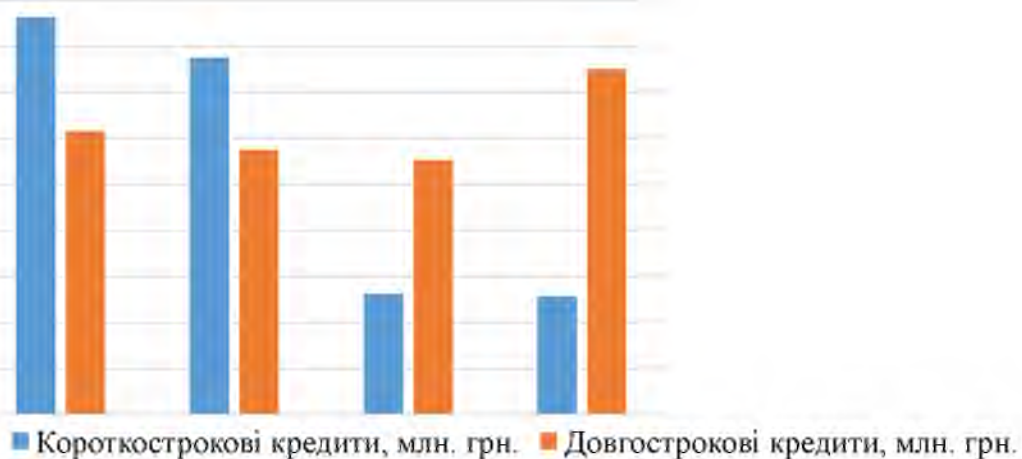


Рис. 2.2. Динаміка позикового капіталу ТОВ «Веселка» за 2018-2021 роки

Така тенденція пояснюється тим, що підприємству вигідніше залучати довгострокове кредитування оскільки суми виплат за кредитом значно менші ніж при короткостроковому кредитуванні. І враховуючи ситуацію, яка була у 2020-2021 роках, пов'язана із поширенням пандемії підприємства почали

більше перестраховуватися і вимагати заставу під кредит. Розмір довгострокових кредитів ТОВ «Веселка» зріс на 21,95% за 2018-2021 роки, що підтверджує ці тенденції. Наступним етапом нашого дослідження буде

опрацювання якісних показників функціонування капіталу. Розглянемо абсолютні показники фінансової стійкості. Абсолютними показниками фінансової стійкості є показники, що характеризують міру забезпеченості запасів джерелами їхнього фінансування; співвідношення окремих запасів та джерел їх фінансування дає можливість охарактеризувати тип фінансової стійкості. [71, с. 98]. Вартість запасів порівнюється з послідовно поширюваним

переліком таких джерел фінансування: власні обігові кошти (ВОК), власні обігові кошти і довгострокові кредити та позики (ВОК + КД); власні обігові кошти, довгостроковими та короткостроковими кредитами і позиками (ВОК + КД + К^к).

Згідно з цим сума власних обігових коштів визначається як різниця між власним капіталом (ВК) та вартістю необоротних активів (НА), на покриття якої насамперед спрямовується власний капітал, тобто

$$\text{ВОК} = \text{ВК} - \text{НА}$$

$$\text{ВОК}_{2019\text{р}} = 2\,843\,320 - 1\,880\,006 = 963\,314 \text{ тис. грн.}$$

$$\text{ВОК}_{2020\text{р}} = 2\,626\,888 - 1\,589\,300 = 1\,037\,588 \text{ тис. грн.}$$

$$\text{ВОК}_{2021\text{р}} = 2\,623\,330 - 1\,727\,950 = 895\,380 \text{ тис. грн.}$$

Наявність власних обігових коштів, тобто додатне значення ВОК – умова мінімальної фінансової стійкості. Робимо висновок, що на ТОВ «Веселка» достатньо власних обігових коштів.

Загальноприйнятою формулою визначення власних обігових коштів (інші назви цього показника - робочий капітал; капітал, що функціонує) є різниця між оборотними активами підприємства та його короткостроковими зобов'язаннями, або різниця між сумою власного капіталу і довгостроковими зобов'язаннями та необоротними активами. Отже, власні обігові кошти є частиною обігових коштів, яка фінансується за рахунок власних коштів та довгострокових зобов'язань.

При цьому останні порівнюються до власних коштів, хоча вони не є такими. Для визначення типу фінансової стійкості розмір власних обігових коштів розраховують як різницю між власним капіталом і необоротними активами. Відповідно до забезпеченості запасів згаданими варіантами фінансування можливі чотири типи фінансової стійкості [76, с. 103; 78, с. 261].

1. Абсолютна стійкість - для забезпечення запасів (З) достатньо власних обігових коштів (ВОК); платоспроможність підприємства гарантована:

$$З < ВОК.$$

2019 рік	2020 рік	2021 рік
83 020 < 963314 ○	74 070 < 1037588 ○	74 600 < 895380 ○○

2. Нормальна стійкість - для забезпечення запасів крім власних обігових коштів залучаються довгострокові кредити та позики (К^Д); платоспроможність гарантована:

$$З < ВОК + К^Д.$$

2019 рік	2020 рік	2021 рік
83 020 < 963314 + 0	74 070 < 1037588 + 0	74 600 < 895380 + 0

3. Нестійкий фінансовий стан - для забезпечення запасів крім власних обігових коштів та довгострокових кредитів і позик залучаються короткострокові кредити та позики (К^К); платоспроможність порушена, але є можливість її відновити:

$$З < ВОК + К^Д + К^К.$$

2019 рік	2020 рік	2021 рік
83020 < 963314 + 0 + 293560	74 070 < 1037588 + 0 + 151313	74600 < 895380 + 0 + 115330

4. Кризовий фінансовий стан - для забезпечення запасів яких не вистачає для джерел їх формування; підприємству загрожує банкрутство:

$$З > ВОК + К^Д + К^К.$$

Наше підприємство належить до 1-ї моделі тому що: запаси (З) у 2019 році становлять 83 020 тис. грн., у 2020 році - 74 070 тис. грн. та у 2021 році 74 600 тис. грн. Власні обігові кошти (ВОК) у 2019 році становлять 963314 тис.

грн. у 2020 році – 1037588 тис. грн. та у 2021 році 895380 тис. грн. Виявилось, що на ТОВ «Веселка» для забезпечення запасів достатньо власних оборотних коштів (хоча є тенденція до їх зменшення). Підприємство є гарантовано платоспроможним. Отже, можна зробити висновок, що підприємство ТОВ «Веселка» відноситься до першого типу фінансової стійкості – абсолютна фінансова стійкість. Підприємство покриває всі запаси власними коштами, тобто підприємство не залежить від зовнішніх кредиторів. Але абсолютна фінансова стійкість не засвідчує ідеальну ситуацію з формуванням і використанням і капіталу, і фінансових ресурсів підприємства, оскільки означає, що керівництво підприємства не використовує зовнішні джерела фінансування для основної діяльності.

Враховуючи, що фінансова стійкість підприємства характеризується станом власних і залучених засобів і оцінюється за допомогою системи фінансових коефіцієнтів [57], проведемо відповідні розрахунки. Інформаційною базою для розрахунків є статі активу і пасиву бухгалтерського балансу.

Для відображення частки оборотних коштів у власному капіталі використовується коефіцієнт маневреності власного капіталу (K_M)

$$K_M = \frac{ВОК}{ВК}$$

$$K_{M2019p} = 963314 : 2\,843\,320 = 0,34$$

$$K_{M2020p} = 1\,037\,588 : 2\,626\,888 = 0,39$$

$$K_{M2021p} = 895380 : 2\,623\,330 = 0,33$$

Коефіцієнт маневреності коливається в межах від 0,33 (2021 рік) до 0,39 (2020 рік) - це свідчить про те, що у підприємства достатньо фінансових можливостей для маневру капіталу. Враховуючи, що коефіцієнт маневреності власного капіталу показує, яка частина власного оборотного капіталу перебуває в обороті, тобто у тій формі, яка дає змогу вільно маневрувати цими коштами [57], робимо наступні висновки: у 2019 році 34% власного оборотного капіталу перебувала в обороті, а у 2020 році - 39%, у 2021 році - зменшення до 33%.

Для відображення частки запозичених коштів (ЗК) в валюті балансу (ВБ) розрахуємо коефіцієнт фінансової напруги ($K_{ф нагр.}$):

$$K_{ф нагр.} = ЗК : ВБ \quad (\text{повне взаємне відношення має як ДЗ : БОК})$$

$$K_{ф нагр.2019р} = 293\,560 : 1\,258\,244 = 0,233$$

$$K_{ф нагр.2020р} = 151\,313 : 1\,268\,252 = 0,119$$

$$K_{ф нагр.2021р} = 115\,330 : 1\,233\,083 = 0,093$$

Нормативне значення коефіцієнта - не більше 0,5. Перевищення верхньої межі свідчить про велику залежність підприємства від зовнішніх

фінансових джерел. На ТОВ «Веселка» $K_{ф нагр.}$ коливається від 0,093 до 0,233 -

це засвідчує, що підприємство має не значну залежність від зовнішніх фінансових джерел.

На кінець 2021 року показник зменшився до 0,093 - це означає, що існує

стійка динаміка до зменшення потреби підприємства у зовнішніх фінансових

джерелах. Наступний етап дослідження такий: розглянемо сукупність

показників, які характеризують фінансову стійкість підприємства щодо самостійності, незалежності у використанні власних коштів. Відповідно до

стандартів фінансової звітності саме ці показники відображають напрямок

фінансової діяльності підприємства щодо оптимізації розміру і складу

власного і позикового капіталу підприємства.

При визначенні потреби у власному і позиковому капіталі важливіми є наступні позиції: якщо величина позикових коштів значно

перевищує власні, підприємству загрожує банкрутство, оскільки

позичальники можуть водночас виставити вимоги щодо повернення боргів.

Співвідношення між власним і позиковим капіталом визначає умови фінансової стійкості підприємства у довгостроковому плані. Фінансово стійке

підприємство впевненіше почувається на ринку капіталу. У світовій та

вітчизняній практиці використовують сукупність показників для аналізу

фінансової стійкості підприємства з погляду структури джерел фінансування

[57, с. 455; 58, с. 143].

Проведемо розрахунки основних показників фінансової стійкості.

1. Коефіцієнт автономії (незалежності), або коефіцієнт концентрації власного капіталу, розраховується як співвідношення власного капіталу і валюти балансу

$$K_{\text{авт}} = BK : ВБ$$

Коефіцієнт $K_{\text{авт}}$ характеризує частку власників підприємства в загальній сумі валюти балансу; чим більше значення цього показника, тим більшою є фінансова стійкість підприємства і незалежність його від кредиторів; у загальній сумі фінансових ресурсів частка власного капіталу не повинна бути меншою 50 %, тобто $K_{\text{авт}} > 0,5$ [12].

Мінімальне значення коефіцієнта автономії ($K_{\text{авт}} = 0,5$) свідчить про те, що всі зобов'язання підприємства можуть бути покриті його власними коштами.

$$K_{\text{авт} 2019\text{р}} = 2\,843\,320 : 3\,556\,636 = 0,79$$

$$K_{\text{авт} 2020\text{р}} = 2\,626\,888 : 3\,103\,050 = 0,84$$

$$K_{\text{авт} 2021\text{р}} = 2\,623\,330 : 3\,180\,593 = 0,82$$

Отже, коефіцієнт автономії ТОВ «Веселка» за період 2019-2021 рр. має тенденцію до нарощення, тому, ризик появи фінансових труднощів у майбутньому зменшується.

2. Коефіцієнт фінансової залежності

$$K_{\text{ф.з}} = П : BK$$

Цей показник обернений до коефіцієнта автономії. Збільшення коефіцієнта $K_{\text{ф.з}}$ свідчить про підвищення частки позикових коштів у фінансуванні підприємств, і навпаки. Показник фінансової залежності використовують у детермінованому факторному аналізі, наприклад, при аналізі індикаторів рентабельності власного капіталу.

$$K_{\text{ф.з} 2019\text{р}} = 3\,556\,636 : 2\,843\,320 = 1,25$$

$$K_{\text{ф.з} 2020\text{р}} = 3\,103\,050 : 2\,626\,888 = 1,18$$

$$K_{\text{ф.з} 2021\text{р}} = 3\,180\,593 : 2\,623\,330 = 1,21$$

Таким чином, у 2019 році коефіцієнт фінансової залежності дорівнює 1,25, у 2020 році – 1,18, а у 2021 році – 1,21.

3. Коефіцієнт фінансування. Він характеризує обсяг залучених позикових коштів на одиницю власного капіталу, тобто ступінь залежності підприємства від зовнішніх джерел фінансування.

$$K_f = \text{ПК} : \text{ВК}$$

де K_f - коефіцієнт фінансування;

ПК - позиковий капітал;

ВК - власний капітал.

$$K_{f 2019p} = 713\,316 / 2\,843\,320 = 0,25$$

$$K_{f 2020p} = 476\,162 / 2\,626\,888 = 0,18$$

$$K_{f 2021p} = 557\,263 / 2\,623\,330 = 0,21$$

Підприємство ТОВ «Веселка» має досить малий обсяг залучених позикових коштів, тому має не високий ступінь залежності від зовнішніх джерел фінансування.

4. Коефіцієнт співвідношення власного та позикового капіталу, що дорівнює відношенню власних коштів до суми зобов'язань підприємства:

$$K_{сп} = \text{ВК} : \text{З}$$

де $K_{сп}$ - співвідношення власного та позикового капіталу;

ВК - власний капітал;

З - зобов'язання.

$$K_{сп 2019p} = 2\,843\,320 : 418\,386 = 6,79$$

$$K_{сп 2020p} = 2\,626\,888 : 245\,498 = 10,7$$

$$K_{сп 2021p} = 2\,623\,330 : 219\,560 = 11,9$$

Значенням цього показника в межах норми вважається значення, що перевищує одиницю. На підприємстві ТОВ «Веселка» кількість власного капіталу набагато перевищує кількість залученого капіталу, тому повністю покриває поточні зобов'язання.

5. Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними засобами, який розраховується як відношення суми власного оборотного капіталу підприємства та поточних активів (сума запасів та витрат, дебіторської заборгованості, грошових коштів підприємства та короткострочкових цінних

паперів);

$$K_{\text{воз}} = \text{ВОК} : \text{ПА}$$

де $K_{\text{воз}}$ – коефіцієнт забезпеченості власними оборотними засобами;

ВОК - власний оборотний капітал;

ПА - поточні активи.

$$K_{\text{воз } 2019\text{р}} = 963314 : 1\,676\,630 = 0,57$$

$$K_{\text{воз } 2020\text{р}} = 1037588 : 1\,504\,750 = 0,68$$

$$K_{\text{воз } 2021\text{р}} = 895380 : 1\,452\,643 = 0,61$$

В межах нормативного вважається значення показника, що перевищує

0,1. На підприємстві ТОВ «Веселка» поточні активи перевищують величину власного оборотного капіталу, тому воно повністю забезпечене власними оборотними засобами.

6. Коефіцієнт короткострокової заборгованості

Коефіцієнт короткострокової заборгованості, який відображає структуру залученого капіталу та визначається через відношення короткострокових зобов'язань до їх загальної суми:

$$K_{\text{кз}} = \frac{K3}{K3 + ДЗ}$$

де $K_{\text{кз}}$ – коефіцієнт короткострокової заборгованості;

$K3$ – короткострокові зобов'язання;

$ДЗ$ – довгострокові зобов'язання.

$$K_{\text{кз } 2019\text{р}} = 293\,560 : (293\,560 + 0) = 1$$

$$K_{\text{кз } 2020\text{р}} = 151\,313 : (151\,313 + 0) = 1$$

$$K_{\text{кз } 2021\text{р}} = 115\,330 : (115\,330 + 0) = 1$$

На підприємстві ТОВ «Веселка» не має довгострокових зобов'язань, тому коефіцієнт короткострокової заборгованості за проаналізовані роки дорівнює 1.

7. Коефіцієнт кредиторської заборгованості, який показує частку кредиторської заборгованості в загальній сумі зобов'язань підприємства:

$$K_{Kp3} = \frac{Kp3}{K3 + D3},$$
 де K_{Kp3} - коефіцієнт кредиторської заборгованості;

$Kp3$ - кредиторська заборгованість;

$K3$ - короткострокові зобов'язання;

$D3$ - довгострокові зобов'язання.

$$K_{Kp3\ 2019p} = 138\ 608 : (293\ 560 + 0) = 0,47$$

$$K_{Kp3\ 2020p} = 98\ 909 : (151\ 313 + 0) = 0,65$$

$$K_{Kp3\ 2021p} = 64\ 135 : (115\ 330 + 0) = 0,55$$

Зростання цього показника є негативним фактором для підприємства і його фінансової характеристики. Відповідно до розрахунків робимо висновки, що у 2020 році відбулося збільшення коефіцієнта кредиторської заборгованості. Це відбулося за рахунок того, що кредиторська заборгованість була значною по відношенню до короткострокових зобов'язань. У 2021 році ситуація покращилась, сума кредиторської заборгованості стала меншою по відношенню до короткострокових зобов'язань.

В системі дослідження ефективності використання капіталу найбільше розповсюдження отримали групи аналітичних фінансових коефіцієнтів [76, с. 36-37], які ми далі проаналізуємо.

Проведемо аналітичні розрахунки для подальшої оцінки ефективності управління капіталом.

1. Коефіцієнти оцінки рентабельності капіталу характеризують його здатність створювати необхідний прибуток в процесі господарської діяльності підприємства і визначають загальну ефективність його використання [48]. Для проведення такої оцінки використовується наступні основні показники:

а) Коефіцієнт рентабельності власного капіталу або коефіцієнт фінансової рентабельності, що характеризує рівень прибутковості власного капіталу, вкладеного в підприємство. Для розрахунку цього показника використовується наступна формула:

$$P_{BK} = \frac{ЧП}{BK}$$

де ЧП - загальна сума чистого прибутку підприємства, отримана від усіх видів господарської діяльності в даному періоді;

ВК - сума власного капіталу підприємства в даному періоді.

За даними фінансової звітності ТОВ «Веселка» цей показник дорівнює:

$$P_{вк} (2019р) = 209\,280 : 2\,778\,433 \times 100\% = 7,5\%$$

$$P_{вк} (2020р) = 189\,808 : 2\,626\,888 \times 100\% = 7,23\%$$

$$P_{вк} (2021р) = 141\,670 : 2\,623\,330 \times 100\% = 5,4\%$$

Рентабельність власного капіталу ТОВ «Веселка» має тенденцію до зниження з 7,5% у 2019 році до 5,4% у 2021 році. Така тенденція обумовлена

зменшенням чистого прибутку, що є негативним індикатором зниження ефективності виробничої діяльності. Тому, надалі визначимо основні фінансові індикатори, що обґрунтовують зміни рентабельності власного

капіталу, тобто, за рахунок чого може збільшитися або зменшитися

рентабельність власного капіталу (Рвк). Використаємо три факторну модель

Дюпона для аналізу факторів, що впливають на зміни рентабельності власного капіталу [46, с. 156].

Ідея цього аналізу була запропонована менеджерами компанії DU Pont.

Модель Дюпона являє собою прийом модифіковані факторного аналізу, що

дозволяє визначити, за рахунок яких чинників відбулася зміна рентабельності; відповідно до моделі Дюпона, представимо Рвк як добуток трьох співмножників [15, с. 166].

$$P_{вк} = \frac{ЧП}{В} \times \frac{В}{А} \times \frac{А}{ВК}$$

де ЧП - чистий прибуток,

В - прибуток від реалізації (обсяг виробництва),

А - активи підприємства,

ВК - власний капітал.

$$P_{вк} (2019р) = (209\,280 : 574\,945) \times (574\,945 : 3\,556\,636) \times$$

$$\times (3\,556\,636 : 2\,843\,320) = 0,36 \times 0,16 \times 1,25 = 0,073$$

$$P_{вк} (2020р) = (189\,808 : 521\,452) \times (521\,452 : 3\,103\,050) \times$$

$$x (3\,103\,050 : 2\,626\,888) = 0,36 \times 0,17 \times 1,18 = 0,072$$

$$P_{\text{вк}} (2021\text{р}) = (141\,670 : 389\,203,75) \times (389\,203,75 : 3\,180\,593) \times$$

$$x (3\,180\,593 : 2\,623\,330) = 0,36 \times 0,122 \times 1,21 = 0,053$$

Таким чином, використання Моделі Дюпона, як прийому модифікованого факторного аналізу дозволяє визначити, якою мірою показник рентабельність власного капіталу залежить від трьох інших показників, до яких відносяться: рентабельність продажів по чистому прибутку; коефіцієнт загальної оборотності капіталу; мультиплікатор [101, с.236]. Багатофакторна модель Дюпона має виняткове значення для прийняття

ефективних рішень щодо управління власним капіталом, а саме, керуючись отриманими результатами, фінансовий менеджер може по-перше, швидко та точно визначити основні проблемні фактори, які мають найбільший вплив на ефективність використання активів та власного капіталу; по-друге, розробити

пропозиції щодо запобігання впливу негативних тенденцій в майбутньому і найбільш повному використанню виявлених резервів [48; 115]. Робимо висновок: отримані результати свідчать про наявність невикористаних фінансових та виробничих можливостей на ТОВ «Веселка», які підприємству слід виявити і врахувати в майбутньому, забезпечуючи таким шляхом

додаткове збільшення прибутку за рахунок зростання рентабельності продажі (наприклад, шляхом зниження поточних витрат), а також подальшого прискорення оборотності активів за рахунок оптимізації їх структури, підвищення ефективності використання всіх ресурсів, зміцнення фінансової стійкості та платоспроможності. На нашу думку, напрями управлінських рішень необхідно спрямовувати на використання саме внутрішніх резервів підприємства.

б) Коефіцієнт рентабельності оборотного капіталу. Він характеризує рівень прибутковості оборотного капіталу, що використовується підприємством. Розрахунок цього показника здійснюється за наступною формулою:

$$\text{Рок} = \text{ЧП} : \text{ОК} \times 100\%,$$

ЧП - сума чистого прибутку підприємства в даному періоді;

ОК - сума оборотного капіталу, що використовується, в даному періоді.

$$P_{\text{обк } 2019\text{р}} = 209\,280 : 1\,666\,610 \times 100\% = 12,55\%$$

$$P_{\text{обк } 2020\text{р}} = 189\,808 : 1\,494\,420 \times 100\% = 12,7\%$$

$$P_{\text{обк } 2021\text{р}} = 141\,670 : 1\,441\,843 \times 100\% = 9,82\%$$

На ТОВ «Веселка» коефіцієнт рентабельності оборотного капіталу має тенденцію до зниження з кожним наступним роком (у 2021 році зменшення на 2,73 п. п. щодо 2019 року). Це є негативним аспектом в діяльності підприємства, і засвідчує неефективність управлінських рішень нарощення прибутку та оборотності оборотних активів.

в) Коефіцієнт рентабельності позикового капіталу. Він характеризує рівень прибутковості позикового капіталу, що використовується в конкретних видах діяльності або господарських операцій. При розрахунку цього показника використовується наступна формула:

$$P_{\text{пк}} = \frac{\text{ЧП}}{\text{ПК}} \times 100\%,$$

ЧП - сума чистого прибутку;

ПК - сума позикового капіталу, що залучена підприємством для здійснення виробничої діяльності;

$$P_{\text{пк } 2019\text{р}} = 209\,280 : 713\,316 \times 100\% = 29,33\%$$

$$P_{\text{пк } 2020\text{р}} = 189\,808 : 476\,162 \times 100\% = 39,86\%$$

$$P_{\text{пк } 2021\text{р}} = 141\,670 : 557\,263 \times 100\% = 25,42\%$$

З розрахунків робимо висновки, що на ТОВ «Веселка» показник рентабельності позикового капіталу у 2019 році склав 29,33 %, у 2020 році - 39,86 %, у 2021 році показник зменшився до 25,42 % за рахунок зменшення чистого прибутку.

г) Коефіцієнт рентабельності активів відображає ефективність використання майна підприємства:

$$P_{\text{акт}} = \frac{\text{ЧП}}{A} \times 100\%,$$

де ЧП - сума чистого прибутку;

A - сума активів.

$$P_{\text{акт } 2019\text{р}} = 209\,280 : 3\,556\,636 \times 100\% = 5,88\%$$

$$P_{\text{акт } 2020\text{р}} = 189\,808 : 3\,103\,050 \times 100\% = 6,12\%$$

$$P_{\text{акт } 2021\text{р}} = 141\,670 : 3\,180\,593 \times 100\% = 4,45\%$$

Розрахунки показали, що на ТОВ «Веселка» у 2020 році спостерігається збільшення коефіцієнта рентабельності активів на 0,24 п. п., а отже й ефективність використання майна підприємства зросла. Проте, у 2021 році (щодо 2020 року) показник зменшився, на 1,67 п.п. за рахунок зниження суми чистого прибутку. Рентабельність активів, що показує процентне співвідношення чистого прибутку та загальних активів, є індикатором

результативності вкладення капіталу в активи підприємства. Нормативне значення відсутнє, але для підприємств, що займаються виробництвом і реалізацією продукції, рентабельність активів, що перевищує 5% вважається достатньою. Виходячи з цього, за період 2019-2020 рр. рентабельність активів

ТОВ «Веселка» була на достатньому рівні, але у 2021 році прибутковість кожної грошової одиниці, вкладеної у активи зменшилася. Щодо нашого дослідження, важливість даного показника є винятковою для прийняття управлінських рішень по капіталу підприємства. Як вказує Давиденко Н.М.,

коефіцієнт рентабельності активів дозволяє охарактеризувати рівень професіоналізму менеджменту компанії, що пливає на розмір потенційного прибутку від інвестування [32, с.171].

д) Рентабельність чистих активів

$$P_{\text{ЧА}} = \text{ЧП} : \text{ЧА} \times 100\%,$$

де ЧП- сума чистого прибутку;

ЧА- сума чистих активів.

$$P_{\text{ЧА } 2019\text{р}} = 209\,280 : 963314 \times 100\% = 21,72\%$$

$$P_{\text{ЧА } 2020\text{р}} = 189\,808 : 1\,037\,588 \times 100\% = 18,29\%$$

$$P_{\text{ЧА } 2021\text{р}} = 141\,670 : 895\,380 \times 100\% = 15,82\%$$

На ТОВ «Веселка» існує негативна тенденція до зменшення показника рентабельності чистих активів: у 2020 році – на 3,43 п. п., у 2021 році – на 2,47 п. п., щодо попереднього року. Рентабельність чистих активів визначає

здатність чистого оборотного капіталу підприємства зростати (зменшуватися) за рахунок внутрішніх джерел [32, с.169]. Необхідно зазначити, що всі наведені показники необхідно визначати в динаміці для того, щоб по тенденції їх зміни приймати обґрунтовані управлінські рішення про ефективність управління капіталом підприємства. В процесі аналізу показники рентабельності можуть бути розраховані як за балансовим, так і за чистим прибутком. Показники, що розраховані за балансовим прибутком, мають назву економічної рентабельності [17, с. 93-96].

2. Наступна група показників, які необхідно проаналізувати - коефіцієнти оцінки капіталовіддачі. Вони характеризують продуктивність (продукт капіталу) окремих видів і всієї сукупності капіталу, що задіяний в операційній діяльності підприємства, тобто у певній мірі слугують вимірником ефективності операційної діяльності підприємства. Для проведення такої оцінки використовуються наступні основні показники:

а) Коефіцієнт капіталовіддачі власного капіталу. Він характеризує обсяг реалізованої (виробленої) продукції, яка припадає на одиницю власного капіталу, що задіяний в операційній діяльності підприємства. Для розрахунку цього показника використовується наступна формула:

$$KK_{\text{вк}} = \text{ЧД} : \text{ВК},$$

де ЧД - чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг);

ВК - сума власного капіталу підприємства, який задіяний в його виробничій діяльності за аналізований періоді.

$$KK_{\text{вк} 2019\text{р}} = 459\,956 : 2\,843\,320 = 0,16$$

$$KK_{\text{вк} 2020\text{р}} = 417\,160,5 : 2\,626\,888 = 0,15$$

$$KK_{\text{вк} 2021\text{р}} = 311\,362,6 : 2\,623\,330 = 0,12$$

З наведених розрахунків видно, що на ТОВ «Веселка» показник капіталовіддачі власного капіталу має тенденцію до зниження. Це не є позитивним аспектом, адже цей показник з кожним наступним роком повинен збільшуватися.

б) Коефіцієнт капіталовіддачі оборотного капіталу. Він характеризує

обсяг чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), що припадає на одиницю оборотного капіталу підприємства. Розрахунок цього показника здійснюється за наступною формулою:

$$KK_{OK} = ЧД : ОК,$$

де ЧД - чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг);

ОК - сума оборотного капіталу підприємства, який задіяний в його виробничій діяльності за аналізований період.

$$KK_{OK 2019p} = 459\,956 : 1\,666\,610 = 0,28$$

$$KK_{OK 2020p} = 417\,160,5 : 1\,494\,420 = 0,27$$

$$KK_{OK 2021p} = 311\,362,6 : 1\,441\,843 = 0,21$$

Коефіцієнт капіталовіддачі оборотного капіталу на ТОВ «Веселка» поступово зменшується з кожним наступним роком. Тобто, віддача оборотного капіталу зменшилася на одиницю вартості чистого доходу від реалізації продукції. Це є негативна тенденція.

в) Коефіцієнт завантаження – це показник, зворотний коефіцієнту оборотності капіталу, показує, вартість оборотного капіталу підприємства, що припадає на одну гривню чистого доходу.

$$K_{ЗOK} = ОК : ЧД,$$

де ЧД - чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг);

ОК - сума оборотного капіталу підприємства, який задіяний в його виробничій діяльності за аналізований період.

$$K_{ЗOK 2019p} = 1\,666\,610 : 459\,956 = 3,62$$

$$K_{ЗOK 2020p} = 1\,494\,420 : 417\,160,5 = 3,58$$

$$K_{ЗOK 2021p} = 1\,441\,843 : 311\,362,6 = 4,63$$

Розрахунок коефіцієнту завантаження показав, що результатом зменшення оборотності оборотного капіталу є збільшення його суми при незмінному обсязі виробництва.

Тобто, сповільнення обертання оборотного капіталу спонукає до необхідності додатково залучати відповідну суму коштів для виконання програми виробництва. Також, уповільнення оборотності потребує залучення

додаткових коштів для продовження виробничої діяльності підприємства хоча б на рівні минулого періоду [40]. Для аналітичного забезпечення підсумкової оцінки ефективності управління капіталом досліджуваного підприємства, сформуємо наступну таблицю (табл. 2.7). На основі проведеної оцінки ефективності управління капіталом досліджуваного підприємства (табл. 2.7) робимо наступні висновки: рентабельність власного і оборотного капіталу є позитивною, однак, має тенденцію до зменшення. Рентабельність власного капіталу, що характеризує ефективність його використання, засвідчує, що темп нарощення абсолютної суми власного капіталу менше темпу нарощення прибутку, саме тому коефіцієнт рентабельності власного капіталу є більшим одиниці, що є позитивною ознакою, але загальна тенденція до зменшення рентабельності власного капіталу ТОВ «Веселка» (7,5% у 2019 році; 5,4% у 2021 році – зменшення на 2,1 п. п.) є індикатором неефективних управлінських рішень, щодо нарощення прибутковості капіталу.

Коефіцієнт капіталовіддачі власного капіталу, який характеризує обсяг виробленої (реалізованої) продукції, що припадає на одиницю власного капіталу, задіяного в операційній діяльності підприємства [51, с. 19], за досліджуваний період не зазнав суттєвих змін, однак зменшився – з 0,16 (2019 рік) до 0,12 (2021 рік). Розрахунок коефіцієнту завантаження показав, що результатом зменшення оборотності оборотного капіталу є збільшення його суми при незмінному обсязі виробництва на 1,01 (з 3,62 у 2019 році до 4,63 у 2021 році; сповільнення обертання оборотного капіталу спонукає до необхідності додатково залучати відповідну суму коштів для виконання програми виробництва.

Таблиця 2.7. Показники оцінки ефективності управління капіталом ТОВ «Веселка»

Показники	Рік			Абсол. відхилення		Нормативне значення
	2019	2020	2021	2020 до 2019	2021 до 2020	
Коефіцієнти оцінки рентабельності капіталу:						
Коефіцієнт рентабельності власного капіталу (Рвк), %	7,5	7,23	5,4	-0,27	-2,1,	Позитивним є збільшення

Коефіцієнт оборотного капіталу (Робк), %	12,55	12,7	9,82	0,15	-2,88	Позитивним є збільшення
Коефіцієнт позикового капіталу (Рпк), %	29,33	39,86	25,42	10,53	-14,4	Позитивним є збільшення
Коефіцієнт активів (Ракт), %	5,88	6,12	4,45	0,24	-1,67	Позитивним є збільшення
Рентабельність чистих активів (Рча), %	21,72	18,29	15,82	-3,43	-2,47	Позитивним є збільшення
Коефіцієнти оцінки капіталовіддачі:						
Коефіцієнт власного капіталу (ККвк)	0,16	0,15	0,12	-0,01	-0,03	Позитивним є збільшення
Коефіцієнт оборотного капіталу (ККоб)	0,28	0,27	0,21	-0,01	-0,06	Позитивним є збільшення
Коефіцієнти оцінки оборотності капіталу:						
Коефіцієнт завантаження (Кзок)	3,62	3,58	4,63	-0,04	1,05	Позитивним є зменшення
Коефіцієнти фінансової стійкості підприємства						
Коефіцієнт автономії (КА)	0,79	0,84	0,82	0,05	-0,02	Мін 0,5
Коефіцієнт фінансової залежності (Кфз)	1,25	1,18	1,21	-0,07	0,03	Кфз > 1
Коефіцієнт фінансування (КФ)	0,25	0,18	0,21	-0,07	0,03	Кф > 1
Коефіцієнт співвідношення власного та позикового капіталу (Ксп)	6,79	10,7	11,9	3,91	1,2	Ксп > 1
Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними засобами (Квоз)	0,57	0,68	0,61	0,11	-0,07	Квоз > 0,1
Коефіцієнт маневреності власного капіталу (КМВК)	0,34	0,39	0,33	0,05	-0,01	КМВК > 0,4...0,6
Коефіцієнт короткострокової заборгованості (Ккз)	1	1	1	0	0	Норма 1
Коефіцієнт кредиторської заборгованості (Ккрз)	0,47	0,65	0,55	0,18	-0,1	Зростання негативне
Коефіцієнт фінансової напруги (Кф.н.)	0,23	0,11	0,09	0,12	0,02	Позитивним є зменшення

Коефіцієнти оцінювання фінансової стійкості ТОВ «Веселка» визначили, що за основними показниками, підприємство є фінансово стабільним та має не значного рівню фінансового ризику.

Висновки до розділу 2

У результаті проведеного дослідження аналітичного забезпечення управління капіталом ТОВ «Веселка» робимо наступні висновки. У 2021 році відбулося збільшення пасиву балансу на 2% або 77543 тис. грн. Збільшення

відбулося завдяки збільшенню довгострокових зобов'язань на 46%.

Зменшилися поточні зобов'язання на 10,6 % або на 172888 тис. грн порівняно за минулим 2020 роком. В структурі пасиву балансу найбільшу частку займає

зарєєстрований (пайовий) капітал, він складає близько 50 % пасиву балансу

(2019 рік – 46%; 2021 рік – 51%). Близько 27% займає додатковий капітал;

частка нерозподіленого прибутку зменшилася з 7% у 2019 році до 5% у 2021

році. Довгострокові зобов'язання і забезпечення складають: 8 % у 2019 році,

11% у 2021 році в структурі пасиву балансу. Зростання довгострокових

зобов'язань є опосередкованим індикатором зростання довіри кредиторів до

досліджуваного підприємства, що є позитивною ознакою. У той же час частка

поточних зобов'язань і забезпечень зменшилася з 12 % у 2019 році, 7% у 2021

році в структурі пасиву балансу. Фінансово-економічна діяльність

підприємства в 2021 році характеризується такими показниками: чистий дохід

від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) у 2021 році щодо 2019 року

зменшився на 148594,4 тис. грн. (частка чистого доходу у 2021 року у його

абсолютному значенні у 2019 році становила 67,69%), а щодо 2020 року

зменшення на 148 594,4 тис. грн. Така тенденція до зменшення чистого доходу

є негативним показником фінансово-економічної діяльності підприємства. На

основі проведених розрахунків щодо оцінки фінансових індикаторів ТОВ

«Веселка» за період 2019 – 2021 роки робимо наступні висновки: тенденція до

збільшення поточної ліквідності на ТОВ «Веселка» (з 3,98 у 2019 році до 6,57

у 2021 році) пов'язана з негативним явищем на підприємстві – надлишковими

виробничими запасами.

РОЗДІЛ 3. ШЛЯХИ ДОСКОНАЛЕННЯ ПРОЦЕСУ

УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ТОВ «ВЕСЕЛКА»

3.1. Розробка основних напрямків управління формуванням і використанням капіталом підприємства

Ефективна діяльність суб'єктів господарювання має стати вагомим фактором для подальшого зростання економіки держави за рахунок достатнього рівня капіталу на підприємствах. У сучасних умовах, питання

ефективного управління капіталом підприємства при значній кількості системних ризиків є досить актуальним, оскільки саме наявність та

достатність капіталу підприємства є важливим показником, що оцінюють ефективність його діяльності. Недокапіталізація підприємств може призвести до негативних наслідків як для самого підприємства так і для економіки країни

у цілому. Так, для економіки таке явище може призвести до втрати позицій на

ринку, на якому працює підприємство, до зниження темпів економічного розвитку, стати підставою кредитної кризи, спровокувати зниження інвестиційного рейтингу, а для самого підприємства – уповільнити розвиток

бізнесу, знизити рейтинг фінансової надійності. Процес управління капіталом

підприємства є системою принципів і методів розробки і реалізації

управлінських рішень, пов'язаних з оптимальним його формуванням з різних джерел, а також забезпеченням ефективного його використання за різними видами виробничої діяльності підприємства.

Управління капіталом, як джерелом фінансування майна ТОВ «Веселка»

направлене на рішення наступних основних завдань:

1. Формування достатнього об'єму фінансових ресурсів, що забезпечують необхідні темпи економічного розвитку підприємства. Це завдання

реалізується шляхом визначення загальної потреби в капіталі для

фінансування необхідних підприємству активів (майна), формування схем

фінансування активів, розробки системи заходів щодо залучення різних форм капіталу з джерел, що передбачаються.

2. Оптимізація розподілу сформованого капіталу за видами діяльності і напрямками використання. Це завдання реалізується шляхом дослідження

можливостей найбільш ефективного використання капіталу в окремих видах діяльності підприємства і господарських операціях.

3. Забезпечення умов досягнення максимальної прибутковості при рівні

фінансового ризику, що передбачається. Максимальна прибутковість (рентабельність) може бути забезпечена на стадії формування капіталу (як джерел фінансування майна підприємства) за рахунок мінімізації середньозваженої вартості, оптимізації співвідношення власного і залученого капіталу, а також залучення його в таких формах, які в конкретних умовах господарської діяльності підприємства генерують найбільш високий рівень прибутку.

4. Забезпечення мінімізації фінансового ризику, пов'язаного з використанням залученого капіталу, при рівні його прибутковості, що передбачається. Якщо рівень прибутковості капіталу заданий або спланований наперед, важливим завданням є зниження рівня фінансового ризику операцій, що забезпечують досягнення цієї прибутковості.

5. Забезпечення постійної фінансової рівноваги підприємства в процесі його розвитку. Така рівновага характеризується високим рівнем фінансової стійкості і платоспроможності підприємства на всіх етапах його розвитку і забезпечується формуванням оптимальної структури власного і залученого капіталу і авансуванням в необхідних об'ємах у високоліквідні види активів.

6. Забезпечення достатнього рівня фінансового контролю над підприємством з боку його засновників. Такий фінансовий контроль забезпечується контрольним пакетом акцій (контрольної часткою в пайовому капіталі) в руках первинних засновників підприємства.

7. Забезпечення достатньої фінансової гнучкості підприємства. Вона характеризує здатність підприємства швидко формувати необхідний об'єм капіталу при несподіваній появі високоєфективних інвестиційних пропозицій або нових можливостях прискорення економічного зростання. Необхідна фінансова гнучкість забезпечується в процесі формування майна підприємства за рахунок оптимізації співвідношення власного і залученого капіталу, довгострокових і короткострокових форм його залучення, зниження рівня фінансових ризиків, своєчасних розрахунків з інвесторами і кредиторами.

8. Оптимізація обороту капіталу. Це завдання вирішується шляхом

ефективного управління капіталом, його кругообігом.

9. Забезпечення своєчасного реінвестування капіталу. У зв'язку з можливою зміною умов зовнішнього економічного середовища або внутрішніх параметрів господарської діяльності підприємства, ряд напрямів і форм використання капіталу може не забезпечувати рівень його прибутковості, що передбачається. У зв'язку з цим важливої ролі набуває своєчасне реінвестування ресурсів в найбільш прибуткові активи і операції, що забезпечують необхідний рівень їх ефективності в цілому.

Далі розглянемо етапи управління формуванням власного і залученого капіталу. Збільшення власного капіталу підприємства пов'язане в першу чергу з управлінням формуванням його власних ресурсів. Основним завданням цього управління є забезпечення необхідного рівня самофінансування розвитку господарської діяльності підприємства в майбутньому періоді, в першу чергу, за рахунок власного капіталу.

Управління формуванням власного капіталу ТОВ «Веселка» здійснюється по наступних основних етапах (рис. 3.1.).

1. Аналіз формування власного капіталу підприємства за попередній період. Метою такого аналізу є виявлення потенціалу формування власного капіталу і його відповідності темпам розвитку підприємства. На першій стадії аналізу вивчаються загальний об'єм формування власного капіталу, відповідність темпів приросту власного капіталу темпам приросту активів і об'єму продукції підприємства, що реалізується, динаміка нарощення або зменшення питомої ваги власного капіталу у сукупному капіталі підприємства. На другій стадії аналізу розглядаються джерела формування власного капіталу. На третій стадії аналізу оцінюється достатність власних джерел формування капіталу, сформованих на підприємстві в передплановому періоді.



Рис. 3.1. Основні етапи управління формуванням власного капіталу ТОВ «Веселка»

Джерело: побудовано на основі [12; 16; 18; 20; 25; 54]

2. Визначення загальної потреби у власному капіталі. Розраховується загальна потреба, яка охоплює необхідну суму власного капіталу, що формується за рахунок як внутрішніх, так і зовнішніх джерел.

3. Оцінка вартості залучення власного капіталу з різних джерел. Така оцінка проводиться в розрізі кожної компоненти власного капіталу, що формується за рахунок внутрішніх і зовнішніх джерел. Результати такої оцінки

служать основою розробки управлінських рішень щодо вибору альтернативних джерел формування власних фінансових ресурсів, що забезпечують приріст власного капіталу підприємства.

4. Забезпечення максимального об'єму власного капіталу за рахунок внутрішніх джерел. До того, як звертатися до зовнішніх джерел формування власного капіталу, повинні бути реалізовані всі можливості його формування за рахунок внутрішніх джерел. Оскільки основними планованими внутрішніми джерелами формування власного капіталу підприємства є сума чистого прибутку і амортизаційних відрахувань, то в першу чергу необхідно в процесі планування цих показників передбачити можливості їх зростання за рахунок різних резервів.

5. Забезпечення необхідного об'єму формування власного капіталу за рахунок зовнішніх джерел. Об'єм залучення власних фінансових ресурсів із зовнішніх джерел для формування власного капіталу підприємства повинен забезпечити ту їх частину, яку не вдалося сформувати за рахунок внутрішніх джерел фінансування. Якщо сума власного капіталу, сформована за рахунок внутрішніх джерел, повністю забезпечує загальну потребу в ньому в плановому періоді, то в залученні зовнішніх джерел немає необхідності.

6. Оптимізація співвідношення внутрішніх і зовнішніх джерел формування власного капіталу підприємства. Процес цієї оптимізації ґрунтується на наступних критеріях:

а) забезпеченні мінімальної сукупної вартості залучення власних фінансових ресурсів. Якщо вартість залучення власних фінансових ресурсів за рахунок зовнішніх джерел істотно перевищує вартість залучення позикових засобів, то від такого алгоритму формування власного капіталу слід відмовитися;

б) забезпеченні збереження управління підприємством його засновниками-власниками. Зростання додаткового пайового або акціонерного капіталу за рахунок сторонніх інвесторів може привести до втрати такої керуваності.

Успішна реалізація розробленої політики формування власного капіталу пов'язана з рішенням наступних основних завдань:

- забезпечення максимізації формування прибутку підприємства з урахуванням допустимого рівня фінансового ризику;

- формуванням ефективної політики розподілу прибутку;

- залучення додаткового пайового капіталу.

Ефективна фінансова діяльність підприємства неможлива без постійного залучення позикових капіталу. Використання позикового капіталу

дозволяє істотно розширити об'єм господарської діяльності підприємства,

забезпечити ефективніше використання власного капіталу, прискорити

формування різних цільових фінансових фондів, і як підсумок – підвищити ринкову вартість підприємства.

Хоча основу будь-якого бізнесу складає власний капітал, на

підприємствах ряду галузей об'єм використання залученого капіталу значно

перевищує об'єм власного. У зв'язку з ним управління залученням і

ефективним використанням позикового капіталу є однією з найважливіших функцій фінансового менеджменту, направленою на забезпечення досягнення

високих кінцевих результатів господарської діяльності підприємства.

Позикові фінансові ресурси, використовувані підприємством, характеризують

в сукупності об'єм їх фінансових зобов'язань. В процесі розвитку підприємства

у міру погашення його фінансових зобов'язань виникає потреба в залученні

нових позик. З урахуванням класифікації позикового капіталу

диференціюються методи управління його залученням. Управління

залученням капіталу є цілеспрямованим процесом його формування з різних

джерел і в різних формах відповідно до потреб підприємства в позиках на

різних етапах його розвитку. Процес управління залученням капіталу

будується по наступних основних етапах (рис. 3.2).



Рис.3.2. Основні етапи управління процесом залучення капіталу на ТОВ «Веселка» Джерело: побудовано на основі [12; 28; 31; 34; 59]

Управління залученням позикового капіталу складається з наступних

основних етапів:

1. Аналіз залучення і використання позикового капіталу в попередньому періоді. Метою такого аналізу є виявлення об'єму, складу і форм залучення позикових ресурсів підприємством, а також оцінка ефективності їх використання.

2. Визначення цілей залучення позикового капіталу в майбутньому періоді. Цей процес відбувається на строго цільовій основі, що є однією з умов подальшого ефективного їх використання. Основними цілями залучення на підприємстві є:

- а) поповнення необхідного об'єму постійної частини оборотних активів;
- б) забезпечення формування змінної частини оборотних активів;
- в) формування необхідного об'єму інвестиційних ресурсів;
- г) забезпечення соціально-побутових потреб своїх працівників;
- д) інші тимчасові потреби.

3. Визначення граничного об'єму залучення позикового капіталу.

Максимальний об'єм цього залучення диктується двома основними умовами:

- а) граничним ефектом фінансового левериджа;
- б) забезпеченням достатньої фінансової стійкості підприємства;

З урахуванням цих вимог підприємство встановлює ліміт використання позикових ресурсів в своїй господарській діяльності.

4. Оцінка вартості залученого капіталу. Результати такої оцінки служать основою розробки управлінських рішень щодо вибору альтернативних джерел залучення позикових ресурсів, що забезпечують задоволення потреб підприємства в позиковому капіталі.

5. Визначення співвідношення об'єму позикового капіталу, що повертається на кратко- і довгостроковій основі. Розрахунок потреби в об'ємах кратко- і довгострокового капіталу ґрунтується на цілях його використання в майбутньому як правило довгостроковому періоді. Розрахунок необхідного об'єму позикового капіталу в рамках кожного періоду

здійснюється в розрізі окремих цільових напрямів його майбутнього використання. Метою цих розрахунків є встановлення термінів використання позикового капіталу, що привертається, для оптимізації співвідношення довго- і короткострокових його видів. В процесі цих розрахунків визначається повний і середній термін використання позикового капіталу.

6. Визначення форм залучення позикового капіталу. Ці форми диференціюються в розрізі фінансового кредиту; товарного (комерційного) кредиту; інших форм. Вибір форм залучення позикових ресурсів підприємство здійснює виходячи з цілей і специфіки своєї господарської діяльності.

7. Визначення складу основних кредиторів. Цей склад визначається формами залучення. Основними кредиторами підприємства є зазвичай його постійні кредитори, з якими встановлені тривалі комерційні зв'язки, а також комерційний банк, що здійснює його розрахунково-касове обслуговування.

8. Формування ефективних умов залучення капіталу.

До найважливіших з цих умов відносяться:

- а) термін надання кредиту;
- б) ставка відсотка за кредит;
- в) умови виплати суми відсотка;

г) умови виплати основної суми боргу;

д) інші умови, пов'язані з отриманням кредиту.

9. Забезпечення ефективного використання кредитів.

Критерієм такої ефективності виступають показники оборотності і рентабельності позикового капіталу.

10. Забезпечення своєчасних розрахунків по отриманих кредитах. У цьому аспекті формування і використання залученого капіталу підприємства вкрай важливим є своєчасно розрахуватися по одержаним кредитам, що дасть змогу залучити наступні кредити в необхідному обсязі на необхідний період.

Після визначення основних напрямів управління власним капіталом та процесом залучення капіталу на ТОВ «Веселка», необхідно розробити управлінські заходи щодо формування оптимальної структури капіталу

підприємства. Забезпечення фінансування необхідного обсягу затрат та отримання запланованого рівня доходів є одним із найважливіших завдань, що вирішуються в процесі фінансового управління підприємством; оптимальна структура капіталу відображає таке співвідношення власного та позикового капіталу, при якому забезпечується найбільш ефективний взаємозв'язок між коефіцієнтами рентабельності власного капіталу та коефіцієнтом фінансової стійкості підприємства, тобто максимізується його ринкова вартість [16, с. 112].

Визначення оптимальної структури капіталу вимагає вибору компромісу між ризиком та дохідністю, що ґрунтується на положенні того, що [11, с. 27; 31, с. 10]:

-зростання частки позикового капіталу підвищує фінансовий ризик;

-більш висока частка позикового капіталу є фактором нарощення рентабельності власного капіталу, але, одночасно, збільшення фінансового ризику (у тому числі, щодо недостатності у підприємства коштів для сплати відсотків по кредитах) [36, с. 105].

Процес управління капіталом ТОВ «Веселка» базується на певному механізмі, який представляє собою систему основних елементів та функцій, що регулюють процес розробки та реалізації управлінських рішень в цій області. Інтегровані шляхи ефективного управління капіталом ТОВ «Веселка» необхідно здійснювати у наступній послідовності: аналіз вартісних і структурних пропорцій капіталу, тенденції до його зміни в динаміці [90, с. 92]; оцінка основних факторів, що визначають структуру капіталу [90, с. 104]; оптимізація структури капіталу за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності [90, с. 101]; оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації його вартості [90, с. 105]; формування показника цільової структури капіталу.

3.2. Обґрунтування управлінських рішень на основі розробки прогнозного балансу підприємства

Особливого значення набуває вибір правильних і обґрунтованих управлінських рішень для забезпечення беззбиткової та рентабельної діяльності підприємства на сучасному етапі розвитку ринкових відносин. Це вимагає розробки прогнозного балансу, прогнозування розміру і структури капіталу, а також постійного порівняння витрат і результатів господарювання на основі широкого використання методу прогнозування фінансової звітності [87, с. 605].

Для визначення майбутніх джерел фінансових ресурсів, формування власного капіталу і зобов'язань підприємства, розробляють прогнозний баланс підприємства, і, як правило, починають із планування активів. Обґрунтування ефективних управлінських рішень виходить з того, що структура балансу, що прогнозується (як правило, на плановий трирічний період) повинна відповідати загальноповживаній структурі балансу підприємства, оскільки за вихідний береться бухгалтерський баланс підприємства на останню дату.

Структура статей активу і пасиву прогнозного балансу дає можливість оцінити у процентному відношенні зміни, які відбудуться в джерелах формування і напрямках розміщення капіталу, проаналізувати їх вплив на показники ефективності використання необоротних і оборотних активів, та прийняти відповідні управлінські рішення. Успіх фінансової стратегії управління капіталом підприємства гарантується, якщо фінансові стратегічні цілі відповідають реальним економічним та фінансовим можливостям підприємства, а методи управління є гнучкими та адекватними змінам фінансово-економічної ситуації. Обґрунтування управлінських рішень на основі розробки прогнозного балансу повинно враховувати напрями раціонального розміщення власного і залученого капіталу підприємства, ефективне використання сукупного капіталу.

Для забезпечення більш інтенсивного зміцнення фінансового стану підприємства, управління капіталом спрямовують на пошук шляхів і резервів підвищення фінансової стійкості, ділової активності, збільшення обсягів діяльності і прибутку, і, в кінцевому підсумку, у напрямку оптимізації

структури активів і пасивів балансу. Для цього вносяться відповідні корективи у попередні розділи фінансового плану.

Для складання прогнозного балансу ТОВ «Веселка» та прогнозування фінансових результатів діяльності підприємств (прогнозний звіт про фінансові результати діяльності підприємства) була використана методика, запропонована Гдущенко А.М., сутність якої полягає у комбінації статистичних методів з бухгалтерськими правилами та стандартами [29, с. 1400]. Для розробки прогнозного балансу ТОВ «Веселка» було використане програмне забезпечення Microsoft Excel, функція Trend.

Ми виходили з того, що прогноз — це фундамент функціональності управлінських рішень і один з методів уникнення невизначеності в майбутньому. Прогнозні розрахунки були розроблені на період 2022 – 2024 роки для ТОВ «Веселка». Розглянемо прогнозований актив балансу ТОВ «Веселка» (табл. 3.1). За прогнозними розрахунками робимо наступні висновки: за період 2021 – 2024 роки, майже всі статті активу балансу мають тенденцію до зменшення з кожним наступним роком. Це є невтішним прогнозом для підприємства.

Перший розділ активу балансу у 2024 році становить 665 508 тис. грн., хоча у 2021 році він становив 1 727 950 тис. грн. (зменшення на 1 062 442 тис. грн.). Таке зменшення відбулося завдяки зменшенню вартості основних засобів (на 310 580 тис. грн.) та загальній динаміці спаду вартості необоротних активів за 3 роки (на 1 214 498 тис. грн.). У другому розділі активів балансу теж відбулися зміни. Загальна вартість оборотних активів у 2024 році становить 1 425 377 тис. грн., проте як у 2021 році вона становила 1 441 843 тис. грн. (зменшення на 24 123 тис. грн.).

Таблиця 3.1

Прогнозний актив балансу ТОВ «Веселка», тис. грн.

Актив	Фактичний баланс			Прогнозний баланс		
	2019 рік	2020 рік	2021 рік	2022 рік	2023 рік	2024 рік
I. Необоротні активи						
Нематеріальні активи:						
- первісна вартість	125 090	126 000	126 000	126606,7	127061,7	127516,7
- накопичена амортизація	-55 060	-69 000	-84 000	-98293,3	-112763	-127233
Основні засоби:						
- первісна вартість	1 564 080	1 383 000	1 439 700	1337880	1325690	1253500
- знос	-734 010	-864 000	-820 450	-892593	-935813	-979033
Інвестиційна нерухомість	73 605	69000	84 000	85930	91127,5	96325
Інші необоротні активи	6 201	6 300	5 500	5299,333	4948,833	4598,333
Усього за розділом I	1 880 006	1 598300	1 727950	1 078 286	904 426	665 508
II. Оборотні активи						
Запаси і товари	83 020	74 070	74 600	68810	64600	60390
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги:	875 050	901 600	910 543	951224	968970,5	992717
Дебіторська заборгованість за розрахунками:	56 080	11 500	17 400	10353	9693	4903
- за виданими авансами						
	64 090	39 000	40 000	23606,67	11561,67	483,333
Інша поточна дебіторська заборгованість	541 010	434 000	366 000	471993,3	384488,3	356983,3
Гроші та їх еквіваленти	47 060	34 000	33 000	23960	16930	9900
Усього за розділом II	1 666 610	1 494 420	1 441 843	1 549 947	1 456 243	1 425377
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття						
Баланс	10 020	10 330	10 800	11163,33	11597,78	11978,89
Баланс	3 556 636	3 103 050	3 180 593	2 639 396	2 372 268	2 102864

НУБІП України

Позитивними вважаємо зміни щодо: зниження дебіторської заборгованості (за виданими авансами – на 63606 тис. грн.; інша поточна дебіторська заборгованість – на 184027 тис. грн.) та одночасному нарощенню суми товарів (з 875050 тис. грн. у 2019 році до 992717 тис. грн. у 2024 році, тобто, на 117667 тис. грн.).

Управління дебіторською заборгованістю є важливою складовою загального менеджменту підприємства тому, що дебіторська заборгованість – це відповідальність контрагентів перед підприємством. На нашу думку, для прийняття результативних управлінських рішень важливо правильно структурувати дебіторську заборгованість, а саме, на нормальну, або звичайну дебіторську заборгованість (заборгованість, за якою час на сплату боргу ще не настав); сумнівну (сторона не виконала зобов'язання у зазначені в договорі строки і не надала жодних гарантій на подальше їх виконання); безнадійну (дебіторська заборгованість, яка підпадає під впевненість, що борг не буде поверненим, або за якою минув строк позовної давності).

Для ТОВ «Веселка» дебіторська заборгованість має виключного значення, оскільки підприємство вже стикалося з ситуацією, коли дебіторська заборгованість виникала коли контрагент закуповував товар у ТОВ «Веселка» (взуття) та відкривав магазин товарів на умовах попередньої домовленості з ТОВ «Веселка» про виплату по факту реалізації товару. Однак, контрагент сумлінно та своєчасно не оплатив визначену у договорі суму, і дебіторська заборгованість перед підприємством залишилася.

Для уникнення подібних негативних ситуацій, менеджери компанії повинні заздалегідь перевіряти контрагентів на фінансову надійність, тобто, платоспроможність. Для цього необхідно своєчасно подати запит на актуальний баланс партнера та вирахувати наступні коефіцієнти: коефіцієнт швидкої ліквідності, коефіцієнт поточної ліквідності за три попередні роки.

Також, для обґрунтування ефективних управлінських рішень важливо встановити правила відстрочення платежів. Пропонуємо наступні умови для контрагентів: наприклад, відстрочення платежів строком на один рік не

надавати, строком до 2 років - надавати у розмірі - не більше 30%, строком до 3 років - до 50%.

Також означена умова повинна мати прив'язку до кількості закупленої продукції – чим більше об'єм закупівлі, тим більш гнучкими повинні бути умови для дебітора. Для коректної роботи з боржниками менеджери повинні підтримуватися встановленого алгоритму дій, усно та письмово нагадувати про заборгованість, а у разі хибного порушення умов договору за допомогою юриста сформулювати перед арбітражного листа на користь сплати боргу підприємству. Якщо борг не вдається стягнути, підприємство має право його

списати на витрати та зменшити податок на прибуток. За нашими прогностичними розрахунками, дебіторська заборгованість має тенденцію до зменшення. Добричим, у перспективі, є створення на ТОВ «Веселка» посади категорійного менеджера.

Для обґрунтування управлінських рішень щодо управління капіталом підприємства, побудуємо прогностичний пасив балансу ТОВ «Веселка» на період 2022 – 2024 роки (табл. 3.2.). Згідно нашого прогнозу, до кінці 2024 року, існує тенденція зменшення вартості пасиву. Власний капітал підприємства у 2024 році становить 1 913 714 тис. грн., проте як у 2021 році він становив 2 623 330 тис. грн. (зменшення на 709 616 тис. грн.). Це відбулося за рахунок того, що з 2019 року і з кожним наступним роком власний капітал підприємства мав тенденцію до зменшення, і ця тенденція продовжилася. Зменшилися також і поточні зобов'язання. У 2021 році вони становили 219 560 тис. грн., а вже у 2024 році становлять 75 838 тис. грн. (на 143722 тис. грн.).

Поглиблене дослідження змін у поточних зобов'язаннях показує, що найбільший вплив на прогностичне скорочення цієї частини капіталу має істотне зменшення статті «Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з бюджетом» (на 23670 тис. грн. у 2024 році, порівняно з 2021 роком), частка у поточному капіталі зменшилась, відповідно, на 4,4% (з 14,1% до 9,7%).

Таблиця 3.2.

Прогнозний пасив балансу ТОВ «Веселка», тис. грн.

Пасив	Фактичний баланс			Прогнозний баланс		
	2019 рік	2020 рік	2021 рік	2022 рік	2023 рік	2024 рік
I. Власний капітал						
Зареєстрований (пайовий) капітал	1 630 040	1 630 040	1 630 040	1630040	1630040	1630040
Додатковий капітал	976 020	819 760	819 750	615573,3	394748,3	215151,3
Нерозподілений прибуток	237 260	177 088	173 540	132242,7	100382,7	68522,67
Усього за розділом I	2 843 320	2 626 888	2 623 330	2 377856	2 125171	1 913714
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення						
Відстрочені податкові зобов'язання	180 090	120 584	187 703	70405,3	74211,8	48018,29
Довгострокові забезпечення	114 840	110 080	150 000	60133,3	77713,3	65293,29
Усього за розділом II	294 930	230664	337 703	130 539	151 925	113 312
III. Поточні зобов'язання і забезпечення						
Короткострокові кредити банків	154 752	52 304	51 095	17606,7	6943,2	1212,64
Поточна кредиторська заборгованість за:						
товари, роботи, послуги	138 608	98 909	64 135	26077,67	11158,8	4839,3
розрахунками з бюджетом	45 304	31 390	31 030	21634	14497	7360
розрахунками зі страхування	11 208	15 700	24 000	29761,33	36157,33	42553,33
розрахунками з оплати праці	15 304	15 492	16 600	17094,67	17742,67	18390,67
Поточні забезпечення	53 010	31 703	32 700	18827,67	8672,667	1482,33
Інші поточні зобов'язання	200	100	100	33,33	16,66	40
Усього за розділом III	418 386	245 498	219 560	131 002	95 172	75 838
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття						
Баланс	3 556 636	3 103 050	3 180 593	2 639397	2 372268	2 102864

Також зменшення можна констатувати також по статті «Поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги» (15742 тис. грн).

Зазначені прогнозні зміни потрібно трактувати як позитивні, вони означають покращення платіжної дисципліни підприємства. Як негативні прояви функціонування ТОВ «Веселка» потрібно відмітити прогнозне зростання

статті «Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками зі страхування» (на 18553,3 тис. грн. у 2024 році, порівняно з 2021 роком), та «Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з оплати праці» (на 1790,7 тис.

грн. у 2024 році, порівняно з 2021 роком). Відповідно, зростання частки цієї

статті у загальній сумі поточних зобов'язань прогнозується у 2024 році порівняно з 2021 роком на 16,6% (з 7,6% до 24,2%).

Що стосується прогнозних змін за статтями другого розділу пасиву,

позитивним вважаємо зменшення відстрочених податкових зобов'язань з

187703 тис. грн. у 2021 році до 48018,3 тис. грн. у 2024 році (на 139684,7 тис.

грн.). Прогнозується зменшення довгострокових забезпечень на 84700,7 тис.

грн. у 2024 році щодо 2021 року. Враховуючи, що стаття балансу

“Довгострокові забезпечення” призначена для відображення нарахованих у

звітному періоді майбутніх витрат та платежів, у тому числі, гарантійних

зобов'язань, розмір яких на дату складання балансу може бути визначений

тільки шляхом попередніх (прогнозних) оцінок, зменшення суми за означеною

статтею вважаємо негативним явищем для досліджуваного підприємства.

Загалом можна зробити висновки про позитивні, в цілому, прогнозні

зміни у капіталі ТОВ «Веселка», про що свідчить зростання частки власного

капіталу (до 91% у 2024 році) у сукупному капіталі підприємства, зменшення

зобов'язань. Проте загальна величина капіталу за прогнозними розрахунками,

зменшилась на 1077729 тис. грн. (з 3180593 тис. грн. у 2021 році до 2102864

тис. грн. у 2024 році). Як наслідок, прогнозується зменшення можливості

підприємства до фінансування виробничої діяльності, що є негативним

моментом і потребує зміни фінансової політики управління капіталом ТОВ

«Веселка» на наступний період. Для подальшого дослідження прогнозних

напрямків управління капіталом, розробимо прогностичний звіт про фінансові результати діяльності ТОВ «Веселка». Управління підприємством – складний економічний процес, що відбувається в умовах невизначеності та постійної мінливості зовнішнього середовища; у зв'язку із цим прийняття будь-яких управлінських рішень потребує їх ретельного обґрунтування, особливо щодо впливу на фінансовий стан підприємства, його капітал та фінансові результати діяльності [29, с. 1400]. Слід дотримуватися тенденції розвитку підприємства. Досягти бажаного рівня розвитку підприємства можна завдяки правильній політиці управління капіталом, побудові оптимальної його структури.

Формування оптимальної структури капіталу проаналізовано у наступному підрозділі. Дотримання рекомендацій щодо створення оптимальної структури капіталу призведе до поліпшенню фінансового стану ТОВ «Веселка».

Капітал як головний фактор виробництва й інвестиційний ресурс суттєво впливає на формування вартості сучасних підприємств. Важливим елементом загального капіталу підприємства є власний капітал, який має свою вартість у процесі залучення для фінансування вартісно-орієнтованої діяльності суб'єкта господарювання. Вартість власного капіталу виступає частиною капітальних витрат на створення вартості підприємства. У такій ситуації оцінка вартості підприємства потребує адекватного визначення вартості власного капіталу [33, с. 191]. Враховуючи проведені дослідження українських вчених, ефективність рішень, які приймаються системою управління капіталом підприємства, оцінимо за допомогою коефіцієнта ефективності управління [33, с. 195]. Вихідними позиціями означеної системи управління капіталом підприємства є методика оцінки вартості підприємства через виявлення ролі власного капіталу у вартісно-утворюючих процесах на підприємстві; тобто, вартість власного капіталу – це витрати на залучення власного капіталу для фінансування господарської діяльності підприємства; вартість власного капіталу є одним з узагальнюючих показників вартості підприємства [33, с. 197]. Використовуючи означену методику, розракуємо коефіцієнта ефективності управління капіталом [33] ТОВ «Веселка».

$$K_{\text{эф.упр.}} = \Delta BK : \Delta СК,$$

де $K_{\text{эф.упр.}}$ – коефіцієнт ефективності управління капіталом підприємства;

ΔBK – абсолютне відхилення суми власного капіталу (прогнозного значення від фактичного), тис. грн.;

$\Delta СК$ – абсолютне відхилення суми сукупного капіталу (прогнозного значення від фактичного), тис. грн.

$$\Delta BK = \sum BK_{2021} - \sum BK_{2018} =$$

$$= 2623\,330 \text{ тис. грн.} - 2868650 \text{ тис. грн.} = -245\,320 \text{ тис. грн.}$$

$$\Delta СК = \sum СК_{2021} - \sum СК_{2018} =$$

$$= 3180593 \text{ тис. грн.} - 3726860 \text{ тис. грн.} = -546267 \text{ тис. грн.}$$

$$K_{\text{эф.упр.}} = \frac{-245320}{-546267} = 0,45$$

Прогнозне значення коефіцієнту управління розрахуємо наступним чином:

$$\Delta BK = \sum BK_{2024} - \sum BK_{2021} =$$

$$= 1913714 \text{ тис. грн.} - 2623330 \text{ тис. грн.} = -709616 \text{ тис. грн.}$$

$$\Delta СК = \sum СК_{2024} - \sum СК_{2021} =$$

$$= 2102864 \text{ тис. грн.} - 3180593 \text{ тис. грн.} = -1077729 \text{ тис. грн.}$$

$$K_{\text{эф.упр.}} = \frac{-709616}{-1077729} = 0,66$$

Тенденція до збільшення прогнозного значення щодо фактичного (на 0,21) значення коефіцієнта ефективності управління капіталом засвідчує доречно обрану методіку управління капіталом з урахуванням особливостей і специфіки діяльності досліджуваного підприємства. Оскільки взаємодія складових капіталу підприємства забезпечується сферою управління, то й узгодженість їх функціонування має бути врахована у процесі управління ТОВ

«Веселка». Процес управління капіталом для кожного підприємства є постійним процесом, оскільки вимагає комплексного підходу, що передбачає виокремлення наступних підсистем: управління формуванням капіталу,

використанням та збереженням капіталу. Вони досить тісно взаємопов'язані між собою та підпорядковуються єдиній сформованій політиці управління капіталом підприємства.

Для ТОВ «Веселка» доречним є впровадження політики управління капіталу за наступними підсистемами:

1. Підсистема формування власного капіталу включає в себе оптимальний вибір між джерелами, завдяки яким відбувається формування власного капіталу та окреслення форм своєчасного залучення інших джерел фінансування капіталу, який є в наявності підприємства для забезпечення його

привабливості на фінансових ринках; в цій підсистемі обґрунтовують вибір основної схеми для мінімізації податків, обирають оптимальну амортизаційну політику та механізм розподілу чистого прибутку підприємства [12, с. 118]

2. Підсистема використання власного капіталу включає в себе здійснення більш виваженої політики в напрямку залучення інвестицій та залежить від обраного підходу відносно того як варто фінансувати необоротні та оборотні активи [54, с. 201].

3. Підсистема збереження власного капіталу є важливою в умовах системних ризиків та ґрунтується на виборі системи формування дивідендної політики, затвердженого порядку виплат акцій та визначенні пропорцій між тим прибутком, який вважається реінвестованим прибутком і тим прибутком, який підлягає сплаті власникам [60].

Для обґрунтування ефективної системи управління капіталом підприємства в умовах системних ризиків було розроблено механізм аналітичного забезпечення та прийняття управлінських рішень щодо менеджменту капіталу ТОВ «Веселка» (рис. 3.3). З врахуванням наведених підсистеми та механізму аналізу і управління капіталом підприємства можемо зазначити, що динамічність процесу прийняття управлінських рішень для збереження власного капіталу обґрунтовується врахування системних ризиків як фінансової, так і господарської діяльності.

I етап –
підготовчий

Вибір методів
та інструментів

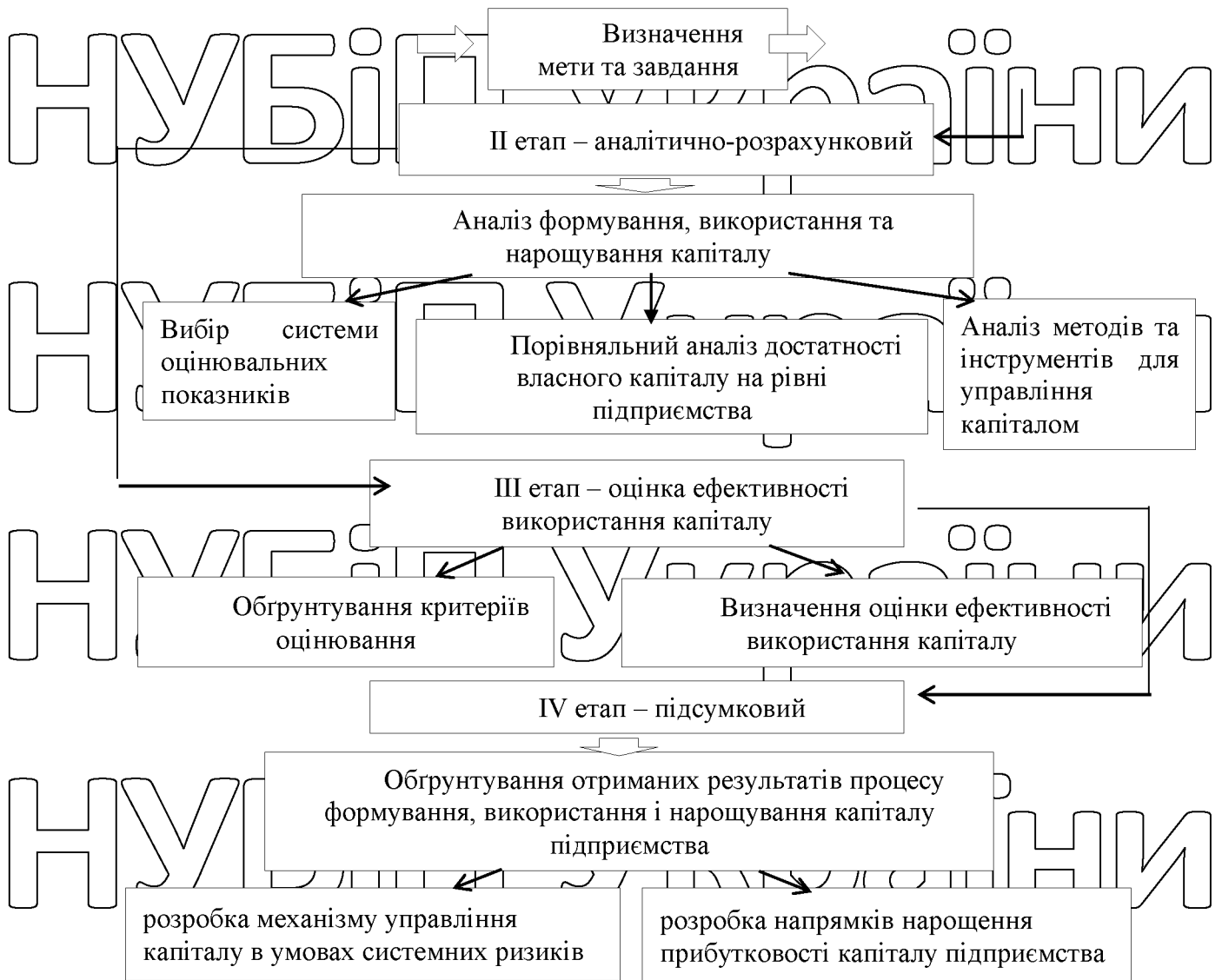


Рис. 3.3. Механізм аналітичного забезпечення та прийняття управлінських рішень щодо менеджменту капіталу ТОВ «Веселка»

Джерело: побудовано на основі [12; 21; 39; 48; 57; 60]

Це можна досягнути шляхом забезпечення оптимального складу та загальної структури основних джерел формування капіталу суб'єкта господарювання. Варто зауважити, що існуюча система управління власним капіталом повинна бути підпорядкованою базовим засадам фінансового менеджменту у підприємстві та відповідати визначеною стратегічною метою та цілей розвитку підприємства [19]. Сучасною наукою та практикою пропонується значна кількість методів і моделей управління капіталом підприємства. Однак застосування більшості з них в українських економічних реаліях є проблематичним. Із практичної точки зору найбільш прийнятними

методами і моделями щодо управління капіталом підприємства є оптимізація структури капіталу, як один з методів управління його рентабельністю та оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації середньозваженої вартості капіталу [33, с. 192].

3.3. Оптимізація структури капіталу підприємства як метод управління його рентабельністю

Одним із найважливіших показників якості управління капіталом є ступінь оптимальності його структури, що є фактором мінімізації вартості капіталу, необхідного для фінансування довгострокового розвитку підприємства [54, с. 196]. Взагалі, структура капіталу (що є важливим стратегічним параметром підприємства) характеризує комбінацію (співвідношення) джерел боргового і власного фінансування, необхідних для реалізації ринкової стратегії підприємства; занадто низька частка залученого капіталу фактично означає, що підприємство не використовує додаткове джерело фінансування, (що збільшує вартість капіталу та необхідну норму доходності майбутніх інвестицій); з іншого боку, значна частка залучених коштів у структурі капіталу підвищує вірогідність настання стану неплатоспроможності та, відповідно, збільшує ризики для інвестора, що також підвищує необхідну норму доходності [54, с. 298]. Таким чином, формування оптимальної структури капіталу підприємства для фінансування необхідного обсягу затрат та забезпечення бажаного рівня прибутковості є одним із найважливіших завдань, що вирішуються в процесі фінансового управління підприємством. Шляхи оптимізації структури капіталу були вперше запропоновані Бланком І. О. [16].

Згідно з ним, оптимальна структура капіталу відображає таке співвідношення використання власного та позикового капіталу, при якому забезпечується найбільш ефективний взаємозв'язок між коефіцієнтами рентабельності власного капіталу та коефіцієнтом фінансової стійкості

підприємства, тобто максимізується його ринкова вартість.

Будь-яке підприємство для фінансування своєї діяльності потребує достатнього обсягу фінансування, яке залежить від періоду обігу активів та відповідних ним пасивів. Активи та пасиви підприємства за строками обігу

можна поділити на коротко та довгострокові. Залучення того чи іншого джерела фінансування пов'язане з витратами зі сплати процентів за користування цими джерелами. Загальна сума коштів, що сплачується за користування певним обсягом фінансових ресурсів, як уже зазначалося вище,

називається вартістю капіталу. В оптимальному варіанті передбачається, що

обігові кошти підприємств фінансуються за рахунок довгострокових джерел.

Завдяки цьому оптимізується загальна сума витрат щодо залучення коштів.

Мета управління структурою капіталу – мінімізувати витрати по формуванню джерел фінансування майна, і тим самим забезпечити власникам капіталу максимальну ринкову оцінку вкладених ними грошових коштів.

Процес оптимізації структури капіталу ТОВ «Веселка» необхідно проводити у наступній послідовності.

1. Аналіз складу капіталу в динаміці за ряд періодів (кварталів, років) та тенденцій зміни його структури, а також вплив, що вони здійснюють на фінансову стійкість та ефективність використання капіталу; в процесі аналізу розглядаються такі показники, як коефіцієнти фінансової незалежності, заборгованості, співвідношення між довгостроковими та короткостроковими зобов'язаннями, коефіцієнт фінансового важеля; далі вивчаються показники оборненості та рентабельності активів та власного капіталу (всі вище перелічені показники були розглянуті в другому розділі дипломної роботи)

[36].

2. Оцінка основних факторів, що визначають структуру капіталу, до яких відносяться [39]:

-галузеві особливості операційної діяльності (характер цих особливостей визначає структуру активів підприємства, їх ліквідність) [39];

- стадія життєвого циклу підприємства (молоді компанії з конкурентоспроможною продукцією можуть залучати для свого розвитку більше позикового капіталу, а зрілі — використовують переважно власні кошти) [39];

- кон'юнктура товарного ринку (чим стабільніша кон'юнктура цього ринку, а відповідно, стабільніший попит на продукцію підприємства, тим вище та безпечніше стає використання позикового капіталу, та навпаки) [39];

кон'юнктура фінансового ринку (в залежності від стану цієї кон'юнктури зростає або знижується вартість позикового капіталу) [39];

рівень рентабельності операційної діяльності.

З урахуванням наведених та інших факторів управління структурою капіталу на ГОВ «Веселка» дає можливість вирішити ключові задачі:

а) встановлення прийнятних пропорцій використання власного та позикового капіталу;

б) забезпечення у випадку необхідності залучення додаткового внутрішнього або зовнішнього капіталу.

3. Оптимізація структури капіталу за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності; для таких розрахунків був обраний критерій, який найбільш повно відображає вплив ефективності сформованих джерел фінансування на збільшення доходності вкладених власниками коштів, тобто максимізації фінансової рентабельності; також для проведення таких оптимізаційних розрахунків використовується механізм фінансового важеля [48].

Сутність фінансового важеля полягає в тому, щоб посилювати вплив зміни прибутку на динаміку фінансової рентабельності, тобто у підвищенні еластичності фінансової рентабельності відносно прибутку [49; 101].

$$ЕФВ = (1 - Сп) \times (РК - СВК) \times ПК/ВК,$$

де ЕФВ — ефект фінансового важеля;

Сп — ставка податку на прибуток, виражена десятковим дробом;

РК — коефіцієнт рентабельності активів без врахування виплат на

обслуговування кредиту;

СВК – середня розрахункова ставка відсотків за кредит, виражена десятковим дробом;

ПК – величина позикового капіталу;

ВК – величина власного капіталу підприємства.

Ефект фінансового важеля – відображає вплив структури капіталу на підвищення фінансової рентабельності. Вплив важеля обумовлений тим, що при позитивному значенні диференціалу для підприємства доцільне залучення

позикових коштів, однак постійне нарощування плеча важеля може знизити

загальний ефект, так як залучення великих розмірів кредитних ресурсів, як правило, супроводжується жорсткістю умов їх залучення. В такому випадку ефект важеля не буде давати максимальної віддачі, а при певних умовах (коли диференціал стане менше нуля) буде знижувати фінансову рентабельність.

Таким чином, позитивний вплив ефекту фінансового важеля проявляється тоді, коли економія за рахунок зниження податкових платежів перевищує витрати підприємства за користування позиковими коштами.

Значення ефекту фінансового важеля повинно бути таким, щоб компенсувати податкові вилучення з прибутку та забезпечити мінімізацію відхилення між

економічною та фінансовою рентабельністю [106, с.41-45]

Визначення оптимальної структури капіталу ТОВ «Веселка» за критерієм максимізації рівня рентабельності власного капіталу на основі оптимізаційних моделей

представлено в таблиці 3.3. За проведеними розрахунками видно, що

найбільший рівень рентабельності власного капіталу (22,68 %) спостерігається

у Моделі 5, який відповідає структурі 55 % позикового і 45 % власного капіталу.

За аналітичними даними наведених моделей робимо висновок, що при збільшенні частки позикового капіталу відбувається приріст рентабельності,

але це не є позитивним моментом, адже зростають і ризики пов'язані з кредитом. При існуючій структурі капіталу 80 % власного і 20% позикового

(Модель 1, рентабельності власного капіталу – дорівнює мінімальному рівню

18,63%), підприємство може залучати кредити без ризику зменшення рентабельності капіталу до межі, яка відповідає коефіцієнту фінансового важелю 0,25. Залучення капіталу вимагає ефективного ризик-менеджменту, використання конкретних його фінансових інструментів. Якщо частка залученого капіталу занадто низька, це фактично означає, що фінансовий менеджер не використовує додаткове джерело фінансування, (що збільшує вартість капіталу та необхідну норму доходності майбутніх інвестицій). Якщо частка залучених коштів у структурі капіталу стає значною, це підвищує вірогідність настання стану неплатоспроможності та, відповідно, збільшує ризики для інвестора, що також підвищує необхідну норму доходності.

Методика прогнозного моделювання структури капіталу, що була використана для визначення рівня рентабельності власного капіталу ТОВ «Веселка», передбачає чітке відокремлення трьох етапів управління капіталом – визначення оптимальної структури капіталу, формування капіталу і моніторинг. При цьому, на першому – другому етапі важливо здійснювати розрахунки щодо вибору всіх джерел формування, а не лише власного капіталу. Періодичний моніторинг капіталу є необхідним, оскільки при формуванні стратегії нарощення прибутковості капіталу, що, у тому числі, спрямована на розширення діяльності, вдається не завжди досягти запланованого результату і прибутковості. Своєчасний моніторинг формування і перерозподілу капіталу забезпечує мінімізацію негативних результатів діяльності підприємства.

Таблиця 3.3.

Оптимізація структури капіталу ТОВ «Веселка»
за критерієм максимізації рівня рентабельності власного капіталу

№	Показники	Аналітично-розрахункові показники	Модель 1	Модель 2	Модель 3	Модель 4	Модель 5
1	Власний капітал, тис. грн.	2 623 330	2 623 330	2 623 330	2 623 330	2 623 330	2 623 330
2	Прогнозна сума позикового капіталу, тис. грн.	557 263	655 833	1 049 332	1 311 665	2 623 330	3 279 163
3	Загальний обсяг капіталу (прогнозований) (ряд.1 + ряд.2), тис. грн.	3 180 593	3 279 163	3 672 662	3 934 995	5 246 660	5 902 493
4	«Плече кредитне» (коефіцієнт) фінансового важеля (ряд. 2 : 1)	0,00000001	0,25	0,4	0,50	1	1,50
5	Коефіцієнт рентабельності активів, %	22	22	22	22	22	22
6	Середній рівень процента за кредит, %	0	18	18	18	18	18
7	Сума прибутку без урахування процентів за кредит (ряд.3 x ряд.5 : 100), тис. грн.	699 730	721 416	807 986	856 699	1 154 265	1 298 548
8	Сума процентів за кредит (ряд.2 x ряд.6 : 100), тис. грн.	0	118 056	188 880	236 100	472 199	590 249
9	Сума після сплати процентів за кредит (ряд.7 – ряд.8), тис. грн.	699 730	603 366	619 106	620 599	682 066	708 299
10	Ставка податку на прибуток	0,21	0,19	0,16	0,16	0,16	0,16
11	Сума податку на прибуток (ряд.9 x ряд.10), тис. грн.	146 943	114 639	99 056	99 296	109 131	113 328
12	Чистий прибуток (ряд.9 – ряд.11), тис. грн.	552 787	488 727	520 050	521 303	572 935	594 971
13	Рентабельність власного капіталу (ряд.12 : ряд.1 x 100), %	21,07	18,63	19,82	19,87	21,84	22,68

Впровадження опрацьованої нами методики управління капіталом сприятиме зростанню точності прогнозів фінансових менеджерів ТОВ «Веселка», спростить аналіз результатів діяльності, сприятиме прийняттю ефективних рішень щодо здійснення додаткових капітальних інвестицій та пошук оптимальних альтернативних джерел фінансування. Таким чином, підхід до управління капіталом має бути критичним, інформованим та гнучким, в ході якого однією зі стратегій повинна бути – нарощення рентабельності власного капіталу. Наступним етапом наших досліджень щодо управління капіталом, буде розробка заходів по оптимізації структури капіталу за критерієм мінімізації його вартості. Процес оптимізації базується на попередній оцінці власного та позикового капіталу при різних умовах його залучення та здійсненні розрахунків середньозваженої вартості капіталів.

Вирішення задачі побудовано на виявленні тенденції зміни ціни кожного джерела ресурсів при зміні фінансової структури підприємства. Згідно з дослідженнями провідних вчених [12; 105], зростання частки позикових коштів у загальній сумі джерел супроводжується більш швидкими темпами зростання ціни власного капіталу, ніж ціни позикових коштів.

Виходячи з того, що ціна позикових коштів дещо нижча, ніж власних, існує оптимальна структура капіталу, що мінімізує середньозважену вартість капіталу, а відповідно, максимізує вартість підприємства. Вартість підприємства має важливе значення для досягнення стратегічної мети підприємства, тому, що її зростання призводить до зростання оціночного фактору щодо підприємства, його привабливості з точки зору і власників майна, і зовнішніх інвесторів. Але оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації середньозваженої вартості капіталу має недолік, тому що не враховує впливу сформованої структури на результативні показники діяльності підприємства. На основі аналітичних розрахунків, проведених у 2 розділі було встановлено, що максимальне значення коефіцієнту рентабельності активів ТОВ «Веселка» за досліджуваний період становило 22%, середнє значення – 18,6%.

Для прийняття ефективних управлінських рішень щодо управління капіталом, ми виходили з того, що базовим показником повинна бути саме максимальна рентабельність активів ТОВ «Веселка» (22%). Розглянемо процес управління капіталом ТОВ «Веселка» на основі методу оптимізації його структури за критерієм мінімізації вартості капіталу (таблиця 3.4). За розрахунковими даними, представленими у таблиці 3.4, серед представлених моделей, найнижча середньозважена вартість сукупного капіталу ТОВ «Веселка» (17,71%) спостерігається (модель 1) при співвідношенні власного і позикового капіталу на рівні 80%/20%. Найбільша середньозважена вартість сукупного капіталу (26,75%) – за моделлю 5, при співвідношенні власного і позикового капіталу 40%/60%.

При цьому, необхідно враховувати, що за моделлю 1, середньозважена вартість власного капіталу становила 19,2%, а позикового – 11,76%, що є придатними, помірними вартісними пропорціями. У моделі 5, найвища середньозважена вартість капіталу забезпечена значним збільшенням середньозваженої вартості власного капіталу (до 46,76%), середньозважена вартість позикового капіталу становила 19,2%.

За означеної ситуації буде зростати так званий коефіцієнт ризику власного капіталу, тобто, зростання ризику вкладень власників у підприємство. Саме тому, ми пропонуємо для ефективного управління капіталом ТОВ «Веселка», використовувати умови функціонування капіталу за моделлю 2 і моделлю 3 (рис. 3.4). За моделлю 2, при співвідношенні власного і позикового капіталу на рівні 70%/30%, середньозважена вартість сукупного капіталу буде становити 20,1%; при цьому, середньозважена вартості власного капіталу фіксується на рівні 23,36%, а середньозважена вартість позикового капіталу – 12,51%. За моделлю 3, при співвідношенні власного і позикового капіталу на рівні 60%/40%, середньозважена вартість сукупного капіталу буде становити 21,52%; при цьому, середньозважена вартості власного капіталу фіксується на рівні 27,32%, а середньозважена вартість позикового капіталу – 12,82%. Така структура капіталу дозволить

максимізувати ринкову вартість підприємства.

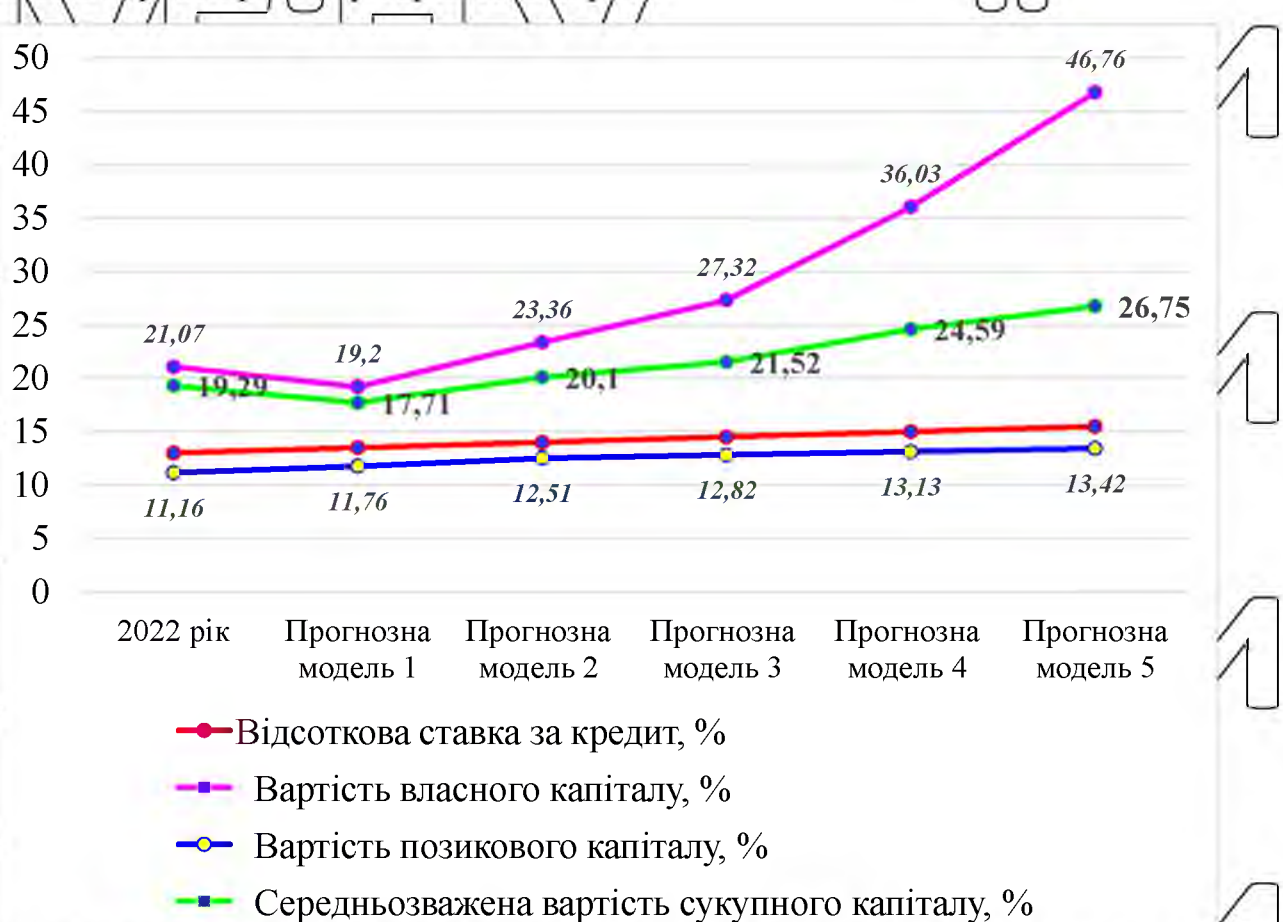


Рис. 3.4. Визначальні прогнози показників ТОВ «Веселка» за критерієм мінімізації вартості капіталу

Показник середньозваженої вартості капіталу складається на ТОВ «Веселка» під впливом багатьох факторів, основними з яких є:

- 1) середня ставка відсотка за кредит, що складалася на фінансовому ринку;
- 2) доступність різних джерел фінансування (кредитів банків; комерційного кредиту, тощо);
- 3) галузеві особливості операційної діяльності, що визначають тривалість операційного циклу та рівень ліквідності активів які використовуються;
- 4) відношення обсягів операційної та інвестиційної діяльності;
- 5) життєвий цикл підприємства;

Таблиця 3.4

Оптимізація структури капіталу ТОВ «Веселка» за критерієм мінімізації вартості капіталу

№	Показник	Аналітично-розрахункові показники	Модель 1	Модель 2	Модель 3	Модель 4	Модель 5
1	Прогнозна сума сукупного капіталу, тис. грн.	3 180 593	3 180 593	3 180 593	3 180 593	3 180 593	3 180 593
2	Власний капітал, тис. грн.	2 623 330	2 544 474	2 226 415	1 908 356	1 590 297	1 272 237
3	Прогнозна сума позикового капіталу, тис. грн.	557 263	636 119	954 178	1 272 237	1 590 297	1 908 356
4	Структура капіталу:						
5	Власний капітал, %	82	80	70	60	50	40
6	Позиковий капітал, %	18	20	30	40	50	60
7	Чистий прибуток, тис. грн.	552 787	488 727	520 050	521 303	572 935	594 971
8	Відсоткова ставка за кредит, %	13	13,5	14	14,5	15	15,5
9	Ставка податку на прибуток, виражена десятковим дробом	0,21	0,19	0,16	0,16	0,16	0,16
10	Рівень витрат щодо залучення банківського кредиту, виражений десятковим дробом	0,08	0,07	0,06	0,05	0,04	0,03
11	Вартість власного капіталу, % ((ряд.7/ряд.2) x 100)	21,07	19,2	23,36	27,32	36,03	46,76
12	Вартість позикового капіталу у формі банківського кредиту, % ((ряд.8 x (1-ряд.9))/(1-ряд.10))	11,16	11,76	12,51	12,82	13,13	13,42
13	Середньозважена вартість сукупного капіталу, % ((ряд.5/100) x ряд.11)+(ряд.6/100) x ряд.12))	19,29	17,71	20,1	21,52	24,59	26,75

б) рівень ризику при здійсненні операційної, інвестиційної та фінансової діяльності.

Також, для ефективного управління капіталом, підприємство може обрати оптимізацію структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків. Цей метод пов'язаний з вибором більш дешевих джерел фінансування активів підприємства. Існує три підходи до фінансування різних груп активів підприємства: консервативний, помірний та агресивний. При консервативному підході приблизно 50% змінної частини оборотних активів формується за рахунок короткострокових зобов'язань, інші 50% змінної

частини, постійна частина оборотних активів та необоротні активи покриваються власним капіталом та довгостроковими зобов'язаннями. При помірному підході 100% змінної частини оборотних активів формується за рахунок короткострокових зобов'язань, а 100% постійної частини — за рахунок власних коштів, що дозволяє встановити конкретні його значення на майбутній період. В процесі такого вибору враховуються індивідуальні особливості діяльності кожного підприємства. Заключне рішення по даному питанню дозволяє сформувавши на прогнoзований період найбільш прийнятну для підприємства структуру капіталу.

При агресивному підході 100% змінної частини та 50% постійної оборотних активів формується за рахунок короткострокових зобов'язань, решта постійної частини оборотних активів та необоротні активи фінансуються за рахунок власного капіталу та довгострокових зобов'язань.

Виходячи з обраної фінансової стратегії, щодо фінансового ризику, керівництво підприємства обирає один з розглянутих варіантів фінансування активів. Враховуючи, що на сучасному етапі довгострокові позики підприємствам практично не надаються, структура сукупного капіталу, переважно, буде складатися з власного капіталу та поточних зобов'язань. На

період 2022 року, враховуючи об'єктивні зовнішньоекономічні умови, що впливають на формування капіталу, ТОВ «Веселка» необхідно обрати саме агресивну модель фінансування різних груп активів підприємства.

Використання такого підходу є доречним для короткострокового періоду (до 1 року) фінансово-економічної діяльності підприємства. Таким чином, ефективність управління капіталом ТОВ «Веселка» залежить від прийняття управлінських рішень по формуванню цільової структури капіталу, по-перше, щодо оптимального співвідношення позикових та власних коштів, за цільовим вектором максимізації рентабельності сукупного капіталу, по-друге, у напрямку зменшення середньозваженої вартості капіталу (що підвищить її вартість підприємства), а також, від обрання "найдешевшої" політики фінансування активів (мінімізації рівня фінансових ризиків). Для вирішення поставлених завдань, менеджмент ТОВ «Веселка» необхідно спрямувати на підвищення доходів, отриманих від користування борговим капіталом; оптимізувати середньозважену вартість сукупного капіталу. Водночас, процес управління капіталом має не лише впливати на довгострокове зростання підприємства, а й сприяти підвищенню прибутковості у короткостроковій перспективі.

Загалом формування ефективної інфраструктури управління капіталом ТОВ «Веселка» передбачає побудову ієрархічної структури органів, які в комплексі затверджують управлінські рішення на відповідних рівнях. Для цього було розроблено модель формування базової стратегії управління капіталом ТОВ «Веселка» (рис. 3.5). Напрямки підвищення ефективності управлінських рішень в системі оптимізації наявної структури капіталу ТОВ «Веселка» є наступні:

1. Оптимізація загальної структури капіталу враховуючи критерій фінансового ризику, що безпосередньо пов'язана з процесом вибору відповідних джерел забезпечення фінансових ресурсів; при цьому прив'язуються до активів, які є в підприємстві, дотримуючись затверджених правил фінансування для забезпеченні рівноваги, що дозволяє забезпечити підприємству як ліквідність та платоспроможність; в такому випадку виникає потреба в зіставленні статей активів та пасивів, при чому основні засоби мають фінансуватися лише за рахунок власних джерел та позикового капіталу,

отриманого на довгостроковий період; фінансування неліквідних товарів та запасів сировини має проводитися для того, щоб забезпечити платоспроможність за рахунок довгострокового капіталу [39].



Рис. 3.5. Модель формування базової стратегії управління капіталом
ТОВ «Веселка»

Джерело: побудовано на основі [12; 72]

2. Фінансова стабільність діяльності підприємства окреслюється не

лише можливістю вчасно погашати всі наявні зобов'язання, а й стабільно

отримувати прибуток, оскільки збільшення кредитів призводить до зростання постійних витрат, зміна загальної частки змінних та постійних витрат призводить до зміни запасу фінансової міцності, що показує зону

безбитковості підприємства; при збільшенні позикового капіталу варто враховувати можливість його своєчасне погашення при збереженні фінансової рівноваги [29].

3. Оптимальним варіантом для того, щоб зрівноважити структуру капіталу є вибір джерел фінансування за певними критеріями, а саме: відповідність цих критеріїв визначеним цілям підприємства, термінам, на які фінансові ресурси можуть бути замороженими в активах, а також умови залучення та їх вартість [28].

Отже, можемо підсумувати і зазначити, що капітал підприємства є вагомим чинником для проведення ефективної діяльності підприємства, він являється фінансовою основою для здійснення поточної діяльності та проведення стратегічного розвитку в подальшому. Тому основним завданням для кожного підприємства є своєчасна та системна оцінка власного та позикового капіталу, пошук нових резервів для його збільшення для підвищення показників ефективності його формування та використання. Це все можливо здійснити шляхом прийняття продуманих та зважених рішень при управлінні діяльністю підприємства. Для цього варто побудувати ефективний механізм управління капіталу у комплексній взаємодії всієї інфраструктури підприємства. його успішної господарської діяльності, виступає фінансовою базою поточного та стратегічного розвитку.

Висновок до розділу 3

Інтегровані шляхи ефективного управління капіталом ТОВ «Веселка» необхідно здійснювати у наступній послідовності: аналіз вартісних і структурних пропорцій капіталу, тенденції до його зміни в динаміці; оцінка основних факторів, що визначають структуру капіталу; оптимізація структури капіталу за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності; оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації його вартості; формування показника цільової структури капіталу.

Для обґрунтування управлінських рішень щодо управління капіталом підприємства, було побудовано прогнозний баланс ТОВ «Веселка» на період 2022 – 2024 роки, згідно якому власний капітал підприємства у 2024 році становить 1 913 714 тис. грн., проте як у 2021 році він становив 2 623 330 тис.

грн. грн. (зменшення на 709616 тис. грн.). Поглиблене дослідження змін у поточних зобов'язаннях показало, що найбільший вплив на прогнозне скорочення цієї частини капіталу має істотне зменшення статті «Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з бюджетом» (на 23670 тис. грн.

у 2024 році, порівняно з 2021 роком), частка у поточному капіталі зменшилась,

відповідно, на 4,4% (з 14,1% до 9,7%). Також зменшення можна констатувати також по статті «Поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги» (15742 тис. грн). Зазначені прогнозні зміни потрібно трактувати як позитивні, вони означають покращення платіжної дисципліни підприємства.

Прогнозується зменшення довгострокових забезпечень – на 84700,7 тис. грн. у 2024 році щодо 2021 року. Враховуючи, що стаття балансу “Довгострокові забезпечення” призначена для відображення нарахованих у звітному періоді майбутніх витрат та платежів, у тому числі, гарантійних

зобов'язань, розмір яких на дату складання балансу може бути визначений тільки шляхом попередніх (прогнозних) оцінок, зменшення суми за означеною статтею вважаємо негативним явищем для досліджуваного підприємства.

Загалом можна зробити висновки про позитивні, в цілому, прогнозні зміни у капіталі ТОВ «Веселка», про що свідчить зростання частки власного капіталу

(до 91% у 2024 році) у сукупному капіталі підприємства, зменшення

зобов'язань. Проте загальна величина капіталу за прогнозними розрахунками, зменшилась на 1077729 тис. грн. (з 3180593 тис. грн. у 2021 році до 2102864 тис. грн. у 2024 році). Тенденція до збільшення прогнозного значення щодо

фактичного (на 0,21) значення коефіцієнта ефективності управління капіталом

засвідчує доречно обрану методикку управління капіталом з урахуванням особливостей і специфіки діяльності досліджуваного підприємства.

Оскільки взаємодія складових капіталу підприємства забезпечується сферою управління, то й узгодженість їх функціонування має бути врахована у процесі управління ТОВ «Веселка». Формування оптимальної структури капіталу підприємства для фінансування необхідного обсягу затрат та забезпечення бажаного рівня прибутковості є одним із найважливіших завдань, що вирішуються в процесі фінансового управління підприємством. За проведеними розрахунками видно, що найбільший рівень рентабельності власного капіталу (22,68 %) спостерігається у Моделі 5, який відповідає структурі 55 % позикового і 45 % власного капіталу.

За аналітичними даними наведених моделей робимо висновок, що при збільшенні частки позикового капіталу відбувається приріст рентабельності, але це не є позитивним моментом, адже зростають і ризики пов'язані з кредитом. При існуючій структурі капіталу 80 % власного і 20% позикового (Модель 1, рентабельності власного капіталу дорівнює мінімальному рівню 18,63%), підприємство може залучати кредити без ризику зменшення рентабельності капіталу до межі, яка відповідає коефіцієнту фінансового важелю 0,25.

Для ефективного управління капіталом було розроблено моделі оптимізації середньозваженої вартості сукупного капіталу ТОВ «Веселка». Встановлено, що при співвідношенні власного і позикового капіталу на рівні 70%/30%, середньозважена вартість сукупного капіталу буде становити 20,1%; при цьому, середньозважена вартості власного капіталу фіксується на рівні 23,36%, а середньозважена вартість позикового капіталу – 12,51%.

За аналітичними даними наведених моделей робимо висновок, що при збільшенні частки позикового капіталу відбувається приріст рентабельності, але це не є позитивним моментом, адже зростають і ризики пов'язані з кредитом.

За результатами матеріалу викладеному у магістерській роботі можливо зробити наступні висновки:

1. Процес управління капіталом підприємства є системою принципів і методів розробки і реалізації управлінських рішень, пов'язаних з оптимальним його формуванням з різних джерел, а також забезпеченням ефективного його використання в різних видах виробничої діяльності підприємства.

2. У 2020 році валюта балансу ТОВ «Веселка» зменшилася на 3% або на 453 586 тис. грн. порівняно з 2019 роком. Таке падіння спричинене зменшенням частки власного капіталу на 216 432 тис. грн. та зменшенням поточних зобов'язань в 1,7 рази або на 172 888 тис. грн. порівняно з минулим 2019 роком. У 2021 році відбулося збільшення пасиву балансу на 2% або 77543 тис. грн. Збільшення відбулося завдяки збільшенню довгострокових зобов'язань на 46%. Зменшилися поточні зобов'язання на 10,6 % або на 172888 тис. грн порівняно за минулим 2020 роком.

3. В структурі пасиву балансу найбільшу частку займає зареєстрований (пайовий) капітал, він складає близько 50 % пасиву балансу (2019 рік – 46%; 2021 рік – 51%). Близько 27% займає додатковий капітал; частка нерозподіленого прибутку зменшилася з 7% у 2019 році до 5% у 2021 році.

Довгострокові зобов'язання і забезпечення складають: 8 % у 2019 році, 11% у 2021 році в структурі пасиву балансу. Зростання довгострокових зобов'язань є опосередкованим індикатором зростання довіри кредиторів до досліджуваного підприємства, що є позитивною ознакою. У той же час частка поточних зобов'язань і забезпечень зменшилася з 12 % у 2019 році, 7% у 2021 році в структурі пасиву балансу.

4. Фінансово-економічна діяльність підприємства в 2021 році характеризується такими показниками: чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) у 2021 році щодо 2019 року зменшився на 148594,4 тис. грн. (частка чистого доходу у 2021 року у його абсолютному значенні у 2019 році становила 67,69%), а щодо 2020 року – зменшення на 148 594,4 тис. грн. Така тенденція до зменшення чистого доходу є негативним показником

фінансово-економічної діяльності підприємства. Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг): у 2021 році щодо 2019 року – зменшення на 52007,7 тис. грн.; у 2021 році щодо 2020 року – зменшення на 52007,7 тис. грн. (частка собівартості продукції у 2021 році щодо 2020 року у її абсолютному значенні щодо 2020 року становила 73,9%).

5. Оцінка фінансових індикаторів ТОВ «Веселка» за період 2019 – 2021 роки показала тенденцію до збільшення поточної ліквідності на ТОВ «Веселка» (з 3,98 у 2019 році до 6,57 у 2021 році) пов'язана з негативним явищем на підприємстві – надлишковими виробничими запасами, а також,

надплановою завантаженістю готової продукції на складах і збільшенням дебіторської заборгованості; все зазначене характеризує незадовільну ситуацію щодо уповільнення обертання обігового капіталу. Для досліджуваного підприємства, провідною діяльністю якого є торгові операції,

зменшення власного оборотного капіталу на 67934 тис. грн. (у 2021 році щодо 2019 року) є негативною ознакою. Висновок підтверджено і розрахунковими даними коефіцієнту швидкої ліквідності. Що стосується коефіцієнту абсолютної ліквідності, який є найбільш жорстким критерієм платоспроможності, всього на 11% (2019 рік) - 15% (2022 рік) ТОВ «Веселка»

може в поточний момент часу погасити свої короткострокові борги, що засвідчує порушення платоспроможності підприємства.

6. Оцінка ефективності управління капіталом визначила наступну тенденцію: рентабельність власного і оборотного капіталу є позитивною, однак, має тенденцію до зменшення. Зменшення рентабельності власного капіталу ТОВ «Веселка» (7,5% у 2019 році, 5,4% у 2021 році – зменшення на 2,1 п. п.) є індикатором неефективних управлінських рішень, щодо нарощення прибутковості капіталу.

7. Коефіцієнт капіталовіддачі власного капіталу за досліджуваний період не мав суттєвих змін, однак зменшився – з 0,16 (2019 рік) до 0,12 (2021 рік). Розрахунок коефіцієнту завантаження показав, що результатом зменшення оборотності оборотного капіталу є збільшення його суми при

незмінному обсязі виробництва на 1,01 (з 3,62 у 2019 році до 4,63 у 2021 році; сповільнення обертання оборотного капіталу спонукає до необхідності додатково залучати відповідну суму коштів для виконання програми виробництва. Коефіцієнти оцінювання фінансової стійкості ТОВ «Веселка» визначили, що за основними показниками, підприємство є фінансово стабільним та має незначного рівню фінансового ризику.

8. Для обґрунтування управлінських рішень щодо управління капіталом підприємства, було побудовано прогнозний баланс ТОВ «Веселка» на період 2022 – 2024 роки, згідно якому власний капітал підприємства у 2024 році становить 1 913 714 тис. грн., проте як у 2021 році він становив 2 623 330 тис. грн. грн. (зменшення на 709 616 тис. грн.). Як негативні прояви функціонування ТОВ «Веселка» потрібно відмітити прогнозне зростання статті «Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками зі страхування» (на 18553,3 тис. грн. у 2024 році, порівняно з 2021 роком), та «Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з оплати праці» (на 1790,7 тис. грн. у 2024 році, порівняно з 2021 роком). Що стосується прогнозних змін за статтями другого розділу пасиву, позитивним вважаємо зменшення відстрочених податкових зобов'язань з 187703 тис. грн. у 2021 році до 48018,3 тис. грн. у 2024 році (на 139684,7 тис. грн.).

9. Тенденція до збільшення прогнозного значення щодо фактичного (на 0,20) значення коефіцієнта ефективності управління капіталом засвідчує доречно обрану методику управління капіталом з урахуванням особливостей і специфіки діяльності досліджуваного підприємства. Побудовані параметри оптимізації структури капіталу ТОВ «Веселка» за критерієм максимізації рівня рентабельності власного капіталу означили, що найбільший рівень рентабельності власного капіталу (22,68 %) спостерігається у Моделі 5, який відповідає структурі 55 % позикового і 45 % власного капіталу.