

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Національний університет кораблебудування імені адмірала Макарова
Херсонський навчально-науковий інститут

Кафедра економіки

«Допущений до захисту»

В.о. завідувача кафедри

 Руснак А.В.

«03» грудня 2025р.

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

на здобуття ступеня вищої освіти «магістр»

на тему: Управління капіталом сільськогосподарського підприємства та
шляхи його вдосконалення

Виконала:

студентка групи 6418зм



Бондаренко Т.В.
(підпис)

Керівник роботи:

к.е.н., професор

(посада, науковий ступінь, вчене звання)



Ревенко Н.Г.
(підпис)

Херсон–2025р.

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Національний університет кораблебудування імені адмірала Макарова
Херсонський навчально-науковий інститут

Кафедра Економіки

Спеціальність 076 «Підприємництво та торгівля»

Освітня програма «Бізнес і приватне підприємництво»

«ЗАТВЕРДЖУЮ»

Гарант освітньої програми



(підпис)

Руснак А.В.

«17» жовтня 2025 р.

ЗАВДАННЯ
НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ
на здобуття ступеня вищої освіти «магістр»

Студентці

Бондаренко Тетяні Володимирівні

(Прізвище, ім'я по батькові)

1. Тема роботи: Управління капіталом сільськогосподарського підприємства та шляхи його вдосконалення

Керівник роботи Ревенко Н.Г., к.е.н., професор

(прізвище, ім'я по батькові, науковий ступінь, вчене звання)

Затверджені розпорядженням директора ХННІ НУК від «17» жовтня 2025 р. № 20

2. Термін подання роботи: 3 грудня 2025 р.

3. Вихідні дані до роботи Первинна, фінансова та статистична звітність підприємства; інформація Державної служби статистики України, Закони України, постанови Кабінету міністрів України

4. Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань, які потрібно розробити)

1 Теоретичне дослідження основ формування та функціонування капіталу підприємства.

2. Аналіз капіталу товариства з обмеженою відповідальністю «агрохолдинг 2007».

3. Вдосконалення управління капіталом підприємства ФГ «Агрохолдинг 2007» Білгород-Дністровського району Одеської області

5. Перелік графічного матеріалу (з точним зазначенням обов'язкових креслень) Рис. Класифікація капіталу підприємства; Рис. Характер руху капіталу підприємства в процесі його кругообігу; Табл. Показники фінансової стійкості ФГ «Агрохолдинг 2007»; Табл. Коефіцієнти фінансової стабільності ФГ «Агрохолдинг 2007»; Табл. Динаміка зміни коефіцієнтів фінансової стійкості ФГ «Агрохолдинг 2007»; Табл. Баланс ліквідності ФГ «Агрохолдинг 2007»; Табл. Розрахунок та аналіз основних показників ліквідності ФГ «Агрохолдинг 2007»; Рис. Схема формування ефекту

використання капіталу в операційній діяльності; Рис. Сфера дії операційно-фінансового важеля; Табл. Розрахунок ефекту фінансового важелю та сили його дії ФГ «Агрохолдинг 2007»; Табл. Структура і динаміка власного капіталу ФГ «Агрохолдинг 2007»; Табл. Структура прогнозного розміщення власного капіталу і довгострокових залучених коштів ФГ «Агрохолдинг 2007»

6. Консультанти розділів роботи

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Підпис, дата	
		завдання видав	завдання прийняв
1	Ревенко Н.Г., к.е.н., професор		
2	Ревенко Н.Г., к.е.н., професор		
3	Ревенко Н.Г., к.е.н., професор		

7. Дата видачі завдання

«17» вересня 2025 року

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№ з/п	Назва етапів випускної роботи	Строк виконання етапів роботи	Примітка
1.	Обґрунтування актуальності і мети роботи	до 03.10.2025 р.	виконано
2.	Опрацювання нормативно-законодавчої бази, аналіз літературних джерел	до 17.10.2025 р.	виконано
3.	Збір, обробка і узагальнення статистичних даних і даних річних фінансових звітів	до 31.10.2025 р.	виконано
4.	Оцінка ефективності діяльності підприємства та розробка пропозицій з удосконалення	до 14.11.2025 р.	виконано
5.	Обґрунтувати висновки	до 22.11.2025 р.	виконано
6.	Оформлення роботи та подання на кафедру	до 03.12.2025 р.	виконано

Здобувач


(підпис)

Бондаренко Т.В.

(ПІБ)

Керівник роботи


(підпис)

Ревенко Н.Г.

(ПІБ)

АНОТАЦІЯ

Бондаренко Т.В. Управління капіталом сільськогосподарського підприємства та шляхи його вдосконалення. –Херсонський навчально-науковий інститут Національного університету кораблебудування імені адмірала Макарова, 2025. – Рукопис.

У роботі здійснено теоретичне дослідження сутності фінансового капіталу підприємства як економічної категорії та визначено його роль у забезпеченні ефективної господарської діяльності. Розкрито основні ознаки та функції капіталу, охарактеризовано етапи управління капіталом підприємства, зокрема процеси його залучення, формування та використання. Особливу увагу приділено джерелам формування власного капіталу та специфіці його функціонування в умовах ринкової економіки.

Проведено комплексний аналіз капіталу фермерського господарства «Агрохолдинг 2007». Надано загальну характеристику підприємства, здійснено оцінку його фінансового стану, проаналізовано динаміку, склад і структуру капіталу, а також ефективність та інтенсивність його використання. Отримані результати дозволили виявити проблемні аспекти управління капіталом і визначити напрями його вдосконалення.

На основі проведеного аналізу обґрунтовано напрями удосконалення управління капіталом підприємства, зокрема оптимізацію співвідношення власного та залученого капіталу. Досліджено вплив оптимізації структури капіталу на фінансовий стан підприємства та доведено її значення для підвищення фінансової стійкості, платоспроможності й ефективності діяльності підприємства.

Ключові слова: капітал підприємства, фінансовий капітал, управління капіталом, структура капіталу, власний капітал, залучений капітал, фінансовий стан, ефективність використання капіталу, аграрне підприємство.

ANNOTATION

Bondarenko T.V. Capital management of an agricultural enterprise and ways of its improvement. – Kherson Educational-Scientific Institute of the Admiral Makarov National Shipbuilding University, 2025. – Manuscript.

The paper has carried out a theoretical study of the essence of the financial capital of an enterprise as an economic category and has determined its role in ensuring effective economic activity. The main features and functions of capital have been revealed, the stages of capital management of an enterprise have been characterized, in particular the processes of its attraction, formation and use. Particular attention has been paid to the sources of formation of equity capital and the specifics of its functioning in a market economy.

A comprehensive analysis of the capital of the farm “Agroholding 2007” has been carried out. A general characteristic of the enterprise has been provided, its financial condition has been assessed, the dynamics, composition and structure of capital, as well as the efficiency and intensity of its use have been analyzed. The results obtained have allowed us to identify problematic aspects of capital management and to determine areas for its improvement.

Based on the analysis, directions for improving the capital management of the enterprise are substantiated, in particular, optimizing the ratio of own and borrowed capital. The impact of optimizing the capital structure on the financial condition of the enterprise is studied and its importance for increasing the financial stability, solvency and efficiency of the enterprise is proven.

Keywords: enterprise capital, financial capital, capital management, capital structure, own capital, borrowed capital, financial condition, efficiency of capital use, agricultural enterprise.

ЗМІСТ

ВСТУП	6
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНЕ ДОСЛІДЖЕННЯ ОСНОВ ФОРМУВАННЯ ТА ФУНКЦІОНУВАННЯ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА.....	10
1.1. Характеристика та ознаки фінансового капіталу підприємства як економічної категорії.....	10
1.2. Основні етапи управління капіталом підприємства: залучення, формування, використання.....	20
1.3. Джерела формування власного капіталу підприємства та особливості його функціонування	29
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ КАПІТАЛУ ФГ «АГРОХОЛДИНГ 2007»	35
2.1. Загальна характеристика підприємства	35
2.2. Аналіз фінансового стану підприємства	37
2.3. Аналіз динаміки, складу та структури капіталу ФГ «Агрохолдинг 2007»	57
2.4. Аналіз ефективності та інтенсивності використання капіталу	62
РОЗДІЛ 3. ВДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА.....	67
3.1. Фінансові аспекти використання власного та залученого капіталу.....	67
3.2. Оптимізація структури капіталу підприємства	73
3.3. Вплив оптимізації структури капіталу на фінансовий стан підприємства	94
ВИСНОВКИ	99
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	103

ВСТУП

Для ефективного функціонування підприємства важливе значення має визначення оптимальної потреби у власних фінансових ресурсах та позикових, забезпечення структури, джерел їх формування та обґрунтованих напрямків їх використання. Оптимізація структури джерел капіталу є однією з найскладніших процедур в управлінні формуванням капіталу і при створенні підприємства. Вона виражає таке співвідношення використання власного і позикового капіталу, при якому забезпечується найбільш ефективний взаємозв'язок між коефіцієнтом фінансової рентабельності і коефіцієнтом фінансової стійкості і тим самим максимізується ринкова вартість (ціна) підприємства [6].

Саме цим обумовлюється актуальність теми дослідження, яка на даному етапі розвитку ринкових відносин має фундаментальне теоретичне і практичне значення.

Слід зазначити, що нарощування майнового потенціалу підприємства та розширення господарської діяльності за рахунок власних джерел в більшості випадків є можливим при наявності позитивних показників фінансових результатів. Альтернативним кроком є залучення кредитних ресурсів, що не завжди є можливим, враховуючи рівень кредитоспроможності позичальника. В іншому випадку більш реальним шляхом є залучення коштів зовнішніх інвесторів, що в свою чергу зменшить потребу підприємства у кредитних ресурсах.

Крім того, зниження результативності господарської діяльності підприємств при перевищенні коефіцієнта автономії свого оптимального рівня є свідченням того, що орієнтація на використання лише власного капіталу для фінансування діяльності не дає можливості інтенсифікувати процес розширеного відтворення та стримує рівень економічного зростання окремого господарства. Значний рівень даного показника може свідчити про

недовіру потенційних інвесторів до конкретного товаровиробника та їх небажання здійснювати вкладення у його діяльність.

Власний капітал є чинником фінансової стабільності підприємства, проте його обсяги є обмеженими, а вартість – вищою за позиковий. Формування фінансових ресурсів лише за рахунок власних джерел є підґрунтям для забезпечення абсолютного рівня фінансової стійкості та високого рівня платоспроможності підприємства в довгостроковому періоді і, як наслідок, знижує ймовірність банкрутства. Крім того, використання лише власного капіталу, на перший погляд, дає змогу отримати більш високий рівень прибутку, адже не потрібно сплачувати відсотки за користування позиковими коштами. В той же час фінансування діяльності лише за рахунок власних коштів однозначно обмежує масштаби ведення бізнесу і виключає можливості зростання рентабельності капіталу за рахунок позикових джерел фінансування.

Аналіз використання залучених джерел фінансування показує, що за рахунок позикового капіталу підприємство має більше можливостей нарощення свого виробничого потенціалу та розширення бізнесу. Крім того, залучити додатковий позиковий капітал можна значно швидше, ніж сформувати власний, особливо при високому рівні кредитоспроможності. Також раціональне використання власного капіталу дає можливість використати ефект фінансового лівериджу і, як наслідок, створити умови для збільшення рентабельності активів. В умовах достатніх показників рентабельності господарської діяльності використання позикових коштів навіть в умовах необхідності сплачувати за їх користування дає змогу формувати додатковий прибуток, а отже за великим рахунком перетворюється на додаткове джерело формування власного капіталу (за рахунок більшої суми нерозподіленого прибутку).

Проте, не дивлячись на те, що позиковий капітал характеризується широкими можливостями залучення у діяльність підприємства, однак зростання його питомої ваги у структурі джерел фінансування підприємства

підвищує фінансовий ризик, що генерує підприємство, а отже знижує рівень платоспроможності [1].

Оптимізація структури капіталу є одним із найбільш важливих і складних завдань, які вирішуються у процесі фінансового управління підприємством, і передбачає знаходження компромісу між допустимим рівнем ризику та необхідним рівнем доходності власного капіталу в кожному конкретному випадку.

У процесі формування структури капіталу кожного суб'єкта господарювання має бути врахована ціла низка чинників, серед яких варто виокремити наступні: стадія життєвого циклу підприємства, кон'юнктура товарного та фінансового ринку, галузеві особливості операційної діяльності підприємства, тривалість операційного циклу, рентабельність діяльності, значення коефіцієнта операційного лівериджу, рівень кредитоспроможності, схильність власників до ризику (не дивлячись на те, що це є не економічним, а психологічним фактором), система оподаткування прибутку, рівень фінансової незалежності, інфляційні коливання тощо [10].

Таким чином, саме побудова ефективної системи фінансового менеджменту стосовно формування позикових ресурсів є одним із найважливіших завдань, що спрямовуються на забезпечення високих кінцевих фінансових результатів господарської діяльності підприємств.

Отже, основними шляхами забезпечення належного рівня фінансової стійкості та мінімізації ризиків, що генерує підприємство, є створення умов для фінансування діяльності як на основі використання власних ресурсів, так і за рахунок кредитних операцій. При цьому слід чітко визначити переваги та недоліки фінансування діяльності за рахунок різних джерел. Використання конкретного виду джерела нарощування загальної вартісної оцінки капіталу має бути пов'язане з ґрунтовною оцінкою наслідків таких дій в плані забезпечення майбутніх рівнів платоспроможності та фінансової стійкості та корелювати з необхідністю максимізації кінцевого позитивного фінансового результату діяльності підприємства.

Актуальність вибраної теми дослідження обумовлена великою роллю фінансового капіталу у формуванні конкурентоспроможного та прибуткового господарства агропромислової сфери.

Метою магістерської роботи є огляд теоретико-методологічних основ формування та використання капіталу підприємства, аналіз капіталу підприємства, оцінки ефективності управління капіталом підприємства та його структурою і шляхів оптимізації структури капіталу сільськогосподарського підприємства.

Об'єктом дослідження є процеси формування та використання капіталу підприємства.

Предмет дослідження – теоретичні та практичні аспекти управління капіталом сільськогосподарського підприємства.

У роботі використані загальнонаукові методи дослідження, а також методи порівняння, економіко - статистичні методи обробки даних (групування, зіставлення, факторного аналізу відхилень).

Структура роботи складається з чотирьох розділів.

У першому розділі розглядалися теоретико-методологічні основи формування та використання капіталу підприємства.

У другому розділі на основі даних фінансової звітності товариства з обмеженою відповідальністю «Агрохолдинг 2007» проведений аналіз капіталу підприємства.

У третьому розділі визначені шляхи вдосконалення управління капіталом підприємства.

У четвертому розглянути питання охорони праці на підприємстві.

Інформаційну базу роботи складають фінансова звітність підприємства, діюче законодавство України, нормативно-інструментальні матеріали, спеціальна література з питань аналізу діяльності підприємства, офіційні статистичні матеріали.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНЕ ДОСЛІДЖЕННЯ ОСНОВ ФОРМУВАННЯ ТА ФУНКЦІОНУВАННЯ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

1.1. Характеристика та ознаки фінансового капіталу підприємства як економічної категорії

Основними показниками та індикаторами економічного розвитку країни прийнято вважати величини, які характеризують рівень виробництва, об'єм валової доданої вартості, рентабельність ведення певного виду діяльності та інші. Більшість з них застосовують і для характеристики економічного стану підприємства. Проте така категорія як «капітал» для аналізу фінансового стану підприємства застосовується значно рідше, а якщо застосовується, то, зазвичай, як додатковий показник, хоча саме капітал є основою та підґрунтям створення та сталого розвитку будь-якого суб'єкта господарювання.

В теорії використання капіталу його характеристика як виробничого ресурсу займає центральне місце. Капітал характеризується в економічній теорії як «фактор виробництва», тобто економічний ресурс, який приймає участь у виробничому процесі та має вплив на результати виробництв.

Поняття «капітал» в економічній літературі має багато авторських визначень та трактувань. У більшості випадків вони співпадають, проте все-таки існують деякі відмінності у розумінні даного поняття різними науковцями. Так, Карл Маркс в однойменній праці визначав капітал як вартість, яка «самозростає», при цьому поділяючи його на постійний і змінний. Інший класик політичної економії Томас Мальтус капіталом називав те, що витрачається з метою отримання прибутку. Доктор економічних наук, професор Бланк І. О. капіталом вважає накопичений шляхом збереження запас економічних благ у формі грошових коштів та реальних капітальних ресурсів, які їхнім власником залучаються в економічний процес як

інвестиційний ресурс і фактор виробництва з метою отримання доходу, та функціонування яких в економічній системі базується на ринкових принципах і пов'язано з факторами часу, ризику та ліквідності.

Доктор економічних наук Терещенко О.О. зазначає, що найпоширенішими для визначення капіталу як економічної категорії є два основних підходи: макроекономічний підхід (з народногосподарського погляду); мікроекономічний підхід (з погляду суб'єктів господарювання).

Згідно з першим підходом під капіталом розуміють один із трьох факторів виробництва разом із землею та працею: з капіталом ідентифікуються виробничі засоби, що можуть бути використані для здійснення господарської діяльності (виробництва товарів, робіт, послуг). Крім цього існує також монетаристський підхід, згідно з яким під капіталом розуміють грошові кошти. Проте даний підхід не враховує одну важливу ознаку – гроші є капіталом лише тоді, коли призводять до зростання наявної вартості у процесі нагромадження, зберігання та продажу.

Кандидат економічних наук Савицька Г.В. дає таке трактування капіталу: капітал – це засоби, які є в розпорядженні суб'єкта господарювання для здійснення діяльності з метою одержання прибутку. При цьому для формування капіталу використовуються як внутрішні (власні), так і зовнішні (залучені) джерела.

Сучасна економічна теорія виділяє наступні основні характеристики капіталу як фактору виробництва:

- комплексність використання - капітал не є самодостатнім фактором, а використовується в комплексі з іншими виробничими ресурсами;
- вторинність формування - в системі основних факторів виробництва природні та трудові ресурси виступають як первинні, тобто існуючі незалежні фактори, в той час як капітал являється похідним або «деривативним» фактором [13, с. 19]. Це визначено тим, що для формування його запасу як виробничого фактора потрібне попереднє використання первинних факторів виробництва;

- опосередкована роль в системі факторів виробництва - у загальному комплексі факторів виробництва капітал виступає зв'язуючою ланкою у цілеспрямованій взаємодії всіх виробничих ресурсів;

- продуктивність - визначається як відношення результату виробничої діяльності до обсягу залученого капіталу;

- альтернативність виробничих можливостей - в комбінації з іншими факторами виробництва капітал формує певний виробничий потенціал, який може бути використаний для альтернативних цілей виробничої діяльності, наприклад, інвестицій;

- висока мобільність - серед основних факторів виробництва капітал традиційно розглядається як найбільш мобільний. Якщо земля як фактор виробництва практично не має особливості просторової трансформації, а праця має обмежену мобільність, то капітал в реальній або грошовій формі характеризується абсолютною мобільністю, тобто може бути швидко направлено для більш ефективного використання в інші підприємства, галузі, регіони, країни [41].

За своєю економічною природою капітал є економічним ресурсом, призначеним к інвестуванню. Як інвестиційний ресурс, капітал знаходиться в постійному русі. Всі основні форми руху капіталу у всіх секторах економіки країни пов'язані з його інвестуванням та реінвестуванням. Процес використання капіталу як реального інвестиційного ресурсу представляє собою «чисте капіталостворення», тобто обсяг валових інвестицій за певний період, зменшений на суму амортизаційних відрахувань [12, с. 30]. При чому, цей процес забезпечується тільки в умовах реального сектора економіки - промисловість, сільське господарство, торгівля, будівництво тощо. Використання капіталу як інвестиційного ресурсу в фінансовому секторі економіки (тобто в процесі інвестицій в акції, облігації та інші цінні папери) новий реальний капітал не створює. Таке фінансове інвестування характеризується в рамках економіки країни як «трансфертне» - обсяг інвестування одними суб'єктами дорівнює обсягу дезінвестування іншими

суб'єктами без приросту реальної вартості. Як інвестиційний ресурс, капітал займає проміжне місце серед факторів виробництва. Накопичення капіталу створює тільки можливості для його використання. Використання капіталу як фактору виробництва є результатом його реалізації як інвестиційного ресурсу.

Таким чином, капітал, як інвестиційний ресурс, забезпечує постійний економічний прогрес суспільства, однак реалізація цих можливостей пов'язана з ефективними формами державного регулювання інвестиційної діяльності.

За ринкової трансформації народногосподарського комплексу України виникає значна потреба у фінансовому капіталі для забезпечення нормального процесу фінансування підприємницьких структур незалежно від їхніх форм власності й організаційно-правового статусу.

Капітал виникає в контексті не тільки економічних та фінансових, але й юридичних відносин, що пов'язані з функціонуванням підприємства. Внаслідок цього для різних форм підприємств існують і різні визначення основних категорій цього поняття.

Подолання фінансової кризи в Україні потребує кардинальних заходів перетворення виробничих процесів. Рішення цієї проблеми багато аспектне: необхідно виділення комплексу організаційно-економічних, технічних та технологічних проблем підвищення ефективності функціонування виробництв. Серед цих проблем важливе місце належить питанню відродження капіталу на основі інвестиційної політики, підвищення ефективності виробництва, зниження ресурсомісткості продукції.

Процес виробництва обумовлено наявністю різноманітних видів капіталу - земельного, трудового, майнового, інформаційного, інтелектуального та інше. Тобто, капітал - це багато аспектна і універсальна категорія. Значне місце відводиться матеріальному капіталу, зокрема, фінансовому.

Вихідним моментом у процесі наукового дослідження фінансового капіталу підприємства, як економічної категорії, на нашу думку, має бути визначення поняття «фінансовий капітал підприємства». Формулювання цього поняття не розкриває цілком природи й основних характеристик цієї категорії, але дає змогу відокремити фінансовий капітал від інших понять, пов'язаних із фундаментальною та багатогранною економічною категорією «капітал», дослідженню якої присвячено значну кількість наукових праць протягом досить тривалого історичного періоду.

Таким чином, фінансовий капітал підприємства як економічна категорія існує об'єктивно і його природа визначається не суспільно-економічною формацією або типом економічної системи держави, а реальним процесом формування підприємницьких структур і механізмом здійснення фінансування їхньої діяльності. Тому фінансовий капітал підприємства формується і використовується суб'єктами господарювання в будь-якій економічній системі відповідно до стратегічних і тактичних цільових настанов цієї системи.

Поняття «фінансовий капітал» з'явилося в науковому обороті відносно недавно, на початку XX століття після виходу в 1910 році однойменної книги німецького соціаліста Р. Гільфердінга. Цей автор розглядав фінансовий капітал не стільки з позиції науки, скільки як специфічну форму розвитку монополістичного капіталізму. Він вважав, що «фінансовий капітал - капітал, який перебуває у розпорядженні банків і застосовується промисловцями».

Що стосується теорії фінансів, то в радянський період капітал у будь-якій його формі не був об'єктом дослідження і лише з початком ринкової трансформації економіки почалося формування наукового розуміння економічної природи фінансового капіталу підприємства. При цьому більшість сучасних економістів-фінансистів розглядають поняття «фінансовий капітал» як синонім фінансових ресурсів. Це характерно як для вчених України, так і для фахівців з інших країн СНД. Тлумачення «капіталу» як економічної категорії ряду вчених представлено у табл. 1.1.

Табл. 1.1

Трактування поняття «капітал»

Вчені	Трактування
Ковальов В. В.	«Капітал - це частина фінансових ресурсів. Капітал - це гроші, пущені в обіг, і доходи, що вони приносять від цього обігу» [13, с. 29].
Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С.	«...це кошти, вкладені в суб'єкт господарювання для початку або продовження господарської діяльності з метою одержання прибутку (доходу)» [42, с. 87].
А.М.Поддєрьогін, М.Д. Білик	«...фінансовий капітал - це фінансові кошти підприємства, відбиті в пасиві його бухгалтерського балансу. При цьому, фінансовий капітал підрозділяється на власний, тобто сформований за рахунок власних джерел фінансових ресурсів, і позиковий, формування якого здійснюється за рахунок позикових фінансових джерел» [36, с. 98].
В.П.Савлук	«...частину фінансових ресурсів, задіяних фірмою в оборот, і доходи, що вони приносять від цього обороту. У цьому розумінні капітал виступає як перетворена форма фінансових ресурсів» [25, с. 64].
І.А. Бланк	«Капітал підприємства характеризується загальною вартістю коштів у грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, інвестованих у формування його активів» [3, с. 211].
А.М.Поддєрьогін, О.О. Терещенко	«...частину фінансових ресурсів, задіяних в оборот, і доходи, що вони приносять від цього обороту» [39, с. 127].

Досліджуючи сутність поняття «фінансовий капітал підприємства», доцільно представити точку зору з цього питання закордонних економістів. У закордонній фінансово-економічній літературі розуміння, що фінансовий капітал підприємства є сукупністю фінансових коштів, склалося досить давно і використовується не тільки в теорії, а й у практичній діяльності фірм. Зокрема, таке розуміння фінансового капіталу можна знайти в роботах С. Фішера, Р. Дорнбуша, Р. Шмалензі, Б. Мінца, М. Шварца, Дж. Робінсона та інших. Наприклад, С. Фішер, Р. Дорнбуш, Р. Шмалензі у своїй капітальній роботі «Економіка» розглядають фінансовий капітал як фінансові кошти, що їх вкладають власники підприємства, акціонери в розвиток суб'єкта господарювання. При цьому автори розрізняють власний і позиковий фінансовий капітал як складові сукупного фінансового капіталу підприємства.

Таким чином, підходи, що існують в економічній літературі до розуміння фінансового капіталу, залежать від тих позицій учених, з яких вони розглядають цю об'єктивну економічну категорію. Звичайно,

визначення поняття «фінансовий капітал підприємства» відрізняється одне від одного, що є цілком закономірним через достатню складність цієї категорії і не однозначні підходи до її розуміння.

Для визначення поняття «фінансового капіталу підприємства» необхідно розкрити основні ознаки цієї категорії.

По-перше, фінансовий капітал підприємства за своєю економічною суттю відбиває процес створення, використання, розподілу і відтворення фінансових ресурсів як у масштабах окремого підприємства, так і всієї економічної системи держави. Ця ознака фінансового капіталу характеризує формування і використання як власних, так і позикових фінансових ресурсів підприємства в процесі фінансової діяльності суб'єкта господарювання.

По-друге, фінансовий капітал підприємства знаходить своє відображення в процесі формування основних і обігових активів. Ця ознака фінансового капіталу виступає як необхідна умова організації підприємницької діяльності, як пусковий механізм і основа продуктивних сил не тільки суб'єкта господарювання, а й усієї економіки країни. Без фінансового капіталу інші необхідні фактори виробництва (земля, праця, підприємницькі здібності), як свідчить реальна практика господарювання, дають незначний результат.

По-третє, фінансовий капітал - це економічна база функціонування не тільки окремо взятого суб'єкта господарювання, а й об'єктивна умова розвитку держави і суспільства. У цьому своєму значенні фінансовий капітал формує необхідні умови для створення доданої вартості, розподіл і перерозподіл котрої забезпечує формування фінансових ресурсів як на рівні суб'єкта підприємницької діяльності, так і держави. Завдяки цьому зростають економічна міць і підприємства, і держави, їхні соціальні можливості.

По-четверте фінансовий капітал підприємства є джерелом формування добробуту власників підприємства, робітників, а через фінансову систему країни - усіх членів суспільства. Збільшення обсягів капіталізації фінансових ресурсів сприяє зростанню добробуту суспільства у майбутніх періодах, а

збільшення поточного споживання скорочує можливості формування фінансового капіталу і зменшує його продуктивну силу в майбутньому.

По-п'яте, фінансовий капітал підприємства є важливішою характеристикою рівня ефективності виробничо-господарської діяльності підприємства. Ця ознака фінансового капіталу проявляється в його здатності до самозростання, що пов'язано із процесом ефективного формування, розподілу і використання прибутку, надходжень і доходів, можливістю постійного нарощування обсягів капіталізації фінансових ресурсів.

По-шосте, фінансовий капітал є головним мірилом ринкової вартості підприємства. У цій своїй якості виступає тільки власний фінансовий капітал, що характеризує здатність підприємницької структури формувати позаобігові і власні обігові активи. Обсяги власного фінансового капіталу підприємства є відправною точкою для використання позикових фінансових коштів, підвищення надійності й інвестиційної привабливості підприємств, що формує базу оцінки його ринкової вартості.

По-сьоме, фінансовий капітал є чинником ризику, що визначається самим процесом його формування та використання. При формуванні фінансового капіталу ризик визначається в невизначеності при одержанні доходів і надходжень, їхньому розподілі і використанні, а також неоднозначності ситуацій при взаємодіях з кредиторами та інвесторами. Використання фінансового капіталу в процесі господарської діяльності також породжує ризик утрати фінансових ресурсів, упущеної вигоди, що безумовно відбивається на одержанні доходів і відтворенні самого фінансового капіталу [15].

По-восьме, фінансовий капітал підприємства характеризується і фактором часу. З цього боку фінансовий капітал характеризується як джерело поточного і майбутнього добробуту. Як джерело поточного добробуту фінансовий капітал має приносити швидкий дохід підприємству та його власникам [21]. У зв'язку з цим виникає прагнення використовувати фінансовий капітал не для довгострокового інвестування, а з метою швидкої

обіговості з максимально можливим доходом. Це зумовлює напрями вкладу фінансового капіталу, його переливання у галузі з вищою нормою поточного доходу і меншим періодом відтворення. З іншого боку, рух фінансового капіталу в масштабах економічної системи приводить до вирівнювання норми доходу, що змушує підприємства та їх власників здійснювати довгострокові вкладення фінансового капіталу, що принесуть свої доходи не в поточному, а в майбутньому періоді. Перед підприємством завжди існує альтернатива використання фінансового капіталу, яка пов'язана з фактором часу. Саме вона потребує оптимізації управлінських рішень щодо поточного і перспективного формування і використання фінансового капіталу як можливого джерела добробуту [35].

Крім того, фінансовий капітал є основою для створення і функціонування підприємств різних форм власності. З цих позицій істотне значення має початковий або стартовий капітал. Початковий фінансовий капітал підприємства необхідний для будь-якого підприємства незалежно від галузі, регіону і форми підприємництва. Для суб'єктів господарювання, які є юридичними особами, початковий обсяг фінансового капіталу знаходить відображення у статуті підприємства і засновницьких документах і становить суму статутного (акціонерного) капіталу або фонду. Статутний капітал як початкова базова сума фінансового капіталу підприємства забезпечує не тільки обов'язкову умови державної реєстрації підприємства, а й створює необхідні стартові фінансово-економічні умови нормальної діяльності підприємницької структури.

З урахуванням наявних підходів в економічній літературі, основних ознак, що характеризують фінансовий капітал підприємства, його визначення в узагальненому вигляді може бути сформульовано так: фінансовий капітал підприємства являє собою сукупність капіталізованих фінансових ресурсів, що використовуються власниками і менеджерами в економічному процесі відтворення вартості як джерело фінансування господарської діяльності з

метою одержання доходу, формування якого в економічній системі держави здійснюється на ринкових принципах і підходах [30, с. 67] .

З економічної сутності фінансового капіталу випливає його об'єктивна необхідність для підприємницьких структур. Ця необхідність визначається кількома моментами:

- фінансовий капітал необхідний підприємству для його державної реєстрації;
- механізмом організації виробничо-збутової, фінансово-інвестиційної та іншої діяльності;
- виходом на проектні показники розвитку і розміри підприємства;
- можливістю розширення масштабів господарської діяльності;
- створенням сприятливих фінансових умов підвищення добробуту власників підприємства;
- формуванням можливостей задоволення зростаючих потреб найманих робітників;
- створенням умов ефективного розвитку всієї економічної системи держави.

В складних умовах перехідної економіки значення фінансового капіталу різко зростає, що визначається зміною системи фінансових відносин, яка існувала у радянській економіці. Ці зміни пов'язані з новими принципами організації фінансової діяльності, характерними для ринкової економічної системи.

Отже, фінансовий капітал підприємства як об'єктивно існуюча економічна категорія забезпечує процес фінансування господарської діяльності підприємницьких структур, є важливим фактором розвитку національної економіки України, її ринкової трансформації.

Таким чином, підходи, що існують в економічній літературі до розуміння фінансового капіталу, залежать від тих позицій учених, з яких вони розглядають цю об'єктивну економічну категорію. Звичайно, визначення поняття «фінансовий капітал підприємства» відрізняється одне

від одного, що є цілком закономірним через достатню складність цієї категорії і не однозначні підходи до її розуміння.

1.2. Основні етапи управління капіталом підприємства: залучення, формування, використання

Початковим етапом в управлінні капіталу підприємства є його формування. Воно передбачає пошук джерел його залучення, якими можуть бути власні кошти підприємства і зобов'язання. При формуванні капіталу підприємство зацікавлене у залученні необхідної суми коштів за мінімальною ціною. Оскільки структура джерел формування капіталу є визначальною для фінансової стійкості підприємства, при формуванні свого капіталу підприємство балансує між двома пріоритетами – фінансовою стійкістю і вартістю. Власний капітал дозволяє забезпечити максимальну фінансову стійкість, проте не створює податкового щита, що характерно для позикового капіталу.

Процеси формування та залучення капіталу дозволяють накопичити певний об'єм необхідних для ведення господарської діяльності ресурсів, які в икористовуватимуся відповідно для досягнення визначених підприємством цілей. Відповідно процесам формування розрізняють процеси використання капіталу підприємства.

Основними напрямками використання капіталу підприємства є фінансування його оборотних та необоротних активів. До зазначених напрямів також відносяться витрати майбутніх періодів, необоротні активи та групи вибуття, які є складовими активів підприємства.

Використання власного капіталу на відміну від залученого пов'язане з такими перевагами для суб'єкта господарювання:

1. Сума власного початково вкладеного капіталу є фінансовою основою господарської діяльності підприємства та перебуває у власності суб'єкта господарювання безстроково на безоплатній, безповоротній основі.

2. Залучення власного капіталу здійснюється за рішенням органів управління підприємства, тобто не потрібно є згода та погодження умов додаткового фінансування інших ділових одиниць, особливо, якщо частина власного капіталу акумулюється з внутрішніх стосовно суб'єкта господарювання джерел.

3. Сформовані за рахунок власного капіталу активи, порівняно з активами, що формуються за рахунок позикового фінансування, генерують вищу норму прибутку, оскільки за використання власних фінансових ресурсів сплата позикового відсотка не передбачена.

4. При додатковому залученні власного капіталу з внутрішніх та зовнішніх джерел фінансова стійкість та платоспроможність підприємства зростає.

5. Ризик банкрутства при використанні власного капіталу є незначним, порівняно із залученням, для розширення бази фінансових ресурсів підприємства, позикового фінансування.

Поряд з цим, залучення додаткового обсягу власного капіталу має ряд недоліків:

1. Обмеженість вибору джерел додаткового фінансування і, відповідно, можливого обсягу залучення капіталу для розширення фінансово-господарської діяльності підприємства.

2. Вартість додаткового залученого власного капіталу підприємства перевищує вартість фінансових ресурсів, залучених з альтернативних джерел позикового фінансування, що пов'язано з вищим ризиком акціонерів підприємства, порівняно з його кредиторами.

3. Відсутня можливість використання «податкового щита», оскільки виплата дивідендів, які є ціною використання власного капіталу, здійснюється з чистого прибутку, тоді як сплата відсотків за зобов'язаннями

є частиною фінансових витрат суб'єкта господарювання і зменшує базу оподаткування податком на прибуток підприємств.

4. Додаткова емісія акцій передбачає загрозу скуповування акцій сторонніми інвесторами, що потенційно може спричинити зміну політики підприємства та зміну складу його органів управління.

5. Не використовується можливість приросту рентабельності власного капіталу за рахунок залучення позикового фінансування, оскільки за умов використання виключно власних фінансових ресурсів неможливим є перевищення фінансової рентабельності над економічною рентабельністю підприємства.

6. Залучення додаткового акціонерного капіталу, як правило, передбачає використання послуг посередників для виходу емітента на фондовий ринок, що безумовно, збільшує технічні витрати на залучення фінансових ресурсів.

7. Немоżliвим є забезпечення достатнього обсягу фінансування потреб господарської діяльності підприємства за рахунок залучення додаткового зовнішнього фінансування за несприятливих коливань кон'юнктури фінансового ринку.

8. Залежно від джерела позикового капіталу підприємства формують відповідні структурні елементи авансованого капіталу. Саме так, довгострокові банківські кредити спрямовуються на формування основного капіталу, а короткострокові — як правило, на поповнення оборотного капіталу.

Кредити як частина позикового капіталу надаються підприємствам за плату, тобто вони сплачують за його використання певний відсоток від їх суми. Платним для підприємства є і таке джерело формування позикового капіталу, як випуск облігацій. Це вигідна форма залучення капіталу, оскільки власники облігацій не мають права втручатися в господарську діяльність підприємства на відміну від акцій, які дають право участі в капіталі. Крім кредитів і випуску облігацій, підприємства можуть залучати

для виробничих потреб засоби інших юридичних осіб у вигляді позик, сплачуючи за це певний відсоток. Так, підприємства можуть користуватися комерційним (товарним) кредитом при здійсненні розрахунків за придбану продукцію, надані їм послуги чи виконані для них роботи.

Даний кредит може надаватися постачальниками у формі відстрочки платежу без сплати відсотків. Безоплатним для підприємства є використання і такого джерела позичкового капіталу, як кредиторська заборгованість по заробітній платі, за товари і послуги, за розрахунками з бюджетом, за страхуванням тощо. Ці елементи позичкового капіталу мають бути повернуті підприємством, але поки воно ними володіє до терміну їх погашення (а нерідко і за межами цього терміну), то вказаними коштами таке підприємство розпоряджається на свій розсуд.

Використання позичкового капіталу надає підприємствам, крім прямих, раніше розглянутих переваг, і опосередковані переваги, як наприклад, зменшення бази оподаткування, а відтак, і скорочення платежів до бюджету (проценти за кредит відносять до валових витрат і завдяки цьому зменшується прибуток до оподаткування). Підприємство може отримати додаткову вигоду від використання позичкового капіталу в період підвищення темпів інфляції. Це зумовлено тим, що повернення боргу здійснюється грошима меншої купівельної спроможності.

Водночас залучення підприємствами позичкового капіталу несе в собі і певні загрози. Головна з них — це зростання ризику зниження їх фінансової стійкості та платоспроможності. Крім того, виплачені проценти за кредит є елементом витрат, а отже, вони зменшують масу прибутку підприємства і рентабельність авансованого капіталу. Підприємства, які розраховують на взяття кредиту, можуть понести серйозні втрати в умовах нестабільного зовнішнього середовища і виникли в зв'язку з цим недоступність кредиту (високі процентні ставки за кредит, завищені вимоги до застави як гарантії кредиту тощо).

Отже, суб'єкт господарювання, залучаючи додаткові обсяги власного капіталу, збільшує свою фінансову стійкість і платоспроможність та мінімізує ризик банкрутства, проте не використовує можливостей зростання фінансового потенціалу, приросту фінансової рентабельності вкладеного капіталу та податкової економії. Позикові кошти також займають досить вагоме місце в структурі капіталу підприємства.

Використання позикових коштів дає можливість приросту рентабельності власного капіталу, але негативно впливає на фінансову стійкість підприємства. Використання позикових коштів є важливим питанням для кожного підприємства і потребує виваженого підходу до визначення потреби в них, вибору їх джерел та обсягів залучення.

Для здійснення господарської діяльності (виробництва продукції, виконання відповідних робіт і надання послуг) підприємству необхідно мати цілий комплекс матеріальних, технічних, технологічних та інших засобів і грошових коштів. При цьому в господарській діяльності підприємства складається певне співвідношення між цими складовими. Тому можна дійти висновку, що капітал має властивості відображатися у виробленій продукції. При цьому вироблена продукція формується за участю різних складових капіталу. Але слід взяти до уваги, що вартість продукції складається з окремих ланцюжків, кожен з яких пов'язаний з відповідною частиною капіталу.

За класичною економічною теорією в процесі створення нового продукту створюється і нова споживча вартість. І тільки нова вартість, поряд із іншою, визначається капіталом.

З позицій управління фінансами підприємства капітал характеризує загальну вартість коштів у грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, яка інвестована у формування його активів [3].

Капітал - це економічна категорія, яка відома давно, але отримала новий зміст в умовах ринкових відносин. Як головна економічна база

створення і розвитку підприємства, капітал у процесі свого функціонування забезпечує інтереси держави, власників і персоналу.

Капітал підприємства характеризує загальну вартість засобів у грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, які інвестуються у формування його активів.

Велику роль відіграє капітал в економічному розвитку підприємства і в забезпеченні інтересів держави, власників і персоналу виступає головним об'єктом фінансового управління підприємством.

Капітал підприємства характеризується не тільки багатоаспектною сутністю, але й багатьма видами існування. Це потребує певної систематизації термінів, що використовуються. Така систематизація наведена на рис. 1.1.

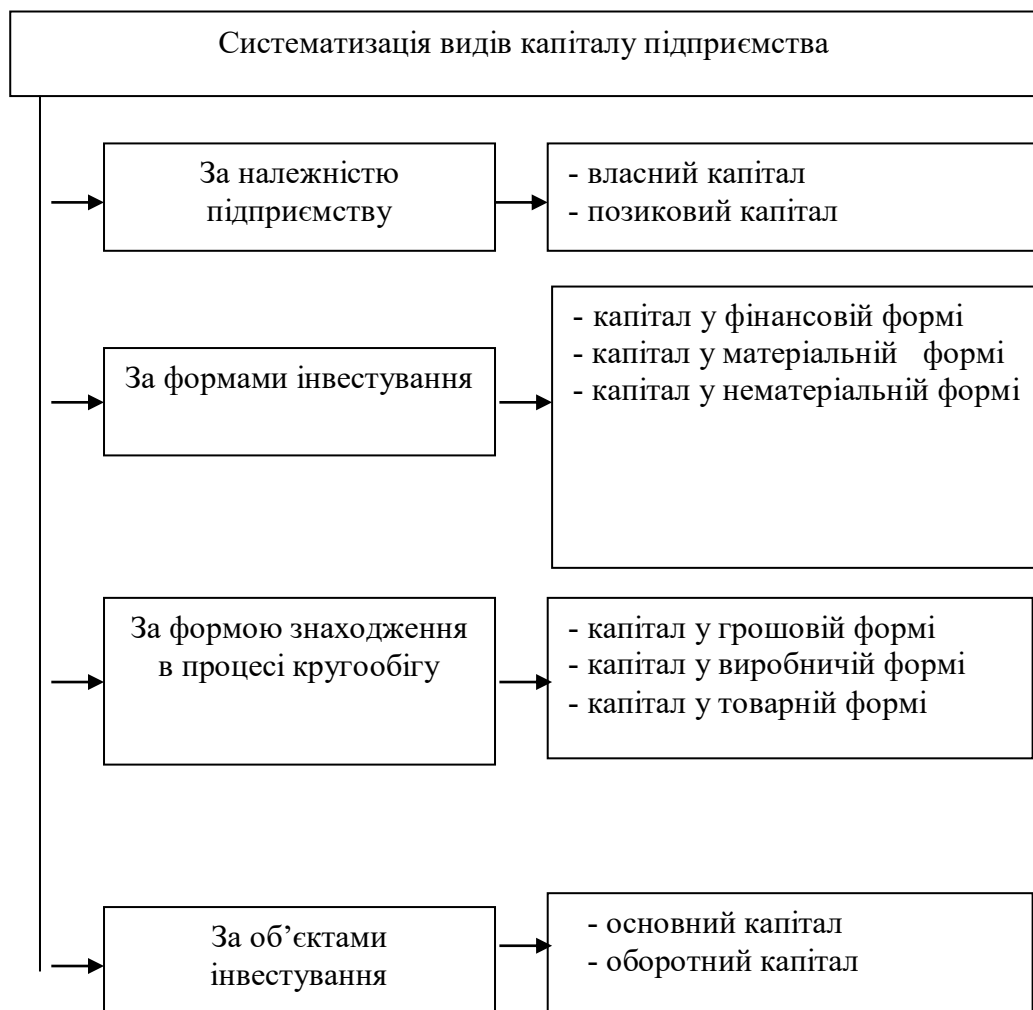


Рис. 1.1. Класифікація капіталу підприємства [32, с. 36]

Розглянемо більш детально окремі види капіталу підприємств відповідно їх систематизації.

За належністю підприємству виділяють власний і залучений капітал.

Власний капітал характеризує загальну вартість коштів підприємства, які належать йому на правах власності та використовуються для формування його активів. Залучений капітал характеризує кошти, які залучаються для фінансування розвитку підприємства на поворотній основі. Основними видами залученого капіталу є банківський кредит, фінансовий лізинг, емісія облігацій та інші.

За метою використання можуть бути виділені такі види капіталу: виробничий, позичковий, спекулятивний. Виробничий капітал характеризує кошти підприємства, інвестовані в його операційні активи для здійснення виробничо-збутової діяльності. Позичковий капітал представляє ту його частину, яка використовується в процесі інвестування в грошові інструменти (депозитні вклади, депозитні сертифікати, облігації та боргові фондові інструменти). Спекулятивний капітал використовується в процесі спекулятивних (заснованих на цінових різницях) операціях.

За об'єктами інвестування розрізняють основний капітал та оборотний.

За формою перебування в процесі кругообігу поділяють грошовий, виробничий і товарний капітал залежно від стадії кругообігу, в якій він знаходиться.

За характером використання в господарському процесі виділяють працюючий і непрацюючий (мертвий) капітал. Працюючий капітал характеризує ту його частину, яка приймає безпосередню участь у формуванні доходів і забезпеченні операційної, інвестиційної та фінансової діяльності підприємства. Непрацюючий капітал інвестовано в активи, які не приймають безпосередньо участь в здійсненні господарської діяльності та формуванні його доходів.

За характером використання власниками капітал розрізняють як споживчий та нагромаджений. Споживчий капітал після його розподілу з

метою споживання втрачає функції капіталу. Нагромаджений капітал характеризує різні форми його приросту в процесі капіталізації прибутку, дивідендних виплат та інше.

Функціонування капіталу підприємства в процесі його виробничого використання характеризується процесом постійного кругообігу. Кожний завершений оборот складається з ряду стадій, зображених на рис. 1.2.

Як видно, в процесі кругообігу капітал проходить три стадії. На першій стадії капітал у грошовій формі інвестується в операційні активи (оборотні і необоротні), перетворюючись у виробничу форму. На другій стадії виробничий капітал в процесі виготовлення продукції перетворюється на товарний капітал. На третій стадії товарний капітал по мірі реалізації продукції перетворюється на грошовий капітал.

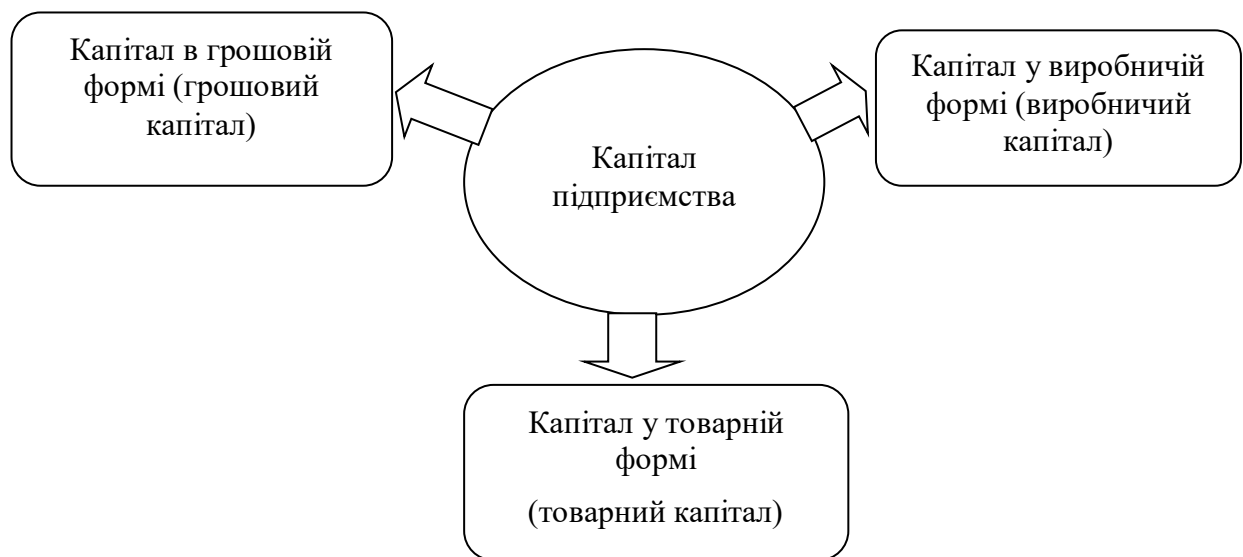


Рис. 1.2. Характер руху капіталу підприємства в процесі його кругообігу [32, с. 45]

Середня тривалість обороту капіталу характеризується періодом його обороту. Крім того, цей показник може бути виражений кількістю оборотів протягом досліджуваного періоду.

Розглянуті вище класифікація та особливості функціонування капіталу дають можливість більш цілеспрямовано управляти ефективністю його формування і використання.

Основною метою формування капіталу підприємства є задоволення потреби в придбанні необхідних активів та оптимізація його структури з позицій забезпечення умов ефективного його використання [32]. Доцільно розглянути кожний з принципів формування капіталу них більш детально:

- врахування перспектив розвитку господарської діяльності. Процес формування обсягу та структури капіталу підпорядковується задачам забезпечення його господарської діяльності не тільки на початковій стадії функціонування підприємства, а й у найближчій перспективі. Забезпечення цієї перспективності формування капіталу досягається шляхом включення всіх розрахунків, пов'язаних із формуванням капіталу, в бізнес-план проекту створення нового підприємства;

- забезпечення відповідності обсягу залученого капіталу і суми активів підприємства. Загальна потреба в капіталі засновується на потребі підприємства в оборотних та необоротних активах, використанні показника «капіталомісткість продукції». Цей коефіцієнт дає можливість розрахувати суму капіталу на одиницю виробленої (реалізованої) продукції;

- забезпечення оптимальності структури капіталу з позицій ефективного його функціонування. Структура капіталу представляє собою співвідношення власних та залучених фінансових коштів, які підприємство використовує в процесі господарської діяльності. Структура має вплив на коефіцієнти рентабельності активів і власного капіталу; визначає багато аспектів не тільки фінансової, а й виробничої та інвестиційної діяльності, впливає на кінцевий результат - прибуток. Формування структури капіталу нерозривно пов'язано з урахуванням особливостей кожної з його складових.

Формування структури капіталу тісно пов'язане з особливостями кожної складової його частини - власного капіталу та позикового;

- забезпечення мінімізації витрат на формування капіталу з різних джерел. Такий процес здійснюється за допомогою механізму визначення вартості кожного виду капіталу: власного чи залученого з різних джерел. Більш детально цей процес буде розглянуто у третьому розділі дипломної роботи;

- забезпечення високоефективного використання капіталу в процесі господарської діяльності підприємства. Реалізація цього принципу забезпечується шляхом максимізації показника рентабельності власного капіталу при певному рівні ризику.

Враховуючи особливості залучення та використання кожної складової капіталу, основні принципи формування капіталу, обсяги виробничої та інвестиційної діяльності підприємства, можна створити оптимальні умови для підвищення ефективності використання капіталу та максимізації ринкової вартості підприємства.

Серед механізмів управління формуванням капіталу найбільш складним завданням є питання мінімізації вартості капіталу та оптимізації його структури з позицій співставлення рівня доходності та рівня ризику.

1.3. Джерела формування власного капіталу підприємства та особливості його функціонування

Управління власним капіталом пов'язане не тільки з забезпеченням ефективного формування та використання вже накопиченої його частини, але і з формуванням власних фінансових ресурсів, що забезпечують майбутній розвиток підприємства.

Формування власного капіталу, відбувається за рахунок зовнішніх і внутрішніх джерел власних коштів. Джерела формування власного капіталу наведені в табл. 1.2.

Таблиця 1.2

Джерела формування власного капіталу підприємства [32]

Джерела	Склад джерел
Внутрішні джерела	1. Прибуток, що залишається в розпорядженні підприємства. 2. Амортизаційні відрахування від основних засобів і нематеріальних активів. 3. Цільові надходження та інші внутрішні джерела формування власних фінансових ресурсів.
Зовнішні джерела	1. Кошти засновників, що вкладаються в статутний капітал (пайові внески учасників). 2. Кошти, що надходять за рахунок випуску (емісії) акцій. 3. Кошти державного та місцевого бюджетів, що використовуються на безповоротні основі. 4. Інші джерела формування власних фінансових ресурсів.

У складі внутрішніх джерел формування власних фінансових ресурсів основне місце належить прибутку, що залишається в розпорядженні підприємства. Він формує переважну частину його власних фінансових ресурсів, забезпечує приріст власного капіталу, а відповідно, і ріст ринкової вартості підприємства.

Певну роль у складі внутрішніх джерел виконують також амортизаційні відрахування, особливо на підприємствах із високою вартістю власних основних засобів і нематеріальних активів; проте суму власного капіталу підприємства вони не збільшують, а лише є засобом його реінвестування. Інші внутрішні джерела не грають помітної ролі у формуванні власних фінансових ресурсів підприємства.

У складі зовнішніх джерел формування власних фінансових ресурсів основне місце належить внескам засновників у статутний (пайовий) капітал, а також емісії та реалізації акцій в акціонерних товариствах.

Для окремих підприємств одним із зовнішніх джерел формування власного капіталу можуть бути кошти державного та місцевого бюджетів, що використовуються на безповоротні основі та інша безплатна фінансова допомога, яка надається, як правило, лише окремим державним підприємствам.

До числа інших зовнішніх джерел входять безплатно передані підприємству матеріальні та нематеріальні активи, що включаються до складу його балансу.

При виборі схеми формування структури власного капіталу та вибору джерел його фінансування власник підприємства стикається з проблемою вибору фінансування свого підприємства.

Існує дві основні схеми:

- змішане фінансування, що передбачає формування капіталу як за рахунок власних, так і за рахунок позичкових коштів, що залучаються у різних пропорціях;

- повне самофінансування, що передбачає формування капіталу підприємства виключно за рахунок власних його видів, що відповідають організаційно-правовій формі підприємства.

При виборі кожної зі схем необхідно враховувати переваги та недоліки джерел фінансування.

Переваги власного капіталу:

- власний капітал є фінансовою основою підприємства;
- залучення власного капіталу є більш простим порівняно з залученням позикового капіталу, що пов'язане з тим, що рішення, пов'язані із збільшенням капіталу приймає власники та менеджери підприємства без необхідності отримання згоди інших господарюючих суб'єктів;

- власний капітал забезпечує більш високу можливість генерування прибутку в усіх сферах діяльності.

Недоліками власного капіталу є:

- обмеженість обсягу залучення фінансових ресурсів для розширення операційної та інвестиційної діяльності підприємства на окремих етапах його життєвого циклу;

- висока вартість;

- неможливе забезпечення перевищення коефіцієнта фінансової рентабельності підприємства над економічною рентабельністю.

Серед недоліків значне місце посідає висока вартість капіталу. Позичковий капітал оцінюється менеджментом підприємства за розмірами відсотків, а формування власного капіталу перебуває під впливом таких цінових чинників як дивіденди.

Функціонування капіталу підприємства в умовах трансформації економічної системи держави має базуватися на таких принципах:

- фінансової самостійності підприємства у процесі формування і використання фінансового капіталу;
- відповідальності за залучення і використання фінансового капіталу в процесі фінансування активів;
- самофінансування, тобто формування фінансового капіталу в першу чергу за рахунок власних джерел фінансових ресурсів;
- зацікавленості у збільшенні обсягів фінансового капіталу й ефективності його використання;
- оптимізації взаємозв'язків між елементами власного і позикового капіталу;
- оцінка вартості фінансового капіталу та її використання в процесі залучення капіталу;
- максимального використання можливостей залучення іноземного капіталу.

Виділені принципи функціонування капіталу цілком відповідають суті ринкового механізму господарювання. При цьому вплив держави на фінансову діяльність здійснюється з використанням фінансово-економічних методів і насамперед, за допомогою податкової, амортизаційної, бюджетної і валютної політики [12].

Таким чином, фінансовий капітал підприємства як об'єктивно існуюча економічна категорія забезпечує процес фінансування господарської діяльності підприємницьких структур, є важливим фактором розвитку національної економіки України, її ринкової трансформації.

Особливості функціонування капіталу в рамках конкретного підприємства пов'язані з двома основними економічними процесами:

- процесом його формування;
- процесом його використання.

Економічний процес використання капіталу підприємства характеризується такими його особливостями:

- використання капіталу реалізує його основне призначення - економічний ресурс. Тільки можливість ефективного використання капіталу визначає необхідні обсяги його формування підприємством в процесі економічного розвитку та стимулює його накопичення за рахунок внутрішніх джерел;

- процес використання кожної з форм капіталу має свій діапазон можливостей та специфіку механізму його використання. Найбільш універсальною з позицій сфери використання є грошова форма, яка, в свою чергу потребує трансформації в інші види для здійснення операційної та інвестиційної діяльності;

- головною особливістю капіталу як економічного ресурсу є його здатність до самозростання вартості. Ця особливість реалізується в процесі його використання шляхом постійного генерування доходів (прибутку). Рівень доходності визначається формами та пропорціями його авансування в різні види активів підприємства. Вибір найбільш ефективних активів з позицій використання капіталу пов'язаний із оцінкою їх інвестиційної привабливості для конкретного підприємства [18];

- процес використання капіталу генерує певні види підприємницьких та фінансових ризиків підприємства, рівень яких може коливатися в широкому діапазоні. При цьому міра ризику використання капіталу безпосередньо пов'язана з очікуваними рівнем доходності [8];

- в процесі використання сукупний капітал підприємства здійснює постійний кругообіг, послідовно змінюючи свої форми. Кожний цикл кругообігу капіталу генерує додаткову суму доходу (прибутку), тому між

швидкістю обертання капіталу та рівнем його доходності існує пряма залежність. Швидкість обороту капіталу, в свою чергу, залежить від рівня господарської активності підприємства, співвідношення основного та оборотного капіталу та їх конкретного видового складу;

- ефективне використання капіталу підприємства забезпечується не тільки внутрішніми параметрами його господарської діяльності, а й функціонування окремих видів ринків. Різні форми господарських операцій підприємств на кредитному, валютному, фондовому, страховому ринку, а також на ринку реальних капітальних товарів визначають капітал як важний об'єкт ринкових відносин;

- використання капіталу тісно пов'язано зі стратегічними та тактичними завданнями розвитку підприємства. В умовах трансформації економіки обмеженість ресурсів капіталу передбачає в якості однієї з пріоритетних цілей високоефективне використання капіталу підприємства. В свою чергу, ефективне використання капіталу є важливою умовою та засобом забезпечення реалізації його стратегічних та тактичних цілей. Це визначає необхідність включення основних показників використання капіталу в стратегічному та оперативному плануванні господарської діяльності;

- рівень використання капіталу за основними параметрами - доходністю, ризиком, швидкістю обертання, - є важливою оцінкою ринкової вартості підприємства. Виходячи з цього, процес використання капіталу можна розглядати як механізм забезпечення росту ринкової вартості підприємства.

Розглянуті особливості процесу використання капіталу дозволяють наступним чином сформулювати його економічну сутність. Під використанням капіталу розуміють процес безперервної реалізації його основного призначення як економічного ресурсу в операційній та інвестиційній діяльності підприємства, який характеризує пошук та забезпечення найбільш ефективних шляхів самозростання його вартості [24].

РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ КАПІТАЛУ ТОВАРИСТВА З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ «АГРОХОЛДИНГ 2007»

2.1. Загальна характеристика підприємства

Фермерське господарство «Агрохолдинг 2007» (далі – ФГ «Агрохолдинг 2007») було створено у квітні 2011 року. В своїй діяльності фірма керується Господарським та Цивільним кодексами України, а також іншими законами і підзаконними нормативними актами.

Основною метою діяльності ФГ «Агрохолдинг 2007» є:

- вирощування зернових культур (крім рису), бобових культур і насіння олійних культур;
- вирощування овочів і баштанних культур, коренеплодів і бульбоплодів;
- вирощування винограду;
- вирощування зерняткових і кісточкових фруктів (основний);
- надання допоміжних послуг у лісовому господарстві;
- роздрібна торгівля фруктами й овочами в спеціалізованих магазинах;
- роздрібна торгівля з лотків і на ринках харчовими продуктами, напоями та тютюновими виробами;
- вантажний автомобільний транспорт;
- надання в оренду й експлуатацію власного чи орендованого нерухомого майна.

Адреса підприємства: Одеська обл., Білгород-Дністровський р-н, село Кулевча, вул. Центральна, будинок, 26.

Фірма є юридичною особою, яка має право від свого імені укладати договори, набувати майнові та особисті немайнові права, нести обов'язки, бути позивачем та відповідачем у народному, арбітражному та третейських судах. Фірма здійснює свою діяльність на основі повного господарчого

розрахунку та самофінансування. Вона має самостійний баланс, фірмовий стиль, товарний знак, емблеми, печатки та штампи, розрахунковий та інші рахунки в установах банків.

ФГ «Агрохолдинг 2007» самостійно здійснює свою господарчу діяльність на принципах повного госпрозрахунку, несе відповідальність за результати своєї діяльності, за виконання взятих на себе зобов'язань перед трудовим колективом та партнерами по укладених договорах, перед держбюджетом та банками згідно з діючим законодавством. Також самостійно планує свою діяльність та визначає перспективи розвитку, виходячи з попиту на продукцію, що виробляється. Також здійснює за встановленим порядком оперативний бухгалтерський облік результатів своєї роботи.

Вона створена з метою розширення ринку товарів та послуг у регіоні, задоволення суспільних потреб та одержання прибутку.

Отриманий чистий прибуток поступає у розпорядження фірми, а власник самостійно розпоряджається ним.

Чистий прибуток, створений за встановленим порядком, а також особисті грошові та майнові внески власника можуть використовуватись для створення таких фондів: статутний, резервний та розвитку.

Розмір цих коштів визначається власником. Фірма має право здійснювати прискорену амортизацію основних фондів згідно з вимогами законодавства.

Головною метою підприємства є отримання прибутку. Основними напрямками діяльності підприємства є:

- вирощування, виробництво, переробка та реалізація сільськогосподарської продукції, створення та експлуатація агропромислових об'єктів по виробництву та переробці зерна, олійних культур;

- заготівля продукції сільського господарства у населення, колгоспів та радгоспів, підприємств, фермерських, одноосібних господарств, підприємств.

Для здійснення своїх статутних задач фірма:

- організує матеріально-технічне забезпечення власного виробництва шляхом придбання ресурсів безпосередньо у виробників та у організацій матеріально - технічного постачання, а також у громадян;
- користується банківськими кредитами на комерційній договірній основі;
- володіє та користується землею та іншими природними ресурсами у встановленому законом порядку.

Прибуток фірми утворюється з надходжень від господарської діяльності після покриття матеріальних та прирівняних до них витрат і витрат на оплату праці. З балансового прибутку фірми вносяться передбачені законодавством України податки та інші платежі до бюджету.

Підприємство може займатися й іншими видами діяльності, що не заборонені чинним законодавством України.

Діяльність, яка, відповідно до чинного законодавства, потребує спеціального дозволу (ліцензії), здійснюється підприємством за умови отримання такого дозволу.

2.2. Аналіз фінансового стану ФГ «Агрохолдинг 2007»

Загальну характеристику підприємства доцільно надати, проводячи заздалегідь певні аналітичні розрахунки. Так, для визначення фінансового стану та загальної характеристики фінансово-господарської діяльності ФГ «Агрохолдинг 2007» ми проведемо наступні види аналізів:

- аналіз фінансової стійкості;
- розрахунок коефіцієнтів фінансової стабільності;
- аналіз ліквідності та платоспроможності;
- складання балансу ліквідності;
- розрахунок та аналіз основних показників ліквідності;

- розрахунок впливу фінансового та операційного важелів на фінансові результати підприємства.

Інформаційним джерелом аналізу служитиме фінансова звітність підприємства за 2022-2024 роки.

Фінансовий стан підприємства - це комплексне поняття, яке є результатом взаємодії всіх елементів системи фінансових відносин підприємства, визначається сукупністю виробничо-господарських факторів і характеризується системою показників, що відображають наявність, розміщення і використання фінансових результатів.

Фінансовий стан підприємства залежить від результатів його виробничої, комерційної та фінансово-господарської діяльності. Тому на нього впливають усі ці види діяльності підприємства. Передовсім на фінансовому стані підприємства позитивно позначаються безперебійний реалізація високоякісної продукції, робіт, послуг.

Метою оцінки фінансового стану підприємства є пошук резервів підвищення рентабельності виробництва і зміцнення комерційного розрахунку як основи стабільної роботи підприємства і виконання ним зобов'язань перед бюджетом, банками та іншими установами.

Основними завданнями аналізу фінансового стану є:

- дослідження рентабельності та фінансової стійкості підприємства;
- дослідження ефективності використання майна (капіталу) підприємства, забезпечення підприємства власними оборотними коштами;
- об'єктивна оцінка динаміки та стану ліквідності, платоспроможності та фінансової стійкості підприємства;
- оцінка становища суб'єкта господарювання на фінансовому ринку та кількісна оцінка його конкурентоспроможності;
- аналіз ділової активності підприємства та його становища на ринку паперів;
- визначення ефективності використання фінансових ресурсів.

Оцінка фінансового стану підприємства є необхідною умовою розробки планів і прогнозів фінансового оздоровлення підприємства, мінімізації ризиків за позиками та внесками, диверсифікації відсоткових ставок, а також інформативності інвесторів кредиторів і менеджерів.

В доброму фінансовому стані заінтересоване передовсім саме підприємство. Однак, добрий фінансовий стан будь-якого підприємства формується в процесі його взаємовідносин із постачальниками, покупцями, акціонерами, банками та іншими юридичними і фізичними особами. З іншого боку, безпосередньо від підприємства залежить міра його економічної привабливості для всіх цих осіб, що завжди мають можливість вибору між багатьма підприємствами, спроможними задовольнити той самий економічний інтерес.

Відтак необхідно систематично, детально і динамічно аналізувати фінанси підприємства, оскільки від поліпшення фінансового стану підприємства залежить його економічна перспектива.

Кожному суб'єкту господарювання властива багатогранна і різнопланова виробнича, комерційна, фінансова діяльність: виробництво продукції, виконання робіт, надання послуг по обслуговуванню, фінансово-інвестиційна діяльність. Все це унеможливорює здійснення об'єктивної оцінки фінансового стану підприємства одним, найважливішим показником. Її можна зробити тільки за допомогою системи показників, що детально враховують особливості і всебічно характеризують господарське становище підприємства.

Існує багато показників, призначених для детальної і всебічної оцінки фінансового стану агропромислового підприємства. Основними показниками які аналізують фінансовий стан підприємства є показники, які розраховуються за формулами:

- показник поточної ліквідності. Визначається діленням поточних активів на поточні зобов'язання, тобто пасиви. Цей показник характеризує співвідношення поточних активів і поточних зобов'язань. Для нормального

функціонування підприємства він має бути більшим за одиницю. Зростання його - позитивна тенденція. Орієнтоване значення показника встановлює підприємство самостійно. Воно залежить від щоденної потреби підприємства у вільних грошових ресурсах;

- показник швидкої ліквідності або коефіцієнт швидкої ліквідності - відношення грошових засобів, коштів у розрахунках та інших активів до поточних зобов'язань. Цей показник аналогічний коефіцієнту покриття, але обчислюється за вузьким колом поточних активів (з розрахунку виключаються запаси). Кошти, які можна отримати у разі вимушеної реалізації виробничих запасів, можуть бути суттєво меншими за витрати на їх придбання;

- показник (коефіцієнт) абсолютної ліквідності (платоспроможності) - визначається діленням грошових засобів до поточного капіталу (поточне зобов'язання). Цей показник є найбільш жорстким критерієм ліквідності підприємства і показує, яку частку короткострокових зобов'язань може бути за необхідності погашено негайно. Рекомендована нижня межа цього показника - 0,2;

- чистий робочий капітал визначається як різниця між поточними активами і поточними зобов'язаннями. Цей показник характеризує яка частина поточних зобов'язань забезпечується власними оборотними коштами. Збільшення величини чистого робочого капіталу вказує на підвищення фінансової стійкості підприємства та покращення його фінансового стану;

- показник загальної заборгованості - це відношення суми заборгованості до валюти болонку. Цей показник показує долю позикових коштів у загальній сумі майна підприємства;

- показник довгострокової заборгованості - це відношення довгострокової заборгованості до власного капіталу. Цей показник показує долю довгострокових позикових коштів у власному капіталі підприємства;

- коефіцієнт автономії - це відношення власних коштів до вартості майна підприємства. Він вказує на незалежність підприємства від позикових коштів. Якщо коефіцієнт автономії більше 0,5 це означає, що фінансування підприємства за рахунок власних коштів здійснюється в межах норми.

Показники фінансового стану підприємства можуть бути такими, щоб усі учасники економічних відносин із підприємством могли одержати інформацію про фінансову надійність підприємства, а отже, прийняти рішення про економічну доцільність продовження чи установлення таких відносин. У кожного з партнерів підприємства -- постачальників, покупців, акціонерів, банків, податкової адміністрації - свій критерій економічної доцільності. Тому і показники оцінки фінансового стану мають бути такими, щоб кожний партнер зміг зробити вибір, виходячи з власних інтересів.

Таким чином, для проведення аналізу фінансової стійкості побудуємо аналітичну таблицю (табл. 2.1), яка дозволяє визначити фінансову стабільність підприємства за чотирма критеріями (абсолютна стійкість фінансового стану, нормальна стійкість фінансового стану, нестійкий фінансовий стан та кризовий фінансовий стан).

Фінансову стабільність можна визначити за допомогою тримірного показнику фінансової ситуації. Так, існує чотири варіанти цього показника:

- (1;1;1) - абсолютна стійкість фінансового стану;
- (0;1;1) - нормальна стійкість фінансового стану;
- (0;0;1) - нестійкий фінансовий стан;
- (0;0;0) - кризовий фінансовий стан.

Розраховані дані свідчать, що протягом досліджуваних періодів підприємство мало кризовий фінансовий стан.

Суть даного аналізу фінансової стійкості зводиться до наступного. Спочатку визначається наявність власних оборотних засобів, як різниця між власним капіталом та необоротними активами.

Таблиця 2.1

Показники фінансової стійкості ФГ «Агрохолдинг 2007», тис. грн

Назва статті	2022 рік		2023 рік		2024 рік	
	на початок	на кінець	на початок	на кінець	на початок	на кінець
Джерела власних засобів за мінусом іммобілізації	1 235,30	248,40	248,40	212,00	212,00	-85,40
Необоротні активи	1 587,40	1 350,70	1 350,70	1 239,10	1 239,10	1 143,00
Наявність власних оборотних засобів	-352,10	-1 102,30	-1 102,30	-1027,10	-1027,10	-1 228,40
Довгострокові кредити та залучені засоби	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Наявність власних засобів і довгострокових джерел формування запасів і витрат	-352,10	-1 102,30	-1 102,30	-1027,10	-1027,10	-1228,40
Короткострокові кредити та зобов'язання	48,60	30,10	30,10	0,00	0,00	0,00
Загальна величина основних джерел формування запасів	-303,50	-1 072,20	-1 072,20	-1027,10	-1027,10	-1 228,40
Загальна величина запасів	162,00	101,90	101,90	57,10	57,10	13,40
Надлишок або нестаток власних оборотних засобів	-514,10	-1 204,20	-1 204,20	-1084,20	-1084,20	-1 241,80
Надлишок або нестаток власних і довгострокових залучених джерел формування запасів і витрат	-514,10	-1 204,20	-1 204,20	-1084,20	-1084,20	-1 241,80
Надлишок або нестаток загальної величини основних джерел формування запасів і витрат	-465,50	-1 174,10	-1 174,10	-1084,20	-1084,20	-1 241,80

Якщо цей показник має позитивне значення, то це означає, що у підприємства достатньо власних оборотних засобів, окрім необоротних фондів для проведення операційної діяльності. Якщо ж значення цього показника від'ємне, то розраховують, чи буде достатньо оборотних засобів, якщо до власних засобів додати довгострокові кредити та інші залучені засоби, формуючи при цьому наявність власних засобів і довгострокових джерел формування запасів і витрат. Позитивне значення цього показника свідчить про те, що підприємству для того, щоб забезпечити себе необхідною

кількістю оборотних засобів, достатньо буде залучити довгострокові кредити та інші позикові засоби.

У випадку ж, коли даний показник має від'ємне значення, робиться висновок про необхідність залучення короткострокових кредитів та зобов'язань для забезпечення підприємства необхідною кількістю оборотних активів для проведення операційної діяльності. Таким чином формується загальна величина основних джерел формування запасів, яка, маючи позитивне значення, свідчитиме про можливість забезпечення підприємства оборотними активами завдяки залученню короткострокових кредитів та зобов'язань. Нестаток загальної величини основних джерел формування запасів і витрат говорить про кризовий фінансовий стан на підприємстві та його неможливість забезпечити себе необхідною кількістю оборотних активів для здійснення операційної діяльності.

Для того, щоб побачити, яким чином змінювався рівень фінансової стійкості на підприємстві, треба розрахувати зміну наведених вище показників за досліджувані періоди (табл. 2.2).

Таблиця 2.2

Динаміка зміни фінансової стійкості ФГ «Агрохолдинг 2007», тис. грн

Назва статті	2022 р.	2023 р.	2024 р.
	Зміна	Зміна	Зміна
Джерела власних засобів за мінусом іммобілізації	-986,90	-36,40	-297,40
Необоротні активи	-236,70	-111,60	-96,10
Наявність власних оборотних засобів	-750,20	75,20	-201,30
Довгострокові кредити та залучені засоби	0,00	0,00	0,00
Наявність власних засобів і довгострокових джерел формування запасів і витрат	-750,20	75,20	-201,30
Короткострокові кредити та зобов'язання	-18,50	-30,10	0,00
Загальна величина основних джерел формування запасів	-768,70	45,10	-201,30
Загальна величина запасів	-60,10	-44,80	-43,70
Надлишок або нестаток власних оборотних засобів	-690,10	120,00	-157,60
Надлишок або нестаток власних і довгострокових залучених джерел формування запасів і витрат	-690,10	120,00	-157,60
Надлишок або нестаток загальної величини основних джерел формування запасів і витрат	-708,60	89,90	-157,60

Наведені в табл. 2.2 дані свідчать про покращення фінансової стійкості підприємства у 2023 році у порівнянні з 2022 роком та його погіршення у 2024 році у порівнянні із 2023 роком.

Для більш наглядного зображення динаміки фінансової стійкості підприємства з 2022 по 2024 роки наведено наступний графік рис. 2.1.

Для цього треба побудувати аналітичну таблицю (табл. 2.3). Для більш глибокого аналізу розрахованих коефіцієнтів фінансової стабільності доцільно показати динаміку їх зміни за досліджуваний період, а саме з 2022 по 2024 роки (табл. 2.4).

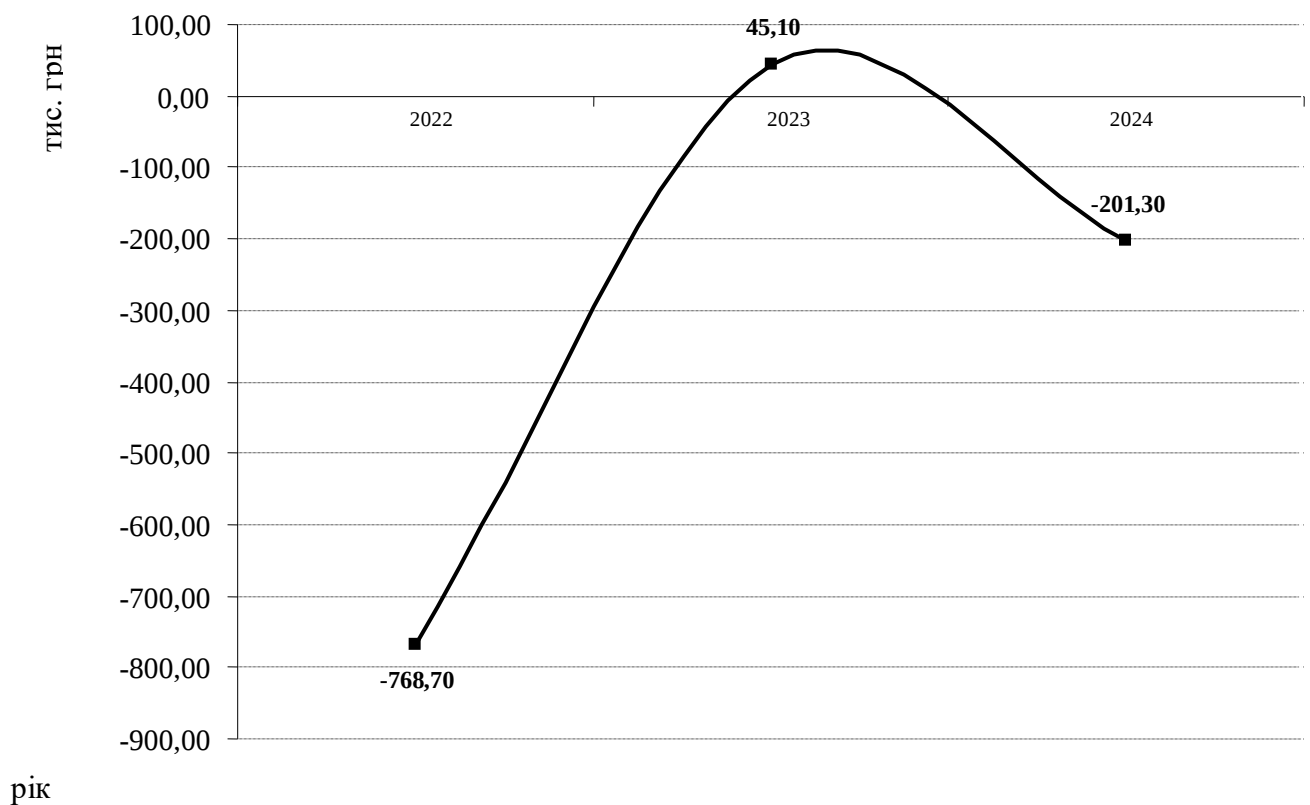


Рис. 2.1. Динаміка загальної величини основних джерел формування запасів ФГ «Агрохолдинг 2007» за 2022-2024 роки

Наступним етапом визначення загального стану фінансово-господарської діяльності ФГ «Агрохолдинг 2007» є аналіз ліквідності та платоспроможності.

Таблиця 2.3

Коефіцієнти фінансової стабільності ФГ «Агрохолдинг 2007»

Показник	2022 рік		2023 рік		2024 рік	
	на початок	на кінець	на початок	на кінець	на початок	на кінець
Коефіцієнт концентрації власного капіталу ($>0,6$)	0,56	0,16	0,16	0,15	0,15	-0,07
Коефіцієнт фінансової залежності (<1)	1,78	6,21	6,21	6,48	6,48	-13,86
Коефіцієнт маневреності власного капіталу (0,4-0,6)	0,50	0,77	0,77	0,63	0,63	-0,47
Коефіцієнт структури довгострокових вкладень	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Коефіцієнт довгострокового залучення позичених коштів	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Коефіцієнт співвідношення власних і залучених коштів	0,04	0,12	0,12	0,00	0,00	0,00
Коефіцієнт забезпеченості оборотних коштів власними оборотними коштами (≥ 1)	-0,52	-5,62	-5,62	-7,64	-7,64	-30,33
Коефіцієнт співвідношення необоротних і власних коштів (0,5-0,8)	1,29	5,44	5,44	5,84	5,84	-13,38
Коефіцієнт відношення виробничих активів і вартості майна ($>0,5$)	0,78	0,94	0,94	0,94	0,94	0,98
Коефіцієнт окупності відсотків за кредити (>3)	0,00	-119,35	-119,35	-71,80	-71,80	0,00
Коефіцієнт стабільності економічного зростання	0,00	-3,97	-3,97	-0,17	-0,17	3,48
Коефіцієнт чистої виручки	0,00	-0,35	-0,35	0,00	0,00	0,00

Таблиця 2.4

Динаміка зміни коефіцієнтів фінансової стійкості ФГ «Агрохолдинг 2007»

Показник	2022 рік	2023 рік	2024 рік
	Зміна	Зміна	Зміна
1. Коефіцієнт концентрації власного капіталу ($>0,6$)	-0,40	-0,01	-0,23
2. Коефіцієнт фінансової залежності (<1)	4,43	0,27	-20,34
3. Коефіцієнт маневреності власного капіталу 4. (0,4-0,6)	0,28	-0,14	-1,11
5. Коефіцієнт структури довгострокових вкладень	0,00	0,00	0,00
6. Коефіцієнт довгострокового залучення позичених коштів	0,00	0,00	0,00
7. Коефіцієнт співвідношення власних і залучених коштів	0,08	-0,12	0,00
8. Коефіцієнт забезпеченості оборотних коштів власними оборотними коштами (≥ 1)	-5,10	-2,02	-22,69
9. Коефіцієнт співвідношення необоротних і власних коштів (0,5-0,8)	4,15	0,41	-19,23
10. Коефіцієнт відношення виробничих активів і вартості майна ($>0,5$)	0,16	0,00	0,04
11. Коефіцієнт окупності відсотків за кредити (>3)	-119,35	47,55	71,80
12. Коефіцієнт стабільності економічного зростання	-3,97	3,80	3,66
13. Коефіцієнт чистої виручки	-0,35	0,35	0,00

Проаналізуємо одержані в табл. 2.4 дані.

1. Коефіцієнт концентрації власного капіталу. Цей коефіцієнт характеризує частку власників підприємства в загальній сумі коштів, авансованих у його діяльність. Що вищим є значення цього показника, то більше підприємство є фінансово стійким, стабільним і незалежним від зовнішніх кредиторів. Доповненням до цього показника є коефіцієнти концентрації залученого (позичкового) капіталу - їх сума має дорівнювати 1 (або 100 %). Щодо рівня залучення позичених коштів у зарубіжній практиці існують різні думки. Найбільш поширено таку: частка власного капіталу має бути не меншою за 0,6 (60 %). На досліджуваному підприємстві цей коефіцієнт тільки на початку 2022 року приближався до позначки 0,6 та становив 0,56, але на кінець 2023 та 2024 років значення цього коефіцієнту значно зменшилось, що свідчить про зменшення частки власників

підприємства в загальній сумі коштів, авансованих у його діяльність, і, як наслідок, погіршення фінансової стійкості ФГ «Агрохолдинг 2007».

2. Коефіцієнт фінансової залежності. Цей коефіцієнт є оберненим до коефіцієнта концентрації власного капіталу. Зростання цього показника в динаміці означає збільшення частки позичених коштів у фінансуванні підприємства. Якщо його значення наближається до одиниці (або 100 %), то це означає, що власники повністю фінансують своє підприємство, якщо перевищує одиницю - навпаки.

На ФГ «Агрохолдинг 2007» за весь досліджуваний період значення цього коефіцієнту більше 1, що свідчить про те, що певна частина коштів була запозиченою. Так, на початку 2022 року цей коефіцієнт дорівнює 1,78, що означає, що в кожній 1,78 грн, вкладеній в активи підприємства, 78 коп.десь позичено. Динаміка цього коефіцієнту показує про його поступове збільшення, що ще більше погіршує становище.

3. Коефіцієнт маневреності власного капіталу. Цей коефіцієнт показує, яка частина власного капіталу використовується для фінансування поточної діяльності, тобто яку частину вкладено в оборотні кошти, а яку - капіталізовано. Значення цього показника може змінюватися залежно від структури капіталу і галузевої належності підприємства (норматив - 0,4-0,6). Значення цього коефіцієнту у ФГ «Агрохолдинг 2007» за даними табл. 2.4 становить 0,77, 0,63 та - 0,47 на кінець 2022, 2023 та 2024 років відповідно. Отже, бачимо, що занадто великі значення цього коефіцієнту говорять про те, що майже вся частина власного капіталу підприємства використовується для фінансування поточної діяльності, але поступове зменшення цього коефіцієнту на досліджуваному періоді та його від'ємне значення в кінці 2023 року свідчить про все менше і менше вкладення власного капіталу в поточну діяльність підприємства.

4. Коефіцієнт структури довгострокових вкладень. Виходячи з того, що на підприємстві немає довгострокових зобов'язань, дані коефіцієнти дорівнюють нулю.

5. Така сама ситуація спостерігається із коефіцієнтом довгострокового залучення позичених коштів, характеризує структуру капіталу. Зростання цього показника в динаміці - негативна тенденція, яка означає, що підприємство дедалі більше залежатиме від зовнішніх інвесторів.

6. Коефіцієнт співвідношення власних і залучених коштів. Цей коефіцієнт є найбільш загальною оцінкою фінансової стійкості підприємства. Зростання цього показника в динаміці свідчить про посилення залежності підприємства від зовнішніх інвесторів і кредиторів, тобто про певне зниження фінансової стійкості, і навпаки. Якщо у 2022 році спостерігався ріст цього показника, то у 2023 році ми бачимо поступове зниження цього коефіцієнту, який у 2024 році взагалі дорівнює нулю. Таке становище позитивно впливає на фінансову стійкість підприємства.

7. Коефіцієнт забезпеченості оборотних коштів власними оборотними коштами. Мінімальне значення цього показника - 0,1. Коли показник опускається за це значення, то структура визнається незадовільною, а підприємство - неплатоспроможним. Збільшення величини показника свідчить про непоганий фінансовий стан підприємства і його спроможність проводити незалежну фінансову політику. Як видно з табл. 2.4., значення цього коефіцієнта менше нуля протягом всього досліджуваного періоду, при чому спостерігається його різке зниження від - 0,52 - на початку 2022 року до - 30,33 - на кінець 2024 року.

8. Коефіцієнт співвідношення необоротних і власних коштів. Він характеризує рівень забезпечення необоротних активів власними коштами. Приблизне значення цього показника - 0,5 - 0,8. Якщо показник має значення менше за 0,5, то це свідчитиме про те, що підприємство має власний капітал в основному для формування оборотних коштів, що, як правило, розцінюють негативно. За значення цього показника більшому за 0,8 роблять висновки про залучення довгострокових позик і кредитів для формування частини необоротних активів, що є цілком виправданим для будь-якого підприємства. На досліджуваному підприємстві цей коефіцієнт більше 1 і з часом різко

змінюється в сторону збільшення, що свідчить що основні фонди були сформовані завдяки залученню довгострокових позик і кредитів.

9. Коефіцієнт відношення виробничих активів і вартості майна. Мінімальне нормативне значення цього показника 0,5. Вищий показник свідчить про збільшення виробничих можливостей підприємства. На ФГ «Агрохолдинг 2007» значення цього коефіцієнту більше за 0,5, що говорить про збільшення виробничих можливостей підприємства на досліджуваному періоді.

10. Коефіцієнт окупності відсотків за кредити. Він показує, скільки разів протягом року підприємство заробляє кошти для оплати відсотків і характеризує рівень захищеності кредиторів. Цей коефіцієнт має бути не меншим за 3. але на досліджуваному підприємстві цей коефіцієнт має від'ємне значення протягом всього періоду дослідження, що негативно впливає на ступінь його фінансової стійкості.

11. Коефіцієнт стабільності економічного зростання. Розрахований коефіцієнт економічного зростання порівнюють із коефіцієнтом за попередній звітний період, а також з аналогічними підприємствами. Цей коефіцієнт характеризує стабільність одержання прибутку, який залишається на підприємстві для його розвитку та створення резерву. Цей показник має від'ємне значення у 2022, 2023 та на початку 2024 році, але на кінець 2024 року він дорівнює 3,48. Таке збільшення цього показника мало би позитивно впливати на рівень фінансової стабільності підприємства та свідчити про стабільність одержання прибутку, але таке сталося завдяки тому, що власний капітал підприємства на кінець 2024 року має від'ємне значення, причиною чого є збільшення збитків у цьому періоді.

12. Коефіцієнт чистої виручки. Цей коефіцієнт показує, скільки гривень чистої виручки припадає на кожну гривню реалізованої продукції, робіт, послуг. Враховуючи те, що підприємство збиткове, то значення цього коефіцієнту не може бути більшим за 0, що свідчить про негативну ситуацію із фінансовою стабільністю у ФГ «Агрохолдинг 2007».

За даними табл. 2.5 видно, що абсолютно ліквідним підприємство вважати не можна, бо з чотирьох умов виконуються тільки три, при чому не виконується перша і основна умова абсолютної ліквідності, а саме: найбільш ліквідні активи перевищують нехайні пасиви або дорівнюють їм.

Таблиця 2.5

Баланс ліквідності ФГ «Агрохолдинг 2007», тис. грн

Актив	2022 рік		2023 рік		2024 рік	
	На початок	На кінець	На початок	На кінець	На початок	На кінець
Найбільш ліквідні активи	41,40	0,10	0,10	5,30	5,30	4,10
Активи, що швидко реалізуються	343,60	89,80	89,80	71,90	71,90	23,00
Активи, що реалізуються повільно	227,00	101,90	101,90	57,20	57,20	13,40
Активи, що важко реалізуються	1591,20	1350,70	1 350,70	1239,10	1 239,10	1143,00
Баланс	2203,20	1542,50	1 542,50	1 373,50	1 373,50	1183,50
Пасив						
Нехайні пасиви	885,10	1239,20	1 239,20	1161,50	1 161,50	1268,90
Короткострокові пасиви	48,60	30,10	30,10	0,00	0,00	0,00
Довгострокові пасиви	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Постійні пасиви	1269,50	273,20	273,20	212,00	212,00	-85,40
Баланс	2203,20	1542,50	1 542,50	1373,50	1 373,50	1183,50
Платіжний надлишок або нестача (≥ 0)	-843,70	-1239,10	-1 239,10	-1156,20	-1 156,20	-1264,80
	295,00	59,70	59,70	71,90	71,90	23,00
	227,00	101,90	101,90	57,20	57,20	13,40
	321,70	1 077,50	1 077,50	1 027,10	1 027,10	1 228,40
Платіжний надлишок або нестача, % (≥ 0)	-95,32	-99,99	-99,99	-99,54	-99,54	-99,68
	607,00	198,34	198,34	0,00	0,00	0,00
	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	25,34	394,40	394,40	484,48	484,48	-1 438,41

Наступним етапом визначення загального стану фінансово-господарської діяльності ФГ «Агрохолдинг 2007» є аналіз ліквідності та платоспроможності.

Фінансовий стан підприємств можна оцінити з погляду його короткострокової та довгострокової перспектив. У короткостроковій перспективі критерієм оцінки фінансового стану підприємства є його ліквідність і платоспроможність, тобто здатність своєчасно і в повному обсязі розрахуватися за короткостроковими зобов'язаннями. Термін

«ліквідний» передбачає безперешкодне перетворення майна на гроші. Ліквідність підприємства - це його спроможність перетворювати свої активи на гроші для покриття всіх необхідних платежів.

Найліквіднішою є готівка (або сальдо балансового рахунка 311 «Поточні рахунки в національній валюті»). Наступним за рівнем ліквідності активом є короткострокові інвестиції (цінні папери), оскільки у разі необхідності їх швидко можна реалізувати.

Дебіторська заборгованість - теж ліквідний актив, оскільки передбачається, що дебітори оплатять рахунок у найближчому майбутньому.

Найменш ліквідним поточним активом є запаси, бо для перетворення їх на гроші спочатку треба їх продати. Отже, під ліквідністю будь-якого активу слід розуміти можливість перетворення його на гроші, а рівень ліквідності визначається тривалістю періоду, протягом якого відбувається це перетворення. Що коротшим є цей період, то вищою буде ліквідність даного виду активів.

Короткострокові зобов'язання - це борги, строк погашення яких не перевищує одного року. Коли настає строк платежу, у підприємства має бути достатньо грошей для сплати. Аналіз ліквідності балансу полягає в порівнянні коштів з активу, згрупованих за рівнем їхньої ліквідності, із зобов'язаннями за пасивом, об'єднаними за строками їх погашення і в порядку зростання цих строків. Залежно від рівня ліквідності активи підприємства поділяються на такі групи:

Найбільш ліквідні активи (A1) - це суми за всіма статтями коштів та їх еквівалентів, тобто гроші, які можна використати для поточних розрахунків. Сюди належать також короткострокові фінансові вкладення, цінні папери, які можна прирівняти до грошей.

Активи, що швидко реалізуються, (A2) - це активи, для перетворення яких на гроші потрібний певний час. У цю групу включають дебіторську заборгованість. Ліквідність цих активів є різною і залежить від суб'єктивних

та об'єктивних факторів: кваліфікації фінансових працівників, платоспроможності платників, умов видачі кредитів покупцям тощо.

Активи, що реалізуються повільно (А3), - це статті 2-го розділу активу балансу, які включають запаси та інші оборотні активи. Запаси не можуть бути продані, поки немає покупця. Інколи певні запаси потребують додаткової обробки для того, щоб їх можна було продати, а на все це потрібен час.

Активи, що важко реалізуються (А4), - це активи, які передбачено використовувати в господарській діяльності протягом тривалого періоду. У цю групу включають усі статті 1-го розділу активу балансу («Необоротні активи»).

Перші три групи активів (найбільш ліквідні; активи, що швидко реалізуються; активи, що реалізуються повільно) протягом поточного господарського періоду постійно змінюються і тому належать до поточних активів підприємства.

Пасиви балансу відповідно до зростання строків погашення зобов'язань групуються так:

Негайні пасиви (П1) - це кредиторська заборгованість, розрахунки за дивідендами, своєчасно не погашені кредити (за даними додатку до балансу).

Короткострокові пасиви (П2) - це короткострокові кредити банків, поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями, векселі видані. Для розрахунку основних показників ліквідності можна користуватися інформацією 4-го розділу балансу («Поточні зобов'язання»).

Довгострокові пасиви (П3) - це довгострокові зобов'язання - 3-й розділ пасиву балансу.

Постійні пасиви (П4) - це статті 1-го розділу пасиву балансу («Власний капітал»).

Підприємство буде ліквідним, якщо його поточні активи перевищуватимуть короткострокові зобов'язання. Підприємство може бути

ліквідним у більшій чи меншій мірі. Якщо на підприємстві оборотний капітал складається в основному з коштів (грошей) та короткострокової дебіторської заборгованості, то таке підприємство вважають ліквіднішим, ніж те, де оборотний капітал складається в основному із запасів. Для оцінки реального рівня ліквідності підприємства необхідно провести аналіз ліквідності балансу. Аналіз ліквідності підприємства передбачає два такі етапи:

- складання балансу ліквідності;
- розрахунок та аналіз основних показників ліквідності.

Ліквідність балансу - це рівень покриття зобов'язань підприємства його активами, строк перетворення яких на гроші відповідає строкам погашення зобов'язань.

Для визначення ліквідності балансу необхідно порівняти підсумки за кожною групою активу і пасиву балансу.

Баланс буде абсолютно ліквідним, якщо задовольнятиме такі умови:

- найбільш ліквідні активи перевищують негайні пасиви або дорівнюють їм.
- активи, що швидко реалізуються, дорівнюють короткостроковим пасивам або більші за них.
- активи, що реалізуються повільно, дорівнюють довгостроковим пасивам або більші за них.
- активи, що важко реалізуються, менші за постійні пасиви.

Якщо на підприємстві виконуються перші три умови, тобто поточні активи перевищують зовнішні зобов'язання підприємства, то обов'язково виконується й остання умова, оскільки це свідчить про наявність у підприємства власних оборотних коштів, що забезпечує його фінансову стійкість. Невиконання однієї з перших трьох умов указує на те, що фактична ліквідність балансу відрізняється від абсолютної.

Якщо на підприємстві рівень ліквідності настільки великий, що після погашення найбільш термінових зобов'язань залишаються зайві кошти, то

можна прискорити строки розрахунків з банком, постачальниками та іншими кредиторами.

Перспективну ліквідність можна визначити, порівнюючи активи, що реалізуються повільно, із довгостроковими пасивами, тобто з майбутніми надходженнями та платежами.

Баланси ліквідності за кілька періодів дають уявлення про тенденції зміни фінансового стану підприємства. Для складання фінансового плану одним з джерел інформації є баланс ліквідності, з допомогою якого можна здійснювати прогностичні розрахунки на випадок ліквідації підприємства.

За даними табл. 2.5 видно, що абсолютно ліквідним підприємство вважати не можна, бо з чотирьох умов виконуються тільки три, при чому не виконується перша і основна умова абсолютної ліквідності, а саме: найбільш ліквідні активи перевищують негайні пасиви або дорівнюють їм.

Але, зважаючи на те, що останні нерівності виконуються в повній мірі, можна із певною переконаністю стверджувати, що підприємство зможе розрахуватися із своїми зобов'язаннями за рахунок активів, що реалізуються повільно, важко та швидко.

Другим етапом аналізу ліквідності підприємства є розрахунок та аналіз основних показників ліквідності. Вони застосовуються для оцінки можливостей підприємства виконати свої короткострокові зобов'язання. Показники ліквідності дають уявлення не тільки про платоспроможність підприємства на конкретну дату, а й у випадках надзвичайних ситуацій.

Ліквідність підприємства, як відомо, можна оперативно визначити за допомогою коефіцієнтів ліквідності. Коефіцієнти ліквідності можуть бути різними за назвою, але сутність їх в основному однакова як на українських підприємствах, так і в зарубіжних фірмах та компаніях.

Основні показники ліквідності:

1. Загальний коефіцієнт ліквідності (коефіцієнт покриття, коефіцієнт поточної ліквідності) дає загальну оцінку платоспроможності підприємства і розраховується за формулою:

$$K_{з.л} = [A_1 + A_2 + A_3] : [П_1 + П_2].$$

Він показує, скільки гривень поточних активів підприємства припадає на одну гривню поточних зобов'язань. Логіка цього показника полягає в тому, що підприємство погашає короткострокові зобов'язання в основному за рахунок поточних активів. Отже, якщо поточні активи перевищують поточні зобов'язання, підприємство вважається ліквідним. Розмір перевищення задається коефіцієнтом покриття. Значення цього показника залежить і від галузі, і від виду діяльності. У європейській обліково-аналітичній практиці наводиться критичне мінімальне значення цього показника. Визнано, що поточні активи повинні вдвічі перевищувати короткострокові зобов'язання.

Якщо на підприємстві відношення поточних активів і короткострокових зобов'язань нижче за 1 : 1, це є свідченням високого фінансового ризику, оскільки підприємство не в змозі оплатити свої рахунки. Співвідношення 1:1 припускає рівність поточних активів і короткострокових зобов'язань. Але, зважаючи на різний рівень ліквідності активів, можна вважати, що не всі активи будуть негайно реалізовані, а тому виникає загроза для фінансової стабільності підприємства. Якщо значення коефіцієнта покриття значно перевищує співвідношення 1 : 1, то можна висновувати, що підприємство має значні оборотні кошти, сформовані завдяки власним джерелам. З позиції кредиторів підприємства такий варіант формування оборотних коштів є найбільш прийнятним. Проте, з погляду менеджера, значне накопичення запасів на підприємстві, відвернення грошей у дебіторську заборгованість може пояснюватись незадовільним управлінням активами. Скорочення величини коефіцієнта покриття може статися під

впливом двох факторів: збільшення поточних активів і значного зростання короткострокових зобов'язань.

Для з'ясування причин зміни цього показника необхідно проаналізувати зміни в складі джерел коштів та їх розміщенні, порівнюючи з початком року.

2. Коефіцієнт швидкої ліквідності - цей коефіцієнт за смисловим значенням аналогічний коефіцієнту покриття, тільки він обчислюється для вужчого кола поточних активів, коли з розрахунку виключено найменш ліквідну їх частину - виробничі запаси. Він обчислюється так:

$$K_{ш.л} = [A_1 + A_2] : [П_1 + П_2].$$

Матеріальні запаси виключаються не стільки тому, що вони менш ліквідні, а, головне, через те, що кошти, які можна одержати в разі вимушеної реалізації виробничих запасів, можуть бути істотно нижчими за витрати на їхню закупівлю. За умов ринкової економіки типовою є ситуація, коли за ліквідації підприємства одержують 40 % і менше від облікової вартості запасів. «Розумним» коефіцієнтом швидкої ліквідності є співвідношення 1:1.

Практично багато підприємств мають нижчий коефіцієнт швидкої ліквідності (наприклад, 0,5 : 1), тому для оцінки їх фактичної ліквідності треба проаналізувати тенденції зміни цього показника за певний період. Так, якщо зростання коефіцієнта швидкої ліквідності було пов'язане в основному зі зростанням невинуватеної дебіторської заборгованості, то це свідчить про серйозні фінансові проблеми підприємства. У західній економічній літературі цей коефіцієнт називають коефіцієнтом миттєвої оцінки.

3. Коефіцієнт абсолютної ліквідності визначається за формулою:

$$K_{абс.лік} = [A_1] : [П_1 + П_2].$$

Цей коефіцієнт показує, яку частину короткострокових позикових зобов'язань можна за необхідності погасити негайно. Теоретично достатнім значенням для коефіцієнта абсолютної ліквідності є співвідношення 0,2 : 1. На практиці фактичні середні значення коефіцієнтів ліквідності бувають

значно нижчими, але це ще не дає підстави висновувати про неможливість підприємства негайно погасити свої борги, бо малоймовірно, щоб усі кредитори підприємства одночасно пред'явили йому свої боргові вимоги.

Розрахунок та аналіз основних показників ліквідності ФГ «Агрохолдинг 2007» представлений в табл. 2.6.

Таблиця 2.6

Розрахунок та аналіз основних показників ліквідності ФГ «Агрохолдинг 2007»

Показник	2022 рік		2023 рік		2024 рік	
	На початок	На кінець	На початок	На кінець	На початок	На кінець
Загальний коефіцієнт ліквідності (≥ 2)	0,66	0,15	0,15	0,12	0,12	0,03
Коефіцієнт швидкої ліквідності (≥ 1)	0,41	0,07	0,07	0,07	0,07	0,02
Коефіцієнт абсолютної ліквідності ($\geq 0,2$)	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Дані розрахунків показали, що коефіцієнти мають достатньо високі значення у порівнянні із аналогічними показниками в інших підприємствах галузі. Однак, якщо простежити динаміку їх зміни, то спостерігається негативна тенденція до зменшення їх значень.

2.3. Аналіз динаміки, складу та структури капіталу ФГ «Агрохолдинг 2007»

Для аналізу складу та структури капіталу ФГ «Агрохолдинг 2007» доцільно побудувати наступну аналітичну таблицю (табл. 2.7).

Аналізуючи структуру капіталу за даними табл. 2.7, можна дійти наступних висновків:

1. Найбільшу питому вагу у складі капіталу підприємства займають позичені кошти, а точніше - кредиторська заборгованість за товари, роботи,

Усього за розділом II	-9,40	-24,80	0,00	1,61	0,00	0,00	0,06	-1,61	0,00
--------------------------	-------	--------	------	------	------	------	------	-------	------

Продовження таблиці 2.7

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
III. Довгострокові зобов'язання									
Довгострокові кредити банків	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Відстрочені податкові зобов'язання	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Інші довгострокові зобов'язання	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Усього за розділом III	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IV. Поточні зобов'язання									
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Векселі видані	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Поточні зобов'язання за розрахунками:									
з одержаних авансів	-6,00	0,80	-1,00	0,01	0,07	0,00	-0,27	0,06	-0,07
з бюджетом	-4,60	60,60	62,40	1,87	6,52	12,83	0,35	4,64	6,32
з позабюджетних платежів	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
зі страхування	-5,80	-7,80	88,70	0,77	0,30	7,84	-0,03	-0,47	7,54
з оплати праці	138,30	-71,90	-104,40	12,08	8,33	0,84	9,90	-3,75	-7,48
з учасниками	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
із внутрішніх розрахунків	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Інші поточні зобов'язання	236,60	-6,70	-6,80	23,22	25,58	29,12	17,70	2,37	3,53
Усього за розділом IV	335,60	-107,80	107,40	82,29	84,56	107,22	39,91	2,28	22,65
V. Доходи майбутніх періодів	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Баланс	-660,70	-169,00	-190,00	100,00	100,00	100,00	0,00	0,00	0,00

2. Протягом всього періоду дослідження підприємство було збитковим, при чому у 2023 році в порівнянні з 2022 роком рівень збитку збільшився на 19,24 %, а у 2024 році в порівнянні з 2023 роком - на 49,86 %, тобто за три роки - на 69,1 %, або на 433,80 тис. грн. Це вплинуло на загальну величину власного капіталу та призвело до його від'ємного значення в кінці 2023 року, що оцінюється як дуже негативна тенденція.

3. Для забезпечення хоч би якої фінансової стабільності керівництво підприємства вимушено було поповнювати статутний фонд за рахунок додаткової емісії цінних паперів, але швидкість зростання статутного фонду за досліджуваний період майже вдвічі менша за швидкість зростання збитків підприємства.

4. Щодо поточних зобов'язань, то треба відмітити, що на підприємстві зменшила яка загальна заборгованість з оплати праці, так і її питома вага у складі капіталу підприємства. Звичайно, зменшення заборгованості перед працівниками має оцінюватись позитивно, але зменшення питомої ваги цієї заборгованості говорить або про зменшення фонду оплати праці. Або про зменшення кількості працюючих на підприємстві, що не може позитивно характеризувати фінансову ситуацію у ФГ «Агрохолдинг 2007».

5. Інша ситуація із заборгованістю перед бюджетом. У 2023 році та 2024 році заборгованість перед бюджетом зросла на 60,6 тис. грн та 62,4 тис. грн відповідно, що негативно сказалося на загальному рівні фінансового стану підприємства. Але треба відмітити, що питома вага заборгованості перед бюджетом зменшилась на 10,96 % за 2023-2024 роки, що оцінюється позитивно.

Для того, аби побачити, за рахунок чого відбулися зміни в структурі капіталу підприємства, побудуємо табл. 2.8.

Даний факторний аналіз дозволяє дати відповідь на питання - за рахунок чого відбулися найсуттєвіші зміни у складі капіталу підприємства.

Отже, як бачимо, саме структурні зрушення у складі власного капіталу ФГ «Агрохолдинг 2007» призвели до суттєвої зміни структури капіталу усього підприємства. Так, зміни у структурі власного капіталу у 2023 році у порівнянні із 2022 роком становили 56,07 % всіх змін, які мали місце у 2024 році у ФГ «Агрохолдинг 2007». Ця доля збільшилась ще помітніше у 2023 році та склала 149,37 %, а ось різке збільшення питомої ваги поточних зобов'язань у складі капіталу підприємства в 2024 році призвело до того, що на їх долю випало 63,79 % всіх структурних зрушень у складі капіталу ФГ «Агрохолдинг 2007» в 2024 році.

Таблиця 2.8

Факторний аналіз зміни у складі капіталу
ФГ «Агрохолдинг 2007» , %

Показник	2022 рік	2023 рік	2024 рік
1	2	3	4
I. Власний капітал			
Статутний капітал	96,27	0,00	0,00
Пайовий капітал	0,00	0,00	0,00
Додатковий вкладений капітал	0,00	0,00	0,00
Інший додатковий капітал	7,22	0,00	0,00
Резервний капітал	2,19	0,00	0,00
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	-49,61	149,37	21,54
Неоплачений капітал	0,00	0,00	0,00
Вилучений капітал	0,00	0,00	0,00
Усього за розділом I	56,07	149,37	21,54
II. Забезпечення наступних витрат і платежів			
Забезпечення виплат персоналу	1,55	1,42	14,67
Інші забезпечення	0,00	0,00	0,00
Цільове фінансування	0,00	0,00	0,00
Усього за розділом II	1,55	1,42	14,67
III. Довгострокові зобов'язання			
Довгострокові кредити банків	0,00	0,00	0,00
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,00	0,00	0,00
Відстрочені податкові зобов'язання	0,00	0,00	0,00
Інші довгострокові зобов'язання	0,00	0,00	0,00
Усього за розділом III	0,00	0,00	0,00
IV. Поточні зобов'язання			

Продовження таблиця 2.8

1	2	3	4
Короткострокові кредити банків	2,21	2,80	17,81
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	0,00	0,00	0,00
Векселі видані	0,00	0,00	0,00
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	29,87	0,67	31,18
Поточні зобов'язання за розрахунками:			
з одержаних авансів	0,28	0,91	-0,47
з бюджетом	1,52	0,70	-35,86
з позабюджетних платежів	0,00	0,00	0,00
зі страхування	0,80	0,88	4,62
з оплати праці	2,18	-20,93	42,54
з учасниками	0,00	0,00	0,00
із внутрішніх розрахунків	0,00	0,00	0,00
Інші поточні зобов'язання	5,51	-35,81	3,96
Усього за розділом IV	42,38	-50,79	63,79
V. Доходи майбутніх періодів	0,00	0,00	0,00
Баланс	100,00	100,00	100,00

Загалом структурні зрушення у складі капіталу підприємства на досліджуваному періоді дозволяються зробити висновок про те, що капітал використовується не так ефективно, як міг би, наслідком чого є збільшення на кінець досліджуваного періоду розмірів зобов'язань із бюджетом та збільшення питомої ваги кредиторської заборгованості за товари.

Додаткова емісія цінних паперів не призвела до покращення у структурі капіталу підприємства, адже не мала таких швидких темпів, як ріст збитку підприємства. Тому керівництву підприємства можна порадити нарощувати виробництво та знаходити нові ринки збуту продукції, робіт, послуг задля забезпечення рентабельності підприємства.

2.4. Аналіз ефективності та інтенсивності використання капіталу

Аналіз ефективності використання капіталу необхідно розпочати з оцінки рентабельності активів.

Рентабельність капіталу (активів), або економічна рентабельність, визначається за формулою

$$P_A = \frac{\text{Пр}}{A},$$

де Пр - прибуток від надання послуг; А - активи (валюта балансу).

Якщо чисельник і знаменник помножити на чисту виручку від надання послуг (ВР), то рентабельність активів можна вважати добутком двох показників-співмножників, а саме: рентабельності наданих послуг $P_{\text{рп}}$ та ресурсовіддачі, або оборотності активів O_A , або коефіцієнта трансформації K_T . Економічний зміст коефіцієнта K_T полягає в тому, що він показує, скільки виручки підприємство отримає від реалізації з кожної грошової одиниці, вкладеної в активи підприємства, тобто:

$$P_A = \frac{\text{Пр} \times \text{ВР}}{A \times \text{ВР}} = \frac{\text{Пр} \times \text{ВР}}{\text{ВР} \times A} = P_{\text{рп}} \times O_A.$$

Розрахуємо рентабельність капіталу за звітний період:

$$P_A = \frac{\text{Пр}}{A} = \frac{156}{\frac{742 + 287}{2}} \times 100 \approx 1,05\%.$$

Регулювання рентабельності капіталу зводиться до впливу на рентабельність продукції, робіт, послуг та оборотність активів. Якщо рентабельність продукції, робіт, послуг збільшити неможливо, то збільшуючи оборотність залучених ресурсів, збільшують рентабельність капіталу.

Оборотність капіталу в цілому та його складових (основних та обігових коштів, у тому числі запасів, дебіторської заборгованості, коштів тощо) має виняткове значення для оцінювання фінансового стану підприємства, його ділової активності.

Від того, на скільки зміниться співвідношення власного і позикового капіталу, залежить фінансове положення підприємства. Виробка правильної фінансової стратегії допоможе підприємству підвищити ефективність своєї

діяльності. У зв'язку з цим важливими показниками, що характеризують фінансову стійкість є:

- коефіцієнт фінансової автономності (незалежності чи питома вага власного капіталу в загальній сумі капіталу);
- коефіцієнт фінансової залежності (частки позичкового капіталу);
- плече фінансового важеля чи коефіцієнт фінансового ризику (відношення позикового капіталу до власного).

Чим вище рівень першого показника і нижче рівень другого і третього, тим стійкіше фінансовий стан підприємства. Оцінка змін, що відбулися в структурі капіталу, може бути різною з позиції інвесторів і підприємства. Для банків і інших інвесторів більш надійна ситуація, якщо частка власного капіталу в клієнта більш висока, це виключає фінансовий ризик. Підприємства зацікавлені в залученні позикового капіталу, одержуючи позикові засоби під менший відсоток, чим економічна рентабельність власного капіталу. У різних галузях склалися свого роду нормативи співвідношення власних і позикових засобів.

У галузях, де низька оборотність капіталу, плече фінансового важеля не повинне перевищувати 0,5. В інших галузях, де оборотність капіталу висока, коефіцієнт може бути вище 1 (але не більше 15).

При внутрішньому аналізі фінансового стану необхідно вивчити динаміку і структуру власного і позикового капіталу, з'ясувати причини зміни окремих його складових і дати оцінку цим змінам за звітний період. Залучення позичкових засобів в оборот підприємства є нормальним явищем. Це сприяє тимчасовому поліпшенню фінансового стану при умовах, що засоби не заморожуються на тривалий час в обороті і вчасно обертаються. У протилежному випадку може виникнути прострочена кредиторська заборгованість, що приводить до виплати штрафів, санкцій і до погіршення фінансового стану. Отже, розумні розміри залучення позичкового капіталу здатні поліпшити фінансове положення підприємства, а надмірні - погіршити. Тому в процесі аналізу необхідно вивчити склад, термін появи

кредиторської заборгованості, наявність, частоту і причини утворення простроченої заборгованості постачальникам підприємства, персоналу підприємства по виплаті заробітної плати, бюджету, позабюджетним фондам, установити суму виплачуваних санкцій за прострочення платежів.

Середня тривалість використання кредиторської заборгованості в обороті підприємства: відношення середніх залишків кредиторської заборгованості множиться на дні періоду до суми кредитових оборотів по рахунках кредиторів.

Якщо створені виробничі потужності підприємства застосовуються недостатньо повно через відсутність сировини, матеріалів, то це негативно позначиться на фінансових результатах підприємства і фінансовому положенні.

Теж відбудеться, якщо створені надлишки виробничих запасів, що не можуть бути швидко перероблені на наявних виробничих потужностях. У підсумку заморожується капітал, сповільнюється його оборотність, і відповідно погіршиться фінансовий стан.

І при гарному фінансовому стані, високому рівні рентабельності підприємство може мати фінансові труднощі, виходить, воно не раціонально використовувало фінансові ресурси, уклавши їх у наднормативні запаси чи допустивши велику дебіторську заборгованість. Тому в процесі аналізу активів підприємства в першу чергу необхідно вивчити зміни в їхньому складі, структурі і дати їм оцінку.

Ще понад 100 років тому фінансові менеджери фірми «Дюпон» запропонували рентабельність власного капіталу $P_{вк}$ визначати як добуток рентабельності реалізації за чистим прибутком P_{pn}^n , оборотності активів O_A та коефіцієнта фінансової залежності (відношення сукупного капіталу до власного) $K_{фз}$, тобто:

$$P_{вк} = P_{pn}^n \times O_A \times K_{фз} = \frac{ЧП}{ВК} = \frac{ЧП}{ВР} \times \frac{ВР}{А} \times \frac{А = \Pi}{ВК},$$

де ЧП - чистий прибуток; ВР- чиста виручка від реалізації продукції робіт, послуг;

А - активи; П - пасиви; ВК - власний капітал.

Розрахуємо рентабельність власного капіталу за звітний період.

$$P_{\text{ВК}} = \frac{156}{2490} \times \frac{2490}{1183,5} \times \frac{1029}{764} = 0,153 \times 0,048 \times 1,211 = 0,008, \text{ або } 0,88 \%$$

Таким чином, рентабельність власного капіталу залежить від змін рентабельності продукції, робіт, послуг (операційна діяльність підприємства), ресурсовіддачі (інвестиційна діяльність) і співвідношення сукупного та позикового капіталу (фінансова діяльність).

РОЗДІЛ 3. ВДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА

3.1. Фінансові аспекти використання власного та залученого капіталу

Фінансову основу підприємств складає сформований їх власний капітал. Управління власним капіталом пов'язано не тільки із забезпеченням ефективного використання накопиченої його частини, а й з формуванням власних фінансових ресурсів, які забезпечують майбутній розвиток підприємства.

Зміст політики формування власних фінансових ресурсів укладається з забезпечення необхідного рівня самофінансування його виробничого розвитку.

Розробка політики формування власного капіталу повинна здійснюватися за наступними етапами:

- аналіз формування власних фінансових ресурсів у попередньому періоді;
- визначення загальної потреби у власних фінансових ресурсах;
- оцінка вартості залучення власного капіталу з різних джерел;
- забезпечення максимального обсягу залучення власного капіталу за рахунок внутрішніх джерел;
- оптимізація співвідношення внутрішніх та зовнішніх джерел формування власного капіталу.

Залучений капітал, який використовується підприємством, характеризує в сукупності обсяг його фінансових зобов'язань. Управління залученням додаткового капіталу повинно враховувати особливості цих фінансових ресурсів а також бути направлено на забезпеченні найбільш

ефективних форм та умов їх залучення з різних джерел. Розглядаючи це питання, слід звернути увагу на наступні моменти:

- аналіз використання залучених коштів у попередньому періоді;
- визначення цілей залучення позикових коштів;
- оцінка вартості залученого капіталу;
- визначення форм та обсягів залученого капіталу;
- забезпечення ефективного використання та своєчасного розрахунку

за отриманими кредитами.

В системі загального використання капіталу, основна роль відводиться забезпеченню його ефективного використання в операційній діяльності господарства, оскільки операційна діяльність носить пріоритетний характер по відношенню до інвестиційної і фінансової діяльності; інтенсивність операційної діяльності визначає економічний розвиток підприємства а господарські операції, які входять до її складу, носять регулярний характер.

Капітал, який використовується у операційній діяльності поділяється на два основних види:

- операційний основний капітал;
- операційний оборотний капітал.

Такий склад операційного капіталу обумовлений характером активів, які в залежності від участі в операційному процесі, поділяються на оборотні і необоротні операційні активи.

Ефект, який генерується операційним капіталом, може знайти своє відображення у різних показниках - обсязі виробленої продукції, сумі реалізації, сумі операційного доходу, сумі операційного прибутку.

Між цими показниками існує економічний зв'язок, який забезпечується послідовністю формування різних видів ефекту використання капіталу в операційній діяльності підприємства.

В системі показників основне місце займає операційний прибуток. Схема формування ефекту використання капіталу в операційній діяльності підприємства наведена на рис. 3. 1.

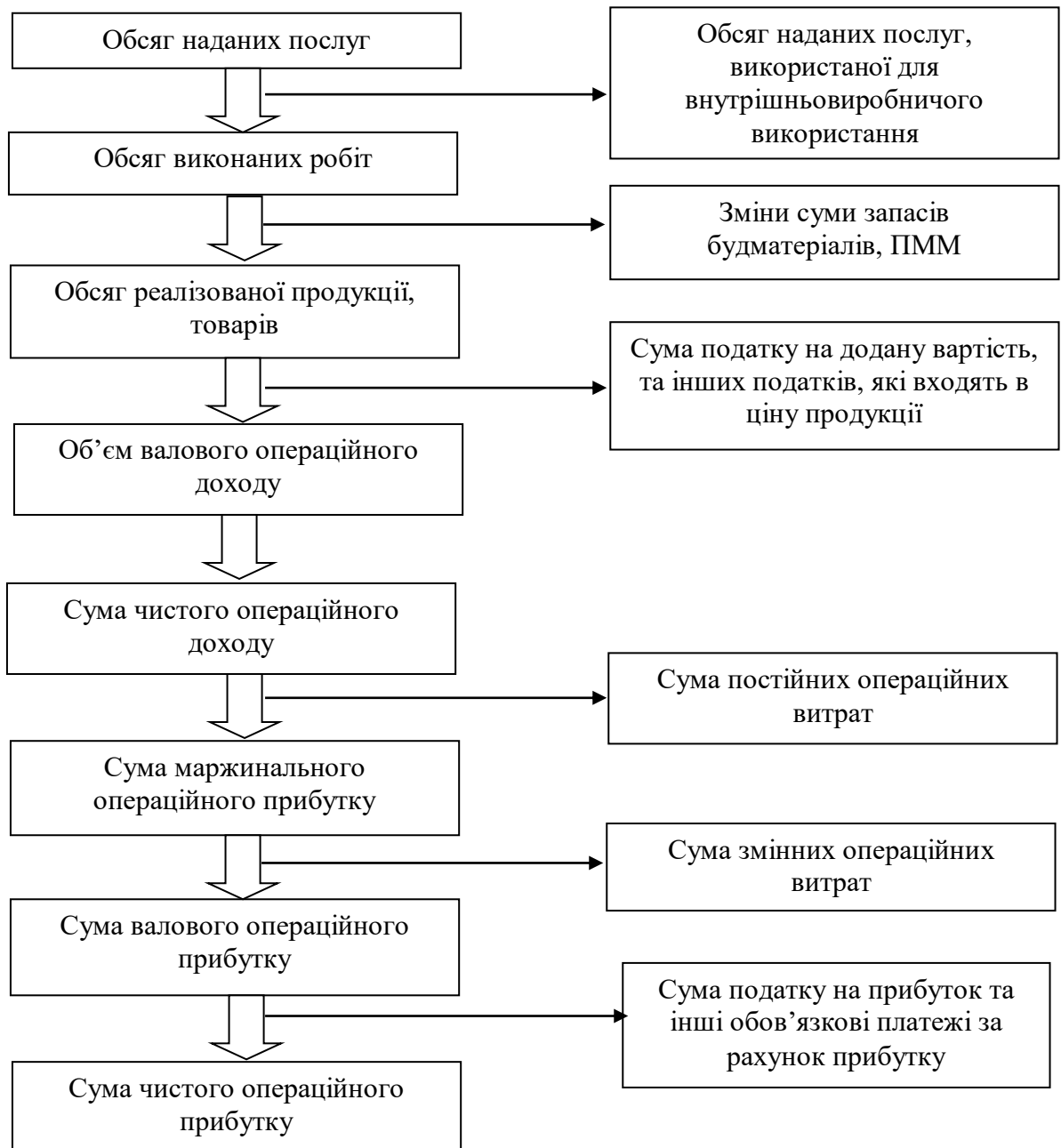


Рис. 3.1. Схема формування ефекту використання капіталу в операційній діяльності [52, с.83]

З приведеної схеми видно, що в процесі здійснення операційної діяльності формується три види операційного прибутку:

- 1) маржинальний операційний прибуток;

$$M_{по} = В_{до} - ДВ - В_{п},$$

де $M_{по}$ - маржинальний операційний прибуток; $V_{п}$ - постійні витрати;
 $ПДВ$ - податок на додану вартість

2) валовий операційний прибуток:

$$V_{по} = V_{до} - ПДВ - В,$$

де $В$ - сума операційних витрат.

3) чистий операційний прибуток:

$$Ч_{оп} = V_{до} - ПДВ - V_{о} - ПП,$$

де $ПП$ - податок на прибуток.

Механізм управління формуванням операційного прибутку базується на моделі «взаємозв'язок витрат, обсягу реалізації та прибутку», яка має багато модифікацій.

В процесі управління операційним прибутком підприємство вирішує такі завдання:

1. Визначення порогу рентабельності (точки беззбитковості).
2. Визначення обсягу реалізації, який забезпечує діяльність у довгостроковому періоді.
3. Визначення необхідного обсягу реалізації, який забезпечує досягнення цільового прибутку.
4. Визначення суми «запасу міцності» та інші.

Значний обсяг капіталу, який інвестується у формування операційних активів, його пріоритетна роль в забезпеченні ефективного функціонування господарства, потребує складного механізму управління цією складовою капіталу.

Політика управління використанням операційного капіталу представляє собою важливішу частину стратегії управління капіталом підприємства в цілому та складається з рішення питань оптимізації його обсягу та структури, раціоналізації його обороту та забезпеченні зростання його ефективності.

Одним з головних завдань є забезпечення реального відображення в обліку вартості операційного капіталу. В умовах інфляційної економіки

коригування вартості окремих активів, сформованих за рахунок операційного капіталу, повинна носити постійний характер та своєчасно відображатися в управлінському та фінансовому обліку.

Значна частина капіталу підприємства пов'язана із здійсненням інвестиційної діяльності. Інвестиційна діяльність представляє собою процес реалізації найбільш ефективних форм вкладення капіталу, який направлений на розширення економічного потенціалу підприємства.

Основною формою ефекту використання капіталу в інвестиційній діяльності є сума його інвестиційного прибутку. Механізм формування інвестиційного прибутку особливий, оскільки елементи, які визначають рівень прибутку, багаточисельні. Основними з них є:

- мінімальна норма прибутку на капітал - визначає рівень інвестиційного прибутку господарства;
- тривалість інвестиційного процесу - визначає рівень прибутку з урахуванням зміни вартості грошей у часі;
- темп інфляції - визначає мінімальний розмір ставки процента, за якою здійснюється компаундування вартості;
- рівень інвестиційного ризику - можливість виникнення непередбачених фінансових втрат в умовах невизначеності інвестиційної діяльності;
- рівень ліквідності інвестицій - період конверсії об'єкту інвестування у грошові кошти та інші.

Основу інвестиційної діяльності підприємства становить реальне інвестування, основними формами якого є:

- придбання цілісних майнових комплексів;
- нове будівництво;
- реконструкція та модернізація;
- оновлення активів.

Оперативне управління процесом реального інвестування направлено на реалізацію реальних інвестиційних проектів у передбачені строки з метою

забезпечення своєчасного повернення вкладеного капіталу у вигляді чистого грошового потоку по інвестиційній діяльності.

Функціональна направленість операційної діяльності підприємства визначає в якості пріоритетної форми здійснення реального інвестування. Однак, на окремих етапах розвитку підприємства оправдане здійснення і фінансового інвестування. Така направленість може бути викликана необхідністю ефективного використання інвестиційних ресурсів при сприятливій кон'юктурі фінансового ринку.

Тому фінансові інвестиції розглядаються як активна форма використання тимчасово вільного капіталу або як інструмент реалізації стратегічних цілей, пов'язаних з диверсифікацією операційної діяльності.

В процесі фінансового інвестування капіталу головною задачею є вибір необхідних інструментів цього інвестування. Це можуть бути боргові цінні папери (облігації), пайові цінні папери (акції, інвестиційні сертифікати), первинні або вторинні цінні папери (деривативи) та інші інструменти фондового ринку.

Оцінка ефективності окремих фінансових інструментів здійснюється на основі співставлення обсягу інвестованого капіталу та сум поворотного грошового потоку.

Сучасне фінансове інвестування безпосередньо пов'язано з формуванням «інвестиційного портфелю», тобто сукупності певних фінансових інструментів, які здатні приносити підприємству додатковий прибуток.

Складність оперативного управління портфелем фінансових інвестицій визначає необхідність широкого застосування сучасних комп'ютерних технологій, програмні продукти повинні забезпечувати моніторинг основних параметрів фінансових інструментів, визначати напрямки та шляхи реструктуризації портфеля, формувати найбільш ефективні альтернативні проекти.

3.2. Оптимізація структури капіталу підприємства

Структура капіталу підприємства - це складові його фінансів. Тобто структуру капіталу підприємства вимірюють через величину різноманітних джерел фінансування, або співвідношення позикового і власного капіталу в різноманітних його модифікаціях.

При використанні власного капіталу підприємство не зобов'язане регулярно і в попередньо визначених сумах робити виплати.

При використанні позичкового капіталу і короткотермінова, і довготермінова заборгованості повинні бути виплачені незалежно від фінансового стану підприємства в попередньо обумовлених сумах (проценти та борг) і у визначений час.

Знаходження співвідношення між часткою власного капіталу та зобов'язаннями, що їх використовує підприємство, називається прийняття рішень про структуру капіталу. Структуру капіталу можна виразити за допомогою:

- коефіцієнта відношення зобов'язань до загального капіталу (K_z);
- коефіцієнта відношення власного капіталу до загального капіталу (K_v);

Підприємство має підтримувати певний баланс між заборгованістю та власним капіталом.

Чим більша частка позикових коштів у загальному капіталі, тим більша сума платежів із фіксованими термінами їх погашення і тим більша ймовірність подій, які ведуть до нездатності підприємств виплатити проценти й основну суму боргу, коли настане термін оплати.

Однак до певного моменту позичкові кошти з позиції підприємства - дешевше джерело фінансування, ніж власний капітал. Така ситуація може бути викликана впливом двох факторів:

- витрати за зобов'язаннями є величиною фіксованою і, очевидно, поки їх величина менше, ніж податок на прибуток, підприємство має

додатковий дохід. Це явище називається ефектом фінансового важеля, або фінансовим левериджем;

- на відміну від дивідендів, що їх виплачують з чистого прибутку (після оподаткування), проценти включаються у витрати (до оподаткування). Таке явище називають ефектом від вирахування процентів з оподаткованої бази.

Оптимізація структури капіталу є однією з важливіших задач управління фінансами підприємства.

Оптимальна структура капіталу представляє собою таке співвідношення позикових і власних коштів, при якому забезпечується найбільш ефективна пропорційність між коефіцієнтом фінансової рентабельності (рентабельністю власного капіталу) та коефіцієнтом фінансової стійкості (тобто максимізується ринкова вартість підприємства).

Формування оптимальної структури капіталу підприємства для фінансування необхідного обсягу затрат та забезпечення бажаного рівня доходів є одним із найважливіших завдань, що вирішуються в процесі фінансового управління підприємством.

Шляхи оптимізації структури капіталу були вперше запропоновані професором І. О. Бланком у працях, опублікованих в 1988-2000 рр. 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 залучених 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 [31, с. 112].

Мета управління структурою капіталу - мінімізувати витрати по залученню довгострокових джерел фінансування і тим самим забезпечити власникам капіталу максимальну ринкову оцінку вкладених ними грошових коштів. Процес оптимізації структури капіталу здійснюється 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 третьому питанні курсової роботи).

2. Оцінка основних факторів, що визначають структуру капіталу. До них відносяться:

- галузеві особливості операційної діяльності (характер цих особливостей визначає структуру активів підприємства, їх ліквідність);
- стадія життєвого циклу підприємства (молоді компанії з конкурентоспроможною продукцією можуть залучати для свого розвитку більше позикового капіталу, а зрілі - використовують переважно власні кошти);
- кон'юнктура товарного ринку (чим стабільніша кон'юнктура цього ринку, а відповідно, стабільніший попит на послуги підприємства, тим вище та безпечніше стає використання позикового капіталу, та навпаки);
- кон'юнктура фінансового ринку (в залежності від стану цієї кон'юнктури зростає або знижується вартість позикового капіталу);

- рівень рентабельності операційної діяльності;
- податковий тиск на компанію (частка прямих та непрямих податків, що сплачуються у доході від продаж-брутто);
- ступінь концентрації акціонерного капіталу (прагнення капіталовласників зберегти контрольний пакет акцій).

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

- встановлення прийнятних пропорцій використання власного та позикового капіталу;
- 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.

Сутність фінансового важеля полягає в тому, щоб посилити вплив зміни прибутку на динаміку фінансової рентабельності, тобто у підвищенні еластичності фінансової рентабельності відносно прибутку. 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 [17, с. 78].

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.

4. Оптимізація 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, 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.

Ціна підприємства має важливе значення для досягнення стратегічної мети підприємства, так як її зростання призводить до зростання цінності підприємства, його привабливості з точки зору власників майна.

Але оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації середньозваженої ціни капіталу має недолік, так як не враховує впливу сформованої структури на результативні показники діяльності підприємства.

5. Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків. Цей метод пов'язаний з вибором більш дешевих джерел фінансування активів підприємства. З цією метою всі активи підприємства розподіляються на такі три групи:

- необоротні активи;
- постійна частина оборотних активів (незнижуваний мінімум оборотних активів, необхідний підприємству для здійснення поточної операційної діяльності);
- змінна частина оборотних активів.

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 сформувати на прогнозований 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 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, тоді обрана модель фінансування активів буде представляти співвідношення власного та позикового (короткострокового) капіталу, тобто оптимізувати його структуру з цих позицій [14, с. 57].

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.

Таким чином, вирішення проблеми визначення розміру кредитних ресурсів, що залучаються, залежить від розрахунку оптимального співвідношення позикових та власних коштів, яке б максимізувало фінансову рентабельність підприємства і знижувало середньозважену ціну капіталу (що підвищить ціну підприємства), від обрання «найдешевшої» політики фінансування активів (мінімізації рівня фінансових ризиків) та від формування цільової структури капіталу.

Практика доводить, що не існує єдиних рецептів ефективного співвідношення позикового і власного капіталу не тільки для одного типових підприємств, а й для одного підприємства на різних стадіях його розвитку та при різній кон'юктурі фінансового та товарного ринків. Разом з тим, існують кілька об'єктивних та суб'єктивних факторів, урахування яких дозволить цілеспрямовано сформувати структуру капіталу, яка забезпечувала б найбільш ефективне його використання на конкретному підприємстві. Основними з них є:

- галузеві особливості операційної діяльності (чим нижчий період операційного циклу, тим більше може бути використаний позиковий капітал);
- стадія життєвого циклу;
- рівень рентабельності операційної діяльності (потреба в капіталі забезпечується шляхом капіталізації прибутку, а не залученням);
- коефіцієнт операційного та фінансового левериджу;
- власний фінансовий стан та відношення кредиторів та інвесторів;

Тобто, управління структурою капіталу на підприємстві зводиться до двох основних напрямлень:

- становлення оптимальних пропорцій використання власного та позикового капіталу;

- забезпечення залучення необхідних видів та обсягів капіталу для досягнення розрахункових показників.

Діяльність підприємства в умовах ринкової економіки безпосередньо залежить від фінансового капіталу, обсяг і структура якого визначаються рядом факторів. Основні серед них такі:

- теоретична і практична можливість залучення додаткових фінансових ресурсів із різних джерел;

- форма власності;

- стратегічні і поточні цілі підприємницької діяльності;

- фактичні розміри підприємства;

- вартість фінансових ресурсів на ринку капіталів;

- структура фінансового капіталу, що формується.

Зазначені фактори впливають не тільки на обсяг і структуру фінансового капіталу, а й на вибір джерел його формування.

В сучасних економічних умовах основними джерелами формування фінансового капіталу можуть бути як власні фінансові ресурси, так і позикові.

Утворення власного фінансового капіталу може відбуватися за рахунок зовнішніх і внутрішніх джерел власних коштів.

До зовнішніх джерел формування власного фінансового капіталу належать, по-перше, кошти, що формуються як за рахунок особистих внесків, так і за рахунок можливостей фінансового ринку; по-друге, кошти, що формуються у порядку розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів у масштабах економічної системи держави [13].

До перших можна віднести наступні:

- кошти засновників, що вкладаються у статутний капітал;

- кошти, що надходять за рахунок випуску (емісії) акцій;

- пайові внески учасників і членів трудового колективу;

До коштів, що формуються у порядку розподілу і перерозподілу фінансових ресурсів у масштабах економічної системи державі, відносяться такі:

- фінансові ресурси державного та місцевого бюджетів, що використовуються на безповоротній основі;
- фінансові ресурси цільових позабюджетних фондів, що використовуються на безповоротній основі;
- кошти галузевих цільових грошових фондів, що використовуються на безповоротній основі;
- інша безплатна фінансова допомога.

Зовнішні джерела формування власного фінансового капіталу дають змогу новостворюваним підприємствам формувати свій початковий фінансовий капітал, а чинним суб'єктам господарювання - збільшувати розмір та удосконалювати його структуру. У сучасних умовах найбільше значення мають джерела фінансових ресурсів, що мобілізуються за рахунок можливостей фінансового ринку.

До внутрішніх джерел формування фінансового капіталу належать фінансові ресурси, які формуються в процесі виробничо-фінансової діяльності підприємства. Це доходи від виробничо-фінансової діяльності та надходження від господарської діяльності.

До доходів від виробничо-фінансової діяльності відносять:

- прибуток від основної операційної діяльності;
- прибуток від іншої операційної діяльності;
- прибуток від фінансово-інвестиційної діяльності;
- прибуток від позареалізаційних операцій.

До надходжень від господарської діяльності підприємства слід віднести наступні:

- амортизаційні відрахування за основними фондами і нематеріальними активами;
- індексація основних та оборотних активів;

- індексація незавершеного капітального будівництва;
- цільові надходження.

Внутрішні джерела власних фінансових ресурсів мають велике значення для формування фінансового капіталу підприємства. Ними забезпечуються розширене відтворення і фінансова стабільність суб'єктів господарювання. Серед джерел створення власного фінансового капіталу найсуттєвішими є прибуток і амортизаційні відрахування. Саме ці зазначені джерела в основному забезпечують формування власного фінансового капіталу у масштабах економічної системи держави [29].

Позиковий фінансовий капітал підприємств також може утворюватися за рахунок двох основних груп позикових коштів.

Перша група - зовнішні джерела позикових коштів. Ця група джерел складається з двох підгруп - зовнішні довгострокові і зовнішні короткострокові джерела позикового фінансового капіталу.

Для формування довгострокового позикового капіталу використовують зовнішні довгострокові фінансові ресурси, в першу чергу, довгострокові банківські кредити, довгострокові облігаційні позики, довгострокові кредити й позики небанківських фінансових установ, довгострокові державні цільові кредити, фінансовий лізинг. У світовій практиці активно використовуються й довгостроковий податковий кредит і податкові пільги.

Зовнішні короткострокові позикові фінансові ресурси використовуються при формуванні короткострокового позикового фінансового капіталу, для чого придатні насамперед короткострокові банківські кредити, товарний (комерційний) кредит, короткостроковий податковий кредит.

Друга група - внутрішні джерела позикових коштів, до яких входять позикові фінансові ресурси, що утворюються за рахунок відстрочених і прострочених зовнішніх короткострокових і довгострокових зобов'язань. При нормальній ринковій економіці обсяг таких позикових ресурсів не дуже

значний. Однак на сьогоднішній день ці позикові кошти використовуються досить активно для формування позикового фінансового капіталу.

Звернемо увагу і на таку обставину: в Україні існують різні типи підприємств, і кожен з них має свої особливості при формуванні фінансового капіталу.

Так, фінансовий капітал чинних державних підприємств на 75,2 % формується за рахунок власних фінансових ресурсів, у тому числі: за кошти державного та місцевого бюджетів - 13,4 %, капіталізації прибутку - 21,5 %, амортизаційних відрахувань - 35,8 % і на 24,8 % за рахунок позикових фінансових ресурсів, у тому числі: довгострокового та короткострокового банківського кредиту - 1,4 %, комерційного кредиту - 4,3 %, відстроченої податкової заборгованості - 2,3 %, кредиторської заборгованості - 12,2 %.

У приватних підприємствах джерела формування власного фінансового капіталу досить обмежені. Це пов'язано з тим, що такі підприємства представляють інтереси, як правило, одного або кількох членів родини. Тому на початковому етапі діяльності такого підприємства фінансовий капітал формується виключно за рахунок коштів власника підприємства.

У чинних приватних підприємствах фінансовий капітал формується на 83,7 % за рахунок власних фінансових ресурсів і на 16,3 % за рахунок позикових коштів. Питома вага засновників і учасників у створенні фінансового капіталу становить у всіх приватних підприємствах 17 %, а у малих приватних підприємствах - 22,9 %. Крім того, значна частина коштів, що використовується для створення фінансового капіталу, формується у тіньовому секторі. Питома вага тіньових коштів, що спрямовувалися на формування фінансового капіталу приватних підприємств, становила у 2023 р. 58,9 %, а у малих приватних підприємствах - 62 % [13].

Дещо більші можливості для формування фінансового капіталу мають колективні підприємства, особливо акціонерні товариства відкритого типу, що повною мірою можуть скористатися практично всіма реальними джерелами фінансових ресурсів.

Новостворені акціонерні товариства відкритого типу формують фінансовий капітал за рахунок зовнішніх джерел власних фінансових ресурсів. Серед них найбільше значення у відкритих акціонерних товариствах мають внески засновників і кошти, що надходять від емісії акцій. Завдяки цим джерелам акціонерні товариства на 98-100 % формують статутний капітал, що є базою усього фінансового капіталу акціонерного товариства.

Вивчення порядку формування фінансового капіталу у новостворених відкритих акціонерних товариствах свідчить, що на початковому етапі діяльності таких підприємств використання джерел позикових фінансових ресурсів здійснюється в обмежених обсягах. Насамперед використовуються короткострокові кредити банківських і небанківських фінансових установ. А також короткострокові позики небанківських фінансових установ. При можливості, використовуються податковий кредит і пільги. А також короткостроковий товарний (комерційний) кредит під товарно-матеріальні цінності. У чинних відкритих акціонерних товариствах є можливість використовувати практично усі джерела формування фінансового капіталу, розглянуті раніше, але перевага надається джерелам власних фінансових ресурсів.

Так, на підприємстві зовнішні джерела створення власного фінансового капіталу становлять 47,8 %, серед них кошти засновників підприємства - 10,5 %, кошти, що надходять від емісії акцій - 23,7 %. Внутрішні джерела власного фінансового капіталу в середньому становлять 30,4 %, серед яких 19,6 % складають амортизаційні відрахування, 5,8 % - прибуток, що спрямовується на капіталізацію, 1,2 % - індексація основних та обігових активів.

Зовнішні та внутрішні джерела створення позикового фінансового капіталу становлять 43,2 %. Серед них: довгострокові кредити банків займають - 1,2 %, короткострокові кредити банків - 2,7 %, кредиторська заборгованість - 7,5 %, відстрочена податкова заборгованість - 0,8 %.

Таким чином, у процесі фінансової діяльності підприємства усіх форм власності використовують різні джерела фінансових ресурсів для формування сукупного фінансового капіталу. Однак, більшість підприємств віддає перевагу власним джерелам фінансових ресурсів і незначною мірою позиковим коштам.

Із метою забезпечення ефективнішого формування фінансового капіталу необхідно, щоб підприємства усіх форм власності й організаційно-правового статусу використовували не тільки власні фінансові ресурси, а й кошти фінансового ринку. Проте для цього держава повинна створити сприятливі економічні умови і нормативно-правову базу, щоб ресурси фінансового ринку були доступні підприємствам усіх форм власності і галузей народного господарства.

Серед механізмів управління формуванням капіталу підприємства найбільш складними є питання мінімізації вартості капіталу.

Вартість капіталу представляє собою ціну, яку підприємство сплачує за його залучення з різних джерел.

Концепція такої оцінки виходить з того, що капітал, як один з важливіших факторів виробництва, має певну вартість, яка формує рівень операційних та інвестиційних витрат підприємства. Ця концепція являється однією з базових в системі управління фінансовою діяльністю підприємства. Розглянемо основні сфери використання показника вартості капіталу в діяльності підприємства.

1. Вартість капіталу є мірою прибутковості операційної діяльності підприємства. Оскільки вартість капіталу характеризує частку прибутку, який повинен бути сплачений за використання сформованого або залученого капіталу. Цей показник виступає мінімальною нормою формування операційного прибутку.

2. Показник вартості капіталу використовується як критерій в процесі здійснення реального інвестування. Тобто рівень вартості капіталу виступає як дисконтна ставка, за якою сума чистого грошового потоку приводиться до

теперішньої вартості в процесі оцінки ефективності реальних інвестиційних проектів. Крім того, він є базою для зрівняння із внутрішньою ставкою доходності по інвестиційному проекту.

3. Вартість капіталу підприємства служить базовим показником формування ефективності фінансового інвестування, тобто виступає базою для зрівняння доходності інвестицій. Цей показник не тільки дозволяє оцінити вартість, але й сформуванати найбільш ефективні види та напрямки інвестування.

4. Показник вартості капіталу в розрізі окремих його елементів використовується в процесі управління структурою капіталу на основі механізму фінансового левериджу.

5. Рівень вартості капіталу використовується в процесі як вимірювач ринкової вартості підприємства, і навпаки. Особливо це відображається на діяльності акціонерних товариств, коли вартість акцій залежить від ринкової вартості підприємства.

6. Показник вартості капіталу являється критеріальним при оцінці та формуванні відповідного типу політики фінансування активів (в першу чергу - оборотних).

Важливість оцінки вартості капіталу при управлінні його формуванням потребує необхідності коректного розрахунку цього показника. Процес оцінки базується на наступних принципах:

1. Принцип попередньої по елементної оцінки вартості капіталу. Оскільки капітал, що використовується в процесі виробничо-фінансової діяльності, складається з багатьох елементів, необхідно розкласти його на окремі складники, кожен з яких оцінюється за певною методикою.

Так, вартість функціонуючого власного капіталу оцінюється за формулою:

$$\text{ВФК} = \text{ЧПВ} \div \text{Вксс},$$

де ЧПВ - сума чистого прибутку, виплаченого власникам в процесі його розподілу; Вксс - середня сума власного капіталу у звітному періоді.

Вартість залученого капіталу у формі банківського кредиту оцінюється за формулою:

$$\text{ВБК} = \text{Пбк} \times (1 - \text{СПП}) \div (1 - \text{ЗБК}),$$

де Пбк - ставка процентів по банківському кредиту; СПП - ставка податку на прибуток; ЗБК - рівень витрат по залученню банківського кредиту до його суми.

Вартість фінансового лізингу оцінюється за формулою:

$$\text{ВФЛ} = (\text{ЛС} - \text{НА}) \times (1 - \text{СПП}) \div (1 - \text{ЗФЛ}),$$

де ЛС - річна лізингова ставка; НА - річна норма амортизації активу, який залучається на умовах лізингу; СПП - ставка податку на прибуток; ЗФЛ - рівень витрат по залученню активу на умовах фінансового лізингу, до вартості активу.

Вартість капіталу, який залучається на умовах комерційного (товарного) кредиту, розраховується за формулою:

$$\text{ВКК} = \text{ЦЗ} \times 365 \times (1 - \text{СПП}) \div \text{ПВ},$$

де ЦЗ - розмір цінової знижки при здійсненні готівкових розрахунків за послуги; СПП - ставка податку на прибуток; ПВ - період відстрочки платежів за послуги.

Вартість внутрішньої кредиторської заборгованості підприємства враховується за нульовою ставкою, оскільки представляє собою безкоштовне фінансування його господарської діяльності за рахунок цього виду залученого капіталу.

2. Принцип узагальнюючої оцінки вартості капіталу. Поелементна оцінка капіталу служить передумовою для узагальнення цього показника. Таким показником є середньозважена вартість капіталу. Принципова формула має вигляд:

$$\text{СВК} = \sum C_i \times U_i,$$

де C_i - вартість окремих елементів капіталу; U_i - питома вага кожного елементу капіталу в загальній сумі.

3. Принцип співставлення оцінки вартості власного та позикового капіталу. В процесі оцінки вартості капіталу слід мати на увазі, що суми позикового та власного капіталу, які відображаються в балансі підприємства мають неспівставиме кількісне значення. Якщо залучений капітал оцінюється за ринковими цінами, то власний капітал, по відношенню до поточної ринкової вартості, як правило, занижується. Для забезпечення співставлення і коректних розрахунків сума власної частини капіталу повинна бути виражена за поточною ринковою вартістю.

4. Принцип динамічної оцінки вартості капіталу. Фактори, які впливають на вартість капіталу, постійно змінюються, тому необхідно вносити корективи у середньозважену вартість капіталу.

5. Принцип взаємозв'язку оцінки поточної та майбутньої середньозваженої вартості капіталу. Такий взаємозв'язок забезпечується використанням показника максимальної вартості капіталу. Він характеризує рівень вартості кожної нової одиниці додатково залученого капіталу.

Залучення додаткового капіталу підприємства, як за рахунок власних, так і за рахунок позикових джерел, має на кожному етапі розвитку підприємства свої економічні межі, та пов'язано із ростом його середньозваженої вартості.

Для забезпечення більш ефективного використання капіталу слід приділяти увагу оптимальній структурі капіталу, яка визначається таким співвідношенням позикових та власних джерел залучення коштів, при якому забезпечується найбільш ефективна пропорційність між рентабельністю капіталу та рівнем ризику. Розраховані коефіцієнти структури капіталу вказують на незалежність агрофірми від зовнішніх джерел та здатність фінансувати свою діяльність за рахунок власних коштів.

Одне з головних завдань фінансового менеджменту - максимізація рівня фінансової рентабельності при мінімальнім рівні фінансового ризику - досягається різними методами, але основним є механізм фінансового левериджу.

Структура капіталу підприємства пов'язана з так званим фінансовим левериджем. Взагалі в практиці фінансового менеджменту леверидж розглядається як важіль, що дає змогу за рахунок незначних зусиль суттєво змінювати результати фінансово-господарської діяльності підприємства. При цьому розмежовується сфера впливу фінансового та операційного важелів. Сферу дії кожного з них проілюстровано на рис. 3.2.

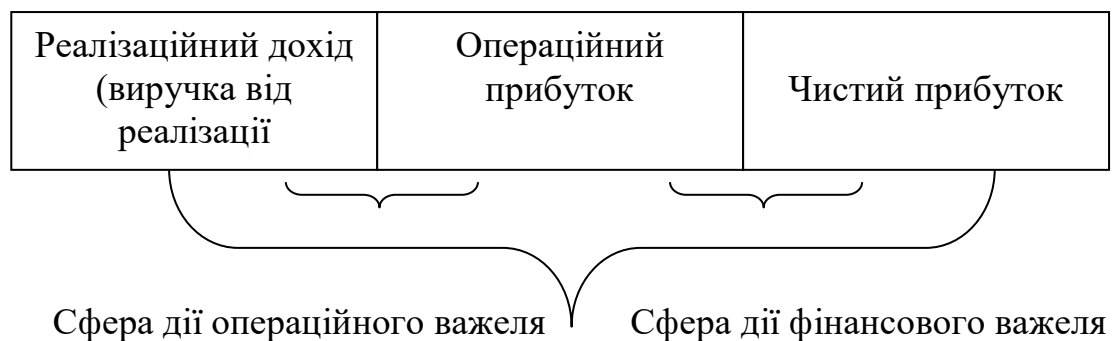


Рис. 3.2. Сфера дії операційно-фінансового важеля [52, с.97]

Операційний важіль (леверидж) полягає у потенційній можливості підприємства впливати на темпи зміни операційного прибутку шляхом зміни обсягів і структури операційних витрат (постійних і змінних). Дія цього механізму засновано на тому, що наявність постійних витрат у загальній сумі витрат підприємства призводить до того, що операційний прибуток змінюється скоріше, ніж змінюється обсяг виробництва та реалізації продукції. Тобто, постійні операційні витрати визивають непропорційне змінення суми операційного прибутку при зміні обсягів реалізації.

Однак, ступінь чутливості операційного прибутку до зміни обсягів реалізації залежить від питомої ваги постійних витрат у загальній їх масі.

Вплив операційного важеля на фінансові результати підприємства можна виразити за допомогою формули:

$$T_{оп} = T_{вр} \times \text{СДОВ}$$

де Топ - темп зміни операційного прибутку; Твр - темп зміни виручки від реалізації; СДОВ - сила дії операційного важеля.

$$\text{Сила дії операційного важеля (рівень операційного лівериджу)} = \frac{\text{Виручка від реалізації} - \text{Змінні витрати}}{\text{Операційний прибуток}}$$

Тобто, сила дії операційного важеля показує, на скільки відсотків зміниться операційний прибуток при зміні виручки від реалізації на 1 %.

Разом з тим, у конкретних ситуаціях прояв механізму операційного важеля має низку особливостей, які необхідно враховувати в процесі його використання для управління прибутком.

По-перше, позитивний ефект операційного важеля проявляється тільки по досягненню підприємством точки безбитковості. Це пов'язано з тим, що підприємство повинне слід відшкодовувати свої постійні витрати незалежно від конкретного обсягу реалізації продукції, тому чим вища сума постійних витрат та коефіцієнт операційного важеля, тим пізніше воно досягне точки безбитковості своєї діяльності.

По-друге, після досягнення точки безбитковості, чим вищий буде ефект операційного важеля, тим більша сила впливу на прибуток при нарощуванні обсягів виробництва і реалізації.

По-третє, механізм операційного левєриджу має і зворотну спрямованість. При зниженні обсягів виробництва і реалізації, прибуток зменшується ще більшими темпами. При цьому пропорції такого зниження залежать від коефіцієнта операційного левєриджу - чим вище його значення, тим більш високими темпами буде змінюватися операційний прибуток.

Фінансовий важіль (левєридж) полягає у потенційній можливості підприємства впливати на темпи зміни чистого прибутку шляхом зміни обсягів та структури власного і позикового капіталу. Фінансовий важіль характеризує використання підприємством позичених коштів, яке впливає на

зміни коефіцієнта фінансової рентабельності власного капіталу. Тобто, фінансовий леверидж представляє собою об'єктивний фактор, який виникає з використанням підприємством позикових коштів, що дозволяє отримати додатковий прибуток на вкладений власний капітал.

У формалізованому вигляді вплив фінансового важеля на фінансові результати підприємства можна представити таким чином:

$$T_{чп} = T_{оп} \times СДФВ,$$

де $T_{чп}$ - темп зміни чистого прибутку; $T_{оп}$ - темп зміни операційного прибутку; СДФВ - сила дії фінансового важеля.

$$\text{Сила дії фінансового важеля (рівень фінансового левіриджу)} = \frac{\text{Операційний прибуток}}{\text{Операційний прибуток} - \text{Фінансові витрати}}$$

Таким чином, сила дії фінансового важеля показує, у скільки разів темпи зміни чистого прибутку підприємства перевищують темпи приросту його операційного прибутку. Таке перевищення забезпечується за рахунок так званого ефекту фінансового важеля.

Ефект фінансового важеля показує, на скільки відсотків підвищується рентабельність власного капіталу підприємства за рахунок залучення в господарський оборот позикового капіталу, незважаючи на його платний характер. Нарощення фінансової рентабельності (тобто рентабельності власного капіталу) може мати місце лише у випадку, коли економічна рентабельність використання всього інвестованого капіталу більша від середнього рівня фінансових витрат, пов'язаних із залученням позикових коштів.

Для визначення ефекту фінансового важеля використовується наступна формула.

$$ЕФВ = (1 - K_{оп}) (EP_{\text{в}} - СП) \frac{ПК}{ВК},$$

де ЕФВ - ефект фінансового важеля (тобто нарощення рентабельності власного капіталу за рахунок використання позикового капіталу); $K_{оп}$ - коефіцієнт оподаткування прибутку; E_{Pa} - економічна рентабельність активів (розраховується шляхом відношення операційного прибутку до загального обсягу капіталу, інвестованого в активи підприємства); СП - середня ставка процента за позиковими коштами (або рівень фінансових витрат); ПК - позиковий капітал; ВК - власний капітал.

Ефект фінансового левериджу має три складові - податковий коректор, диференціал фінансового важеля та мультиплікатор, або коефіцієнт фінансового левериджу. Податковий коректор практично не залежить від діяльності підприємства, оскільки ставка податку на прибуток встановлюється у законодавчому порядку.

Диференціал фінансового важеля є головним чинником, який формує ефект фінансового важеля. Цей ефект проявляється тільки при умові його позитивного значення, тобто якщо рівень прибутку, який генерується підприємством перевищує середній розмір процентів за використання позикового капіталу. Формування негативного значення диференціала приводить до зниження коефіцієнта фінансової рентабельності. В такому разі використання підприємством позикового капіталу дає від'ємний результат. Чим вище значення диференціалу, тим більше буде його ефект.

У зв'язку з високою динамічністю цього показника він потребує постійного моніторингу в процесі управління ефектом фінансового важеля. Це пояснюється кількома факторами.

По-перше, у період зниження кон'юнктури фінансового ринку, вартість позикових коштів може різко зрости та перевищити рівень рентабельності. Крім того, зниження фінансової стійкості підприємства в період кризи призводить до підвищеного ризику його банкрутства, що змушує кредиторів

підвищувати відсотки по кредитах для мінімізації можливих ризиків несвоєчасної сплати за кредит.

В той же час, погіршення кон'юнктури товарного ринку викликає скорочення обсягів реалізації продукції, а відповідно, і розміру його валового прибутку. В таких умовах від'ємне значення диференціалу може спостерігатися і при постійних ставках відсотків по кредиту.

Коефіцієнт фінансового левериджу являється тим важелем, який мультиплікує позитивний або негативний ефект, отриманий за рахунок відповідного значення диференціалу. При позитивному значенні диференціалу приріст коефіцієнта викликає підвищення ефекту фінансового важеля і навпаки. Таким чином, при незмінному значенні диференціалу коефіцієнт фінансового левериджу являється головним генератором як підвищення, так і зниження рівня фінансової рентабельності.

Розрахунок ефекту фінансового важеля та сили його дії представимо у вигляді наступної аналітичної таблиці (табл. 3.1).

Таблиця 3.1

Розрахунок ефекту фінансового важеля та сили його дії ФГ «Агрохолдинг 2007»

Показники	Частка позикових коштів у структурі капіталу, %					
	2022 рік	83,90 %	2023 рік	84,56 %	2024 рік	107,22 %
Власний капітал	284,40	45,79	212,00	32,73	-85,40	6,17
Позиковий капітал		238,61		179,27		-91,57
Всього капіталу	284,40	284,40		212,00		-85,40
Вартість позикового капіталу, %		15,00		15,00		15,00
Річні фінансові витрати		35,79		26,89		-13,73
Прибуток від операційної діяльності	-266,7	-266,70	-335,40	-335,40	-231,5	-231,50
Прибуток до оподаткування	-266,70	-302,49		-362,29		-217,77
Податок на прибуток (18 %)	-66,68	-75,62		-90,57		-54,44
Чистий прибуток	-200,03	-226,87		-271,72		-163,32
Рентабельність власного капіталу	-70,33	-495,47		-830,11		-2648,83
Ефект фінансового важеля	0,00	-425,14		-759,78		-2153,36
Сила дії фінансового важеля	1,00	0,88		0,93		1,06
Збільшення чистого прибутку при збільшенні операційного прибутку на 10 %	10,00	8,82		9,26		10,63

Таким чином, розрахований ефект фінансового важеля показав, що за рахунок залучення в господарський оборот позикового капіталу рентабельність власного капіталу не збільшилась.

Це пояснюється незадовільною структурою капіталу підприємства, відсутністю власного капіталу, недостатньою прибутковістю діяльності об'єкта дослідження.

3.3. Вплив оптимізації структури капіталу на фінансовий стан підприємства

Для визначення оцінки впливу зміни структури капіталу на фінансовий стан підприємства необхідно скласти прогнозний баланс підприємства. Та провести порівняльний аналіз фінансового стану.

Склад і структура активів і пасивів підприємства дає узагальнену вартісну характеристику активів та джерел їх формування (табл. 3.7) Так, з даних табл. 3.7. видно, що в ФГ «Агрохолдинг 2007», діяльність якого аналізується, структура активів у 2024 році у порівнянні з 2022 роком покращиться: збільшиться частка оборотних активів з 27,9 до 37,1, зокрема запасів товарів - з 18,2 до 29,4, тим самим створяться передумови для більш повного використання основних засобів і матеріально-технічної бази в цілому. Позитивним є те, що активи підприємства у прогнозних роках в порівнянні з звітним роком збільшились на 11,4 % і збережеться тенденція випереджаючого темпу росту оборотних активів над темпами росту необоротних активів (113,6 і 110,1 % відповідно). Наведені дані засвідчують якісні зміни у структурі активів, майнового стану підприємства. Підприємству необхідно буде продовжити роботу щодо оптимізації структури активів з метою підвищення ефективності їх використання. З даних табл. 3.7. можливо зробити наступний висновок: склад і структура пасивів за період, що прогнозується, якісно покращиться, підвищиться

фінансова незалежність підприємства.

Питома вага власного капіталу в сукупному капіталі врісте з 74,2 % в 2022 році до 79,3 % - у наступних роках. Темпи зростання власного капіталу в 2023 та 2024 роках в порівнянні з 2022 та 2023 роками значно будуть вищими ніж темпи зростання необоротних активів (117,1 і 118,7 % та 95,7 і 110,1 % відповідно), що засвідчує збільшення власного оборотного капіталу і зміцнення фінансового стану підприємства.

Таблиця 3.7

Склад і структура активів і пасивів ФГ «Агрохолдинг 2007»

Показники	2022 рік		2023 рік		2024 рік		2024 рік в % до	
	сума, тис. грн	% до під- сумку	сума, тис. грн	% до під- сумку	сума, тис. грн	% до під- сумку	2022 року	2023 року
Актив								
1. Необоротні активи	742	72,1	645	63,7	710	62,9	95,7	110,1
1.1. Основні засоби	701	68,1	562	55,4	607	53,8	86,6	108,0
2. Оборотні активи	287	27,9	368	36,3	418	37,1	145,6	113,6
2.1. Виробничі запаси	32	3,1	17	1,7	19	1,7	59,4	11,8
2.2. Товари	187	18,2	268	26,5	332	29,4	77,5	23,9
2.3. Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	36	3,5	16	1,6	13	1,2	36,1	81,3
3. Витрати майбутніх періодів	-	-	-	-	-	-	-	-
Баланс	1029	100,0	1013	100,0	1128	100,0	109,6	111,4
Пасив								
1. Власний капітал	764	74,2	754	74,4	895	79,3	117,1	118,7
1.1. Статутний капітал	631	61,3	547	54,0	590	52,3	93,5	107,9
1.2. Пайовий капітал	152	14,8	139	13,7	186	16,3	122,4	133,8
1.3. Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(29)	(2,8)	58	5,7	109	9,7	-	187,9
2. Забезпечення наступних витрат і платежів	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Довгострокові зобов'язання	-	-	-	-	-	-	-	-
4. Поточні зобов'язання	265	25,8	259	25,6	233	20,7	87,9	90,0
4.1. Короткострокові кредити банків	20	1,9	40	4,0	45	4,0	225,0	112,5
4.2. Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	198	19,2	175	17,3	134	11,9	67,7	76,6
4.3. Заборгованість з оплати праці	17	1,6	19	1,9	26	2,3	152,9	136,8

Баланс	1029	100,0	1013	100,0	1128	100,0	109,6	111,4
--------	------	-------	------	-------	------	-------	-------	-------

Позитивним буде те, що темпи зростання статутного капіталу у порівнянні з темпами зростання величини основних засобів будуть такими, що забезпечать на кінець 2024 року повне покриття основних засобів та участь статутного капіталу в фінансуванні інших активів. Високими темпами буде збільшуватись величина пайового капіталу, що є наслідком втілення у життя Програми оптимізації капіталу та засвідчує активну співпрацю підприємства з засновниками, зростання інтересу засновників до підвищення фінансової стабільності ФГ «Агрохолдинг 2007».

Зростання величини і частки оборотних засобів відбудеться за рахунок власних оборотних коштів, тому величина і частка поточних зобов'язань буде мати тенденцію до зниження.

Це засвідчує підвищення ліквідності поточних боргових зобов'язань, а також нереалізовані можливості щодо додаткового залучення в оборот зовнішніх інвестицій в майбутньому.

Висока питома вага власного капіталу в сукупному капіталі на кінець 2024 року (79,3 %) розкриває підприємству можливості подальшого економічного зростання: збільшення активів і обсягів діяльності шляхом залучення середньо- і короткострокових кредитів банку та коштів інших кредиторів, їх реалізація сприятиме розширенню власного сегменту на ринку товарів і послуг, отриманню більшого прибутку, зміцненню майнового і фінансового стану підприємства.

Аналіз структури власного капіталу. Детальний аналіз структури і динаміки власних фінансових ресурсів проводиться за джерелами їх формування (табл. 3.8).

З даних табл. 3.8 видно, що власний капітал підприємства у 2023 та 2024 роках у порівнянні з 2022 роком збільшиться на 141 тис. грн (895 - 754), або 18,7 %, а у порівнянні з базовим роком - на 131 тис. грн (895 - 764), або

на 17,1 %.

Таблиця 3.8

Структура і динаміка власного капіталу ФГ «Агрохолдинг 2007»

Показники	2022 рік		2023 рік		2024 рік		2024 рік в % до	
	сума, тис. грн	% до підсумку	сума, тис. грн	% до підсумку	сума, тис. грн	% до підсумку	2022 року	2023 року
Статутний капітал	631	82,6	547	72,6	590	65,9	93,5	107,9
Резервний капітал	152	19,9	139	18,4	186	20,8	122,4	133,8
Додатковий капітал	10	1,3	10	1,3	10	1,1	100,0	100,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(29)	(3,8)	58	7,7	109	12,2	-	187,9
Разом власного капіталу	764	100,0	754	100,0	895	100,0	117,1	118,7
Сукупний капітал	1029	100,0	1013	100,0	1128	100,0	109,6	111,4
Частка власного капіталу в сукупному капіталі	x	74,2	x	74,4	x	79,3	x	x

Позитивним є те, що його збільшення відбудеться за рахунок таких важливих джерел, як статутний капітал та нерозподілений прибуток. При цьому особливу роль відігравав приріст нерозподіленого прибутку, що засвідчує економічну ефективність господарської діяльності та цілеспрямоване використання чистого прибутку на виробничий розвиток.

Темпи зростання власного капіталу будуть вищі за темпи зростання сукупного капіталу, внаслідок чого збільшиться його частка з 74,2 % в 2023 році до 79,3 % у 2024 році. Підприємство буде достатньо забезпечене власним капіталом (>50 %).

Таким чином статутний капітал підприємства збільшиться в 2024 році на 43 тис. грн за рахунок нерозподіленого прибутку, що при недостатності власних оборотних коштів є позитивним.

Аналіз прогнозованої структури розміщення власного капіталу і

довгострокових залучених коштів наведено в табл. 3.9.

Таблиця 3.9

Структура прогнозного розміщення власного капіталу і довгострокових залучених коштів ФГ «Агрохолдинг 2007»

Показники	2022 рік		2023 рік		2024 рік		2024 рік в % до	
	сума, тис. грн	% до під-сумку	сума, тис. грн	% до під-сумку	сума, тис. грн	% до під-сумку	2022 року	2023 року
Власний капітал	764	100,0	754	100,0	895	100,0	117,1	118,7
Забезпечення наступних витрат і платежів	-	-	-	-	-	-	-	-
Довгострокові зобов'язання	-	-	-	-	-	-	-	-
Доходи майбутніх періодів	-	-	-	-	-	-	-	-
Разом	764	100,0	754	100,0	895	100,0	117,1	118,7
з них розміщено:								
в необоротних активах	742	97,1	645	85,5	710	79,3	95,7	110,1
в оборотних активах	22	2,9	109	14,5	185	20,7	840,9	169,7
Разом	764	100,0	754	100,0	895	100,0	117,1	118,7

З даних табл. 3.9 видно, що із збільшенням величини власного капіталу структура розміщення його в активах покращиться - збільшиться величина власних коштів в обороті, підвищиться їх мобільність. На величину власних оборотних коштів сформується робочий капітал, підвищиться платоспроможність і кредитоспроможність підприємства.

ВИСНОВКИ

Капітал підприємства є базисом розвитку системи підприємництва. З його допомогою можна стимулювати або стримувати розвиток будь-якого суб'єкта господарювання. Ефективність діяльності останнього значною мірою залежить від рівня розвитку та вдосконалення системи управління капіталом.

Управління капіталом суб'єктів господарювання тісно пов'язане із прийняттям управлінських рішень, оскільки його величина та динаміка є важливими критеріями при встановленні їх оптимальності. Капітал завжди виступає необхідним атрибутом діяльності – від моменту створення підприємства до його ліквідації або реорганізації. Важливою характеристикою будь-якого підприємства є ефективність його управлінської системи.

У процесі проведеного теоретичного та практичного дослідження було визначено наступне:

1. З урахуванням існуючих підходів до тлумачення поняття «капітал», поданих в економічній літературі, та його характерних ознак, капітал підприємства трактуватимемо як сукупність економічних благ у грошовій, матеріальній та нематеріальній формах, які залучаються в економічний процес діяльності суб'єкта господарювання з метою їх відтворення та отримання доходу.

2. Капітал підприємства характеризується багатоманітністю образів, в яких він виступає. При цьому найважливішим вважається його поділ на власний і позиковий – у процесі формування та основний і оборотний – у процесі використання.

3. Як власні, так і позикові джерела капіталу мають переваги і недоліки. Підприємство, яке використовує тільки власний капітал, має високу фінансову стійкість, але обмежує свій розвиток, не використовуючи

можливості приросту прибутку на позиковий капітал. При частковому ж використанні позикового капіталу виникає ризик погіршення фінансового стану підприємства, але виникає можливість приросту розширення обсягів господарської діяльності підприємства, підвищення його ринкової вартості

4. Управління капіталом передбачає вплив на його обсяг і структуру, а також джерела формування з метою підвищення ефективності його використання. Налагоджений механізм управління капіталом передбачає: чітку постановку цілей і завдань управління капіталом, а також контроль за їх дотриманням у плановому періоді; удосконалення методики визначення і аналізу ефективності використання усіх видів капіталу; розробку напрямків оптимізації процесу управління капіталом, а також їх аналізу і впровадження; розробку методики оперативного управління високоліквідними оборотними активами; розробку загальної стратегії управління капіталом; використання у процесі управління економічних методів і моделей, зокрема при аналізі і плануванні; орієнтацію на використання внутрішніх важелів впливу на процес управління капіталом;

5. Аналіз капіталу товариства з обмеженою відповідальністю «Агрохолдинг 2007» дозволив зробити такі висновки. Найбільшу питому вагу у складі капіталу підприємства займають позичені кошти, а точніше – кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги, при чому, якщо у 2023 році в порівнянні з 2022 роком ця заборгованість збільшилась всього на 1,38 %, то у 2024 році в порівнянні з 2023 роком – на 12,81 %, що негативно впливає на загальний фінансовий стан підприємства.

6. Протягом всього періоду дослідження підприємство було збитковим, при чому у 2023 році в порівнянні з 2022 роком рівень збитку збільшився на 19,24 %, а у 2024 році в порівнянні з 2023 роком – на 49,86 %, тобто за три роки – на 69,1 %, або на 433,80 тис. грн. Це вплинуло на загальну величину власного капіталу та призвело до його від’ємного значення в кінці 2023 року, що оцінюється як дуже негативна тенденція.

7. Структурні зрушення у складі власного капіталу товариства з обмеженою відповідальністю «Агрохолдинг 2007» призвели до суттєвої зміни структури капіталу усього підприємства. Так, зміни у структурі власного капіталу у 2023 році у порівнянні із 2022 роком становили 56,07 % всіх змін, які мали місце у 2022 році на ФГ «Агрохолдинг 2007». Ця доля збільшилась ще помітніше у 2023 році та склала 149,37%, а ось різке збільшення питомої ваги поточних зобов'язань у складі капіталу підприємства в 2024 році призвело до того, що на їх долю випало 63,79% всіх структурних зрушень у складі капіталу ФГ «Агрохолдинг 2007» в 2024 році.

Проведений аналіз динаміки, складу, структури та ефективності використання капіталу підприємства дозволяє із переконаністю стверджувати, що управління капіталом в ФГ «Агрохолдинг 2007» здійснюється на достатньо низькому рівні, про що свідчить велика питома вага зобов'язань у складі капіталу підприємства та низький рівень фінансової стійкості об'єкта господарюючого на всьому періоді дослідження.

8. Оптимальна структура капіталу представляє собою таке співвідношення позикових і власних коштів, при якому забезпечується найбільш ефективна пропорційність між коефіцієнтом фінансової рентабельності (рентабельністю власного капіталу) та коефіцієнтом фінансової стійкості (тобто максимізується ринкова вартість підприємства).

Формування оптимальної структури капіталу підприємства для фінансування необхідного обсягу затрат та забезпечення бажаного рівня доходів є одним із найважливіших завдань, що вирішуються в процесі фінансового управління підприємством.

9. 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, тоді обрана модель фінансування активів буде представляти співвідношення власного та позикового (короткострокового) капіталу, тобто оптимізувати його структуру з цих позицій.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Авраменко І. В. Фінансове забезпечення як фактор розвитку конкурентоспроможності підприємства / І. В. Авраменко // Вісник Бердянського університету менеджменту і бізнесу. - 2020. - № 2 (26). - С. 70-74.
2. Азаренкова Г. М. Аналіз фінансових потоків банків: регіональний аспект / Г. М. Азаренкова // Банківська справа. - 2014. - № 8. - С.104- 112.
3. Азаренкова Г. М. Менеджмент фінансових потоків економічних агентів: монографія / Г. М. Азаренкова. - К.: УБС НБУ, 2015. - 335 с.
4. Алексеева М. М. Планирование деятельности фирмы [Текст] : учеб.-метод. пособие / М. М. Алексеева. - М. : Финансы и статистика, 2003. - 248 с.
5. Аранчій В. І. Фінанси підприємств: [навч. посіб.] / В. І. Аранчій. - К.: «Професіонал», 2004. - 304 с.
6. Афанасьєв М. В. Економіка підприємства: навчально-методичний посібник для самостійного вивчення дисципліни / М. В. Афанасьєв, А. Б. Гончаров. - Х.: ВД «ІНЖЕК», 2003. - 409 с.
7. Бабаєвська О. Б. Сучасні заходи вдосконалення фінансової забезпеченості підприємств житлово-комунального господарства [Електронний ресурс] / О. Б. Бабаєвська, В. В. Величко. - Режим доступу: <http://khg.kname.edu.ua/index.php/khg/article/view/1034/1027>
8. Багацька К. Методичні підходи до аналізу грошових потоків / К. Багацька // Економічний аналіз : зб. наук. пр. - 2018. - № 1. - С. 11-14.
9. Багацька К. В. Оцінка формування капіталу підприємств корпоративного типу / К. В. Багацька, В. П. Тарасюк. // Вісник Сумського національного аграрного університету: серія «Фінанси і кредит». - 2018. - №1. - С. 54-58.
10. Базавлук А. В. Теоретичні засади фінансування інвестиційної діяльності підприємств: проблемні аспекти / А. В. Базавлук // Вісник

Бердянського університету менеджменту і бізнесу. - 2018. - № 3 (19). - С.58-62.

11. Балдинюк А. Г. Управління фінансуванням оборотних активів торговельних підприємств: автореф. дис. канд. екон. наук: спец. 08.07.05 / А. Г. Балдинюк. - К., 2011. - 21 с.

12. Безгін К. С. Порівняльний аналіз процесного та функціонального підходів до управління підприємством / К. С. Безгін, І. В. Гришина // Вісник економічної науки України. - 2015. - № 2. - С. 3-7.

13. Білий М. М. Фінансове забезпечення формування та функціонування сільськогосподарських обслуговуючих кооперативів: автореф. дис. на здоб. наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.00.08 / М. М. Білий. - Тернопіль, 2016. - 20 с.

14. Блакита Г. В. Фінансова стратегія торговельних підприємств: методологічні та прикладні аспекти : монографія / Г. В. Блакита. - К. : Київ. нац. торг-екон. ун-т, 2016. - 244 с.

15. Бланк І. О. Фінансова стратегія підприємства: монографія / І. О. Бланк, Г. В. Ситник, О. В. Казанська, І. Г. Ганечко; за заг. наук. ред. І. О. Бланк. - К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2015. - 147 с.

16. Близнюк О. П. Оцінка ефективності управління фінансовими ресурсами на підприємствах роздрібної торгівлі України / О. П. Близнюк, А. П. Горпинченко // Проблеми економіки. - 2020. - № 3. - С. 208-219.

17. Богма О. С. Особливості управління фінансовими ресурсами вітчизняних підприємств / О. С. Богма, А. С. Павлова // Вісник Запорізького національного університету. - 2018. - № 1(13). - С. 195-199.

18. Бойко И. А. Финансовое обеспечение жилищно-коммунального комплекса региона: автореф. дис. на соиск. учен. степени канд. экон. наук: спец. 08.00.10 / И. А. Бойко. - Самара, 2018. - 23 с.

19. Большаков С. В. Финансы предприятий: теория и практика: учебник / С. В. Большаков. - М.: Книжный мир, 2012. - 617 с.

20. Бонарев В. В. Теоретичні основи аналізу грошових потоків підприємства / В. В. Бонарев // Економічні науки. Серія «Облік і фінанси». - 2016. - Вип. 7(25). - С. 115-121.
21. Бондаренко Л. П. Планування структури капіталу промислово-фінансових груп: автореф. дис. канд. екон. наук: спец. 08.00.04. - Львів, 2017. - 24 с.
22. Бражнікова Л. М. Стратегічне управління фінансовою діяльністю підприємств ЖКГ: автореф. дис. д-ра екон. наук: спец. 08.00.04 / Л. М. Бражнікова. - Маріуполь, 2017. - 36 с.
23. Брушко Г. В. Методологічні основи управління оборотними активами / Г. В. Брушко // Культура народів Причорномор'я. - 2016. - № 179. - С. 31-33.
24. Бурова Т. А. Наукові основи контролю в управлінні підприємством / Т. А. Бурова // Ефективна економіка [Електронний ресурс]. - 2020. - № 6. - Режим доступу: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=3094>
25. Буряковський В. В. Фінанси підприємств: [навч. посіб.] / В. В. Буряковський. - Дніпропетровськ: Пороги, 1998. - 398 с.
26. Вавричук О. С. Фінанси житлово-комунального господарства як складова місцевих фінансів / О. С. Вавричук [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://intkonf.org/vavrichuk-o-s-finansi-zhitlovo-komunalnogogospodarstva-yak-skladova-mistsevih-finansiv/>
27. Вареник В. М. Аналіз управління грошовими потоками в економіці України: аналітичний аспект [Електронний ресурс] / В. М. Вареник // Ефективна економіка. - 2018. - № 1. - Режим доступу: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=899>
28. Васюк Н. В. Управління, аналіз та оптимізація грошових потоків: теорія і методологія / Н. В. Васюк // Вісник Дніпропетровського університету. - 2017. - Вип. 5 (4). - С. 144-150.

29. Вейкрута Л. Аналіз рівномірності, синхронності та збалансованості грошових потоків підприємства / Л. Вейкрута // Вісник Львівського університету. - 2014. - Вип. 40. - С. 65-69.

30. Витрищук К. О. Сучасні тенденції регіональної політики розвитку житлово-комунального господарства України в контексті досвіду Польщі та Балтійських держав / К. О. Витрищук // 36. наук. пр. "Актуальні проблеми розвитку економіки регіону". - Вип. 7. - Т. 2. - Івано-Франківськ: Вид-во Прикарпатського національного університету ім. Василя Стефаника, 2017. - С. 216-220.

31. Виханский О. С. Стратегическое управление / О. С. Виханский. - 2-е изд., перераб. и доп. - М. : Гардарики, 2000. - 296 с.

32. Власенко К. В. Сучасні процеси у системі управління житловим господарством України: проблеми та перспективи / К. В. Власенко, І. В. Покупца // Економічні проблеми та перспективи розвитку житлово-комунального господарства на сучасному етапі: Матеріали II міжнародної науково-практичної конференції. - Харк. нац. акад. міськ. госп-ва; -Х.: ХНАМГ, 2016. - С. 53-57.

33. Власова Н. О. Ефективність політики фінансування необоротних активів підприємств торгівлі : монографія / Н. О. Власова, М. В. Чорна, С. О. Зубков ; Харк. держ. ун-т харчування та торгівлі. - Харків : ХДУХТ, 2014. - 267 с.

34. Воробйов Ю. М. Особливості формування фінансового капіталу підприємств / Ю. М. Воробйов // Фінанси підприємств.- 2001. - № 2. - С.77-85.

35. Воробйов Ю. М. Фінансове забезпечення розвитку санаторно-курортних закладів / Ю. М. Воробйов // Науковий вісник: Фінанси, банки, інвестиції. - 2018. - № 3. - С. 46-49.

36. Воробйова Л. Д. Прогнозування оптимальної структури капіталу промислового підприємства / Л. Д. Воробйова // Вісник КрНУ імені Михайла Остроградського. - 2017. - Випуск 6 (71). - Частина 1. - С. 173-175.

37. Воробьев Ю. Н. Финансовый капитал предприятий. Теория, практика, управление: монография / Ю. Н. Воробьев. - Симферополь: Таврия, 2002. - 363 с.

38. Воробьев Ю. Н. Капитал предпринимательских структур в системе финансового менеджмента / Ю. Н. Воробьев. - Симферополь: Таврия, 2000. - 324 с.

39. Воронина Э. М. Менеджмент предприятия и организации / Э. М. Воронина. - М. : Московский государственный университет экономики, статистики и информатики, 2004. - 256 с.

40. Гавкалова Н. Л. Формування та використання інтелектуального капіталу. наукове видання / Н. Л. Гавкалова, Н. С. Маркова. - Харків.: Вид. Хffi^ 2012. - 252 с.

41. Гавкалова Н. Л. Формування соціально-економічного механізму ефективності менеджменту персоналу: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня докт. екон. наук.: спец. 08.00.04 / Н. Л. Гавкалова, Харків. - 2015. - 36 с.

42. Гавриличенко Є. В. Заходи з управління житлово-комунальним господарством на основі узгодженості інтересів / Є. В. Гавриличенко // Молодий вчений. - 2021. - №3. - С. 53-57.

43. Гаврилова А. Н. Финансовый менеджмент / А. Н. Гаврилова, Е. Н. Сысоева. - М.: КНОРУС, 2016. - 336 с.

44. Гаркуша Н. М. Економічний аналіз грошових потоків підприємств торгівлі / Н. М. Гаркуша, Т. О. Сидорова, І. В. Руденко // Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг. - 2015. - Вип. 1(1). - С. 19-24.

45. Гаркуша Н. М. Методика аналізу грошових потоків підприємства / Н. М. Гаркуша, О. О. Горошанська // Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг. - 2017. - Вип. 2. - С. 90-96.

46. Гарнік К. Ю. Житлово-комунальні послуги - зміст і види / К. Ю. Гарнік // Наукові записки Львівського університету бізнесу та права. - 2017. - Вип. 7. - С. 66-69.
47. Герчикова И. Н. Финансовый менеджмент / И. Н. Герчикова. - М.: АО "Консалтбанкир", 1996. - 204 с.
48. Гнип Н. О. Методичний підхід до оптимізації управління грошовими потоками підприємства / Н. О. Гнип // Збірник наукових праць Теорії мікро-макроекономіки. - Випуск 39. - 2018. - С. 90-97.
49. Говсєєва А. І. Механізм організації впливу на контрагентів авіатранспортних підприємств: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.00.04 / А. І. Говсєєва. - Київ, 2015. - 19 с.
50. Гончаренко М. В. Сутність фінансового механізму реалізації стратегії сталого розвитку території / М. В. Гончаренко // Актуальні проблеми державного управління. - 2020. - № 1. - С. 59-66.
51. Гончаров А. Б. Фінансовий менеджмент / Андрій Борисович Гончаров. - Х.: ВД „ІНЖЕК", 2003. - 237 с.
52. Горошкова Л. А. Якість житлово-комунальних послуг як складова системи соціальної відповідальності підприємств галузі / Л. А. Горошкова, В. П. Волков // Науковий вісник Ужгородського університету. - 2020. - Вип 3 (44). - С. 86-90.
53. Горпинченко А. П. Вплив структури фінансових ресурсів на фінансову стійкість підприємств торгівлі в Україні / А. П. Горпинченко // Бізнес Інформ. - 2020. - № 6. - С. 348-354.
54. Горпинченко А. П. Принципи формування фінансових ресурсів підприємства / А. П. Горпинченко // Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг: зб. наук. пр. - 2019. - Вип. 2 (1). - С. 111-118.
55. Горпинченко А. П. Управління фінансовими ресурсами підприємств роздрібної торгівлі на основі системного та процесного підходів / А. П. Горпинченко // Вісник НТУ «Хм». - 2019. - № 66 (1039). - С. 57-65.

56. Гриньова О. М. Фінанси підприємств: навч. посіб. / О. М. Гриньова, В. О. Коюда. - К.: Знання-Прес, 2004. - 423 с.
57. Гуткевич С. О. Фінансові ресурси суб'єктів господарювання / С. О. Гуткевич, М. Д. Корінько // Вісник Національного університету водного господарства та природокористування. - 2018. - Вип. 2 (58). - С. 33-39.
58. Гуцалюк О. І. Визначення та обґрунтування показників для аналізу оподаткування на автотранспортних підприємствах [Електронний ресурс] / О. І. Гуцалюк. - Режим доступу: http://publications.ntu.edu.ua/visnyk/28_2019/130-134.pdf
59. Гуцалюк О. М. Теоретичні підходи до визначення сутності фінансового забезпечення діяльності підприємств ЖКГ / О. М. Гуцалюк, О. Ю. Коцюрба // Бізнес Інформ. - 2021. - №3. - С. 141-149.
60. Давиденко Н. М. Особливості фінансового забезпечення суб'єктів господарювання / Н. М. Давиденко // Формування ринкових відносин в Україні: Збірник наукових праць. - К., 2021. - № 9. - С. 67-71.
61. Даценко Г. В. Формування стратегії управління фінансовими ресурсами підприємства: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.00.04 / Г. В. Даценко. - Хмельницький, 2017. - 20 с.
62. Дзюблюк О. Особливості оцінювання грошового потоку підприємства в системі банківського аналізу кредитоспроможності позичальника / О. Дзюблюк // Банківська справа. - 2001. - № 1. - С. 8-12.
63. Димченко О. В. Житлово-комунальне господарство в реформаційному процесі: аналіз, проектування, управління: монографія / О. В. Димченко. - Х.: ХНАМГ, 2015. - 356 с.
64. Дюдюн Т. Ю. Оцінка рентабельності грошових потоків при управлінні фінансово-господарською діяльністю підприємства: автореф. на здобуття наук. ступ. канд. екон. наук: спец. 08.04.01 / Т. Ю. Дюдюн. - Дніпропетровськ, 2012. - 20 с.
65. Єпіфанова І. Ю. Аналіз фінансового забезпечення інноваційної діяльності вітчизняних підприємств у сучасних умовах / І. Ю. Єпіфанова //

Вісник національного університету "Львівська політехніка". Серія «Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку». - 2018. - № 722. - С. 65-70.

66. Єпіфанова І. Ю. Рейтингова оцінка фінансової стійкості підприємств сільськогосподарського виробництва [Електронний ресурс] / І. Ю. Єпіфанов, К. С. Лисак. - Режим доступу: <http://epifanova.vk.vntu.edu.ua/file/d01fb688e30e6ddab49a94be0b830cb2.pdf>

67. Єпіфанова І. Ю. Теоретичні аспекти фінансового забезпечення інноваційної діяльності промислових підприємств / І. Ю. Єпіфанова // Економічний часопис ХХІ. - 2018. - № 11-12. - С. 30-32.

68. Єрмошкіна О. В. Управління фінансовими ресурсами та фінансовими потоками: концепції, проблеми, перспективи / О. В. Єрмошкіна// Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення в проблеми розвитку. - Л.: Вид-во Нац. ун-ту «Львів. політехніка», 2013. - С. 33-38.

69. Жаданова Ю. О. Формування фінансової стратегії розвитку підприємства поштового зв'язку : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.00.04 / Ю. О. Жаданова. - Одеса, 2015. - 12 с.

70. Жежель Ю. В. Управління формуванням грошових потоків підприємств виноробної галузі: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня кандидата екон. наук: спец. 08.00.04 / Ю. В. Жежель. - К., 2016. - 24 с.

71. Забаштанський М. М. Управління грошовими потоками концесійної діяльності / М. М. Забаштанський // Вісник Чернігівського державного технологічного університету. Серія : Економічні науки. - 2020. - № 1. - С. 169174.

72. Загородній А. Г. Фінансово-економічний словник / А. Г. Загородній, Г. Л. Вознюк. - Львів: Видавництво Національного університету «Львівська політехніка», 2011. - 714 с.

73. Заремба Є. М. Грошові потоки підприємства: сутність і класифікація / Є. М. Заремба // Проблеми теорії та методології бухгалтерського обліку, контролю і аналізу. - 2018. - Вип. 2 (23). - С. 87- 92.

74. Зерова О. М. Сутність фінансового управління та його особливості в житлово-комунальному господарстві / О. М. Зерова // Економіка будівництва і міського господарства. - 2015. - № 4. - С. 209-214.

75. Зятковська Л. І. Фінансування екологічно безпечного виробництва та шляхи його вдосконалення (на матеріалах цукрової промисловості): дис. на здобуття наук. ступ. канд. екон. наук: спец.08.04.01. - К. : КНЕУ, 2004. - 195 с.

76. Іванов Ю. Б. Концепція та онтологія предметної області управління інтеграційним розвитком підприємства / Ю. Б. Іванов, А. А. Пилипенко // Економіка промисловості. - 2012. - № 1. - С. 162-171.

77. Іскренко Л. П. Фінансове забезпечення молокопереробних підприємств: автореф. дис. на здобуття наук. ступен. канд. екон. наук: 08.00.04 / Л. П. Іскренко. - Київ, 2016. - 20 с.

78. Квасницька Р. С. Фінансове забезпечення підприємницької діяльності [Електронний ресурс] / Р. С. Квасницька, К. А. Кацай. - Режим доступу: <http://intkonf.org/katsay-k-a-kand-ekonom-nauk-kvasnitska-r-s-finansove-zabezpechennya-pidpriemnitskoyi-diyalnosti/>

79. Квасницька Р. С. Управління цільовою структурою капіталу підприємства: автореф. дис. на здоб. наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.06.01. - Хмельницький, 2011. - 20 с.

80. Кириченко О. А. Фінансово-економічні механізми інноваційно-інвестиційного розвитку України: монографія / О. А. Кириченко, С. А. Єрохін; під ред. О. А. Кириченко. - К. : Національна академія управління, 2014. - 252 с.

81. Кірсанова Ю. В. Механізм фінансово-економічного забезпечення діяльності обслуговуючих кооперативів з водопостачання та водовідведення

з кодом неприбутковості 0011/ Ю. В. Кірсанова // Економіка : реалії часу. - 2019. - № 2 (7). - С. 135-143.

82. Княжеченко В. В. ЖКХ: пути сокращения задолженности населения перед предприятиями отрасли / В. В. Княжеченко, Е. Л. Ступецкая // Економічні проблеми та перспективи розвитку житлово-комунального господарства на сучасному етапі: Матеріали II міжнародної науково-практичної конференції. - Харк. нац. акад. міськ. госп-ва; -Х.: ХНАМГ, 2016. - С. 47-49.

83. Ковалев В. В. Финансовый анализ: методы и процедуры учеб. пособие / В. В. Ковалёв. - М.: Финансы и статистика, 2017. - 211 с.

84. Коваленко Л. О. Фінансовий менеджмент / Л. О. Коваленко, Л. М. Ремньова. - [2-е вид., перероб. і доп.]. - К. : Знання, 2011. - 485 с.

85. Ковалюк О. М. Фінансовий механізм організації економіки України (проблеми теорії і практики): сборник научных трудов / О. М. Ковалюк; Львів. нац. ун-т ім. І. Франка. - Львів : ЛНУ, 2002. - 395 с.

86. Ковда Н. І. Структура фінансових потоків підприємства / Н. І. Ковда // Вісник соціально-економічних досліджень. - 2015. - № 1(35). - С.372-376.

87. Козачок І. А. Формування та управління ефективним використанням фінансових ресурсів підприємства / І. А. Козачок // Гуманітарний вісник ЗДІА. - 2017. - № 47. - С. 277-283.

88. Козинець Г. Удосконалення фінансування підприємств комунальної форми власності [Електронний ресурс] / Г. Козинець, С. Попова. - Режим доступу: www.kntu.kr.ua.

89. Колдовський А. В. Оцінка грошових потоків акціонерного товариства на основі звіту про рух грошових коштів [Електронний ресурс] / А. В. Колдовський. - Молодий вчений. - 2021. - №2. - Режим доступу: <http://dspace.uabs.edu.ua/jspui/handle/123456789/13391>

90. Колесникова В. М. Управління фінансовими ресурсами підприємства в умовах реформування податкової системи: автореф. дис. на

здобуття наук. ступеня кандидата екон. наук: спец. 08.06.02 / В. М. Колесникова. - Х., 2002. - 20 с.

91. Колодізев О. М. Фінансове забезпечення інноваційного розвитку національної економіки: дис. док. економ. наук: спец. 08. 00. 08 / О. М. Колодізев. - Суми, 2017. - 508 с.

92. Коробов М. Я. Фінансово-економічний аналіз діяльності підприємств / М. Я. Коробов. - К.: Знання, 2000. - 378 с.

93. Корольова-Казанська О. В. Обґрунтування обсягу фінансових ресурсів підприємства в системі стратегічного управління його розвитком [Електронний ресурс] / О. В. Корольова-Казанська // Ефективна економіка. - 2017. - № 1. - Режим доступу: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=433>

94. Костецький В. В. Фінансове забезпечення діяльності підприємств міського електротранспорту: автореф. дис. канд. екон. наук: спец. 08.00.08 / В. В. Костецький. - Тернопіль, 2016. - 20 с.

95. Костирко Л. А. Фінансова стратегія компанії: адаптація, стійкий розвиток / Л. А. Костирко // Збірник наукових праць Черкаського державного технологічного університету. Сер.: Економічні науки. - 2019. - Вип. 35(1). - С. 10-19.

96. Коцюрба О. Ю. Методичні положення управління фінансовим забезпеченням діяльності підприємств ЖКГ / О. Ю. Коцюрба // Глобальні та національні проблеми економіки : електронне наукове видання. - 2021. - Вип. 8. - С. 1007-1012.

97. Коцюрба О. Ю. Методы финансового обеспечения развития жилищно-коммунального хозяйства / О. Ю. Коцюрба // Региональная экономика: теория и практика. - 2020. - № 27 (354). - С. 46-52.

98. Коцюрба О. Ю. Механізм формування фінансового забезпечення діяльності підприємств ЖКГ / О. Ю. Коцюрба // Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету : зб. наук. праць. Серія «Економіка і менеджмент». - 2021. - Вип. 11. - С. 236-241.

99. Крамаренко Г. О. Фінансовий менеджмент: підручник / Г. О. Крамаренко, О. Є. Чорна. - К. : Центр навчальної літератури, 2012. - 520 с.

100. Крічевець К. О. Управління грошовими потоками підприємства (на прикладі суднобудівних і судоремонтних підприємств): автореф. дис. на здобуття наук. ступен. канд. екон. наук: спец. 08.04.01 / К. О. Крічевець. - Київ, 2011. - 19 с.

101. Куцик О. І. Система фінансового забезпечення розвитку малого підприємництва в Україні: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня к.е.н.: спец. 08.00.08 / О. І. Куцик. - К., 2019. - 20 с.

102. Ларка М. І. Дослідження фінансових відносин і руху фінансових ресурсів у процесі господарської і торгової діяльності підприємств підйомно - транспортного устаткування / М. І. Ларка, М. С. Мочалова // Вісник НТУ «ЯШ». - 2019. - № 21(994). - С. 65-72.

103. Лахтіонова Л. А. Фінансовий аналіз суб'єктів господарювання: монографія / Л. А. Лахтіонова. - К. : КНЕУ, 2001. - 387 с.

104. Литвин Б. М. Фінансовий аналіз: навч. посібник / Б. М. Литвин, М. В. Стельмах. - К.: «Хай-Тек Прес», 2014. - 336 с.

105. Литвинчук Т. В. Грошові потоки в системі управління підприємством / Т. В. Литвинчук // Вісник Хмельницького національного університету 2015. - № 6, Т. 1. - С. 86-90.

106. Лук'янов В. І. Стратегічні напрями розвитку житлово-комунального господарства регіону / В. І. Лук'янов // Економіка та управління підприємствами машинобудівної галузі. - 2020. - № 5. - С. 99-110.