

**ПОЛТАВСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ АГРАРНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
НАВЧАЛЬНО-НАУКОВИЙ ІНСТИТУТ ЕКОНОМІКИ,
УПРАВЛІННЯ, ПРАВА ТА ІНФОРМАЦІЙНИХ ТЕХНОЛОГІЙ
КАФЕДРА МЕНЕДЖМЕНТУ ІМ. І.А. МАРКІНОЇ**

Освітньо-професійна програма Бізнес-адміністрування
Спеціальність 073 Менеджмент
Ступінь вищої освіти Магістр

ДОПУСКАЄТЬСЯ ДО ЗАХИСТУ

Завідувач кафедри _____
Тетяна ВОРОНЬКО-НЕВІДНИЧА
19 грудня 2023 року

**МАГІСТЕРСЬКА ДИПЛОМНА
РОБОТА**

на тему «Управління фінансовою структурою капіталу підприємства
в умовах кризи»

виконав здобувач вищої освіти денної форми навчання

Мотренко Сергій Миколайович

Керівник магістерської дипломної роботи

Вікторія ВОРОНІНА

Полтава – 2023 року

ВСТУП

Актуальність теми. Завдання вибору оптимальної структури капіталу є однією з найсерйозніших та найактуальніших проблем фінансового менеджменту. Адже структура капіталу прямо впливає на фінансові результати підприємства і визначає багато аспектів його діяльності. Управління структурою капіталу полягає у створенні змішаної структури, що є таким оптимальним співвідношенням власних і позикових коштів, при якому мінімізуються загальні капітальні витрати і максимізується ринкова вартість обраної компанії.

Вагомий внесок у розробку теоретичних та методологічних питань обґрунтування сутності та структури капіталу внесли Абалкін Л., Вараксіна О., Вороніна В., Ганієв А., Давидов О., Дмитрук В., Зянько В., Ковальова О., Кульман А., Мільнер Б., Назарова І., Пономаренко В., Пушкар О., Тридід О. та ін. Теоретична та практична розробка питань, що пов'язані із визначенням капіталу підприємства, аналізом його формування та використання, простежується в роботах багатьох закордонних і вітчизняних економістів: Бланка І., Гриньової В., Дороніної М., Кизима М., Кларка Дж., Марченко В., Маршалла А. та ін. Проте, на сьогодні недостатньо розроблено комплексний підхід до оптимізації управління фінансовою структурою капіталу підприємства в умовах кризи.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Магістерська дипломна робота виконана відповідно до плану науково-дослідних робіт кафедри менеджменту ім. І. А. Маркіної ПДАУ за темою: «Управління національною безпекою в умовах глобалізаційних викликів: макро-, мікро-, регіональний та галузевий рівні» (0118U005209).

Мета та завдання. Мета магістерської дипломної роботи – подальший розвиток теоретико-методологічних засад управління фінансовою структурою капіталу підприємства в умовах кризи і, на цій основі, розробка практичних рекомендацій щодо оптимізації механізму управління капіталом

підприємства та підвищення ефективності його формування та використання.

Для досягнення вказаної мети було поставлено наступні **завдання**:

- розглянути теоретичні основи капіталу;
- оцінити методичні підходи до управління фінансовою структурою капіталу підприємства;
- надати організаційно-економічну характеристику діяльності підприємства;
- проаналізувати фінансову структуру капіталу підприємства;
- оцінити ефективність управління фінансовою структурою капіталу підприємства;
- запропонувати шляхи удосконалення управління структурою капіталу підприємства.

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

Предметом дослідження виступають організаційно-управлінські відносини, що виникають у процесі управління фінансовою структурою капіталу підприємства в умовах кризи.

Методи досліджень. Для вирішення поставлених в магістерській дипломній роботі завдань використовувалися методи дослідження: при формуванні понятійного апарату – методи дедукції, індукції, синтезу та аналізу; при вивченні факторів, що впливають на процес управління фінансовою структурою капіталу – метод експертних оцінок, статистичного аналізу та причинно-наслідкових зв'язків; для умов формування та використання капіталу – компаративного аналізу; при розробці рекомендацій щодо удосконалення процесу та системи управління фінансовою структурою персоналу – методи формалізації та оптимізації. Сукупність методів, що застосовуються в ході дослідження, дозволила в повному обсязі проаналізувати питання проблематики, що розглядається.

Інформаційна база. Теоретичною та методологічною базою дослідження послужили праці вітчизняних та зарубіжних дослідників з

питань формування структури капіталу підприємств. Емпіричною основою дослідження стали законодавчі та нормативні акти України, монографії, періодичні видання, наукові доповіді, дані з мережі Інтернет.

Елементи наукової новизни. Наукова новизна проведеного дослідження полягає в обґрунтуванні науково-методичних та практичних рекомендацій щодо управління фінансовою структурою капіталу підприємства в умовах кризи. Дістали подальшого розвитку концептуальні підходи до визначення сутності категорії «капітал підприємства».

До елементів наукової новизни можна віднести:

розроблено алгоритм формування економічно раціональної структури капіталу підприємства.

Практична значущість результатів дослідження полягає в тому, що запропоновано обґрунтовані пропозиції, які сприятимуть збільшенню результативності діяльності підприємства, насамперед, завдяки запропонованому методичному підходу до оцінки раціональності співвідношення окремих груп джерел коштів у складі власного і позикового капіталу підприємства та використанні методу економічного моделювання для виявлення впливу різних співвідношень на фінансовий стан підприємства, що дасть змогу вибрати найбільш оптимальну структуру капіталу.

Апробація результатів дослідження. Основні положення та висновки магістерської дипломної роботи доповідалися та отримали схвалення на науково-практичній конференції [17]. Результати дослідження опубліковані у фаховому виданні [18].

Структура та обсяг кваліфікаційної роботи. Магістерська дипломна робота складається із вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел (67 найменування), 17 додатків. Робота містить 19 таблиць, 16 рисунків, викладена на 70 сторінках.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ СТРУКТУРОЮ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

1.1. Теоретичні основи капіталу

Капітал – одна з найбільш багатогранних економічних категорій. У широкому значенні слова під капіталом мають на увазі все, що приносить дохід [21].

Ефективність роботи підприємства, стабільні темпи роботи та конкурентоспроможності у сучасних економічних умовах значною мірою визначаються рівнем управління капіталом підприємства. Капітал, досить багатогранне слово, воно застосовується у багатьох галузях науки. Капітал - це багатство, призначене для власного збільшення, та важливий фактор виробництва. Функціонування капіталу процесі його виробничого використання характеризують індивідуальним кругообігом коштів [37].

У капіталу безліч визначень, економісти різних економічних шкіл не зійшлися на одному, яке стало б основним.

В економічній теорії поняття капітал охоплює всі види інструментів, машини, обладнання, транспортні засоби та інше, що використовується у виробництві товарів, робіт та послуг та доставці їх до кінцевого споживача [29, с. 123; 35, с. 78].

У сучасних умовах під капіталом підприємства деякі автори мають на увазі кошти, внесені його власниками і складаються зі статутного, додаткового капіталів, резервів на непередбачені витрати та нерозподіленого прибутку [3; 21].

Ще роботах Бланка І. ми можемо визначити елементи вчення про капітал як накопиченні багатств, особливо у грошової формі [8-10]. Пізніше капітал аналізували та вивчали меркантилісти, фізіократи, класики, маржиналісти.

«Народження» вчення про капітал можна зарахувати до епохи меркантилістської школи. Для меркантилістів багатство вимірювалося в грошах, а з грошима ототожнювалися дорогоцінні метали, золото та срібло. Зовнішню торгівлю вважали джерелом багатства, оскільки вона забезпечувала приплив грошей у країну.

Заглиблюючись у думку школи меркантилістів, можна стверджувати, що вони ототожнювали гроші як з багатством, так й із капіталом нації, необхідним для підтримки безкризового розвитку, забезпечення зайнятості населення. По суті, для них ці два поняття були рівнозначними, і вони зводилися до грошей [59; 64].

Представники школи фізіократів зробили значний внесок у теорію капіталу. Саме вони запровадили поняття «капітал» в економічну теорію. Вони відкидали уявлення меркантилістів у тому, що єдина форма багатства – золото, та її джерело – зовнішня торгівля. Кене Ф. вважав, що багатство складається зі споживчих цін, а гроші – лише посередник у зверненні. Фізіократи вважали, що для торгівлі характерним є лише еквівалентний обмін (або обмін рівних цінностей), тому джерелом багатства бачили виробництво (земельна рента – джерело виникнення капіталу) [32, с. 231].

Також фізіократи були одними з перших, хто проаналізував капітал. Кене Ф. є автором «Економічної таблиці», де він спробував проаналізувати відтворення громадського капіталу. Він вивчав походження доходів, обмін між доходом та капіталом, відношення між продуктивним та остаточним споживанням. Також фізіократи висунули ідею про те, що певну частину суспільного продукту необхідно пускати на відновлення «первісних» і «річних авансів», і це відновлення є умовою створення «чистого продукту» та нормального перебігу економічних процесів. Завдяки цій ідеї в майбутньому закріпилися такі поняття, як «основний та оборотний капітал» [29, с. 67].

Далі капітал вивчали представники школи класичної політичної економії Сміт А., Рікардо Д., Мілль Дж. Ст. При аналізі капіталу Сміт

показав, що результатами його діяльності є зростання виробництва та створення мануфактурної промисловості. Разом з продуктивною формою капіталу Смітом вперше було розглянуто також грошову та товарну форми. Крім цього, він поширив вплив капіталу як на сферу виробництва, так й на сферу звернення. На його думку, основною властивістю капіталу є здатність приносити прибуток, основний капітал – у виробничій сфері, оборотний – у сфері обігу. Сміт А. ввів поняття «людський капітал» (накопичені знання та вміння членів суспільства, що дають їм право отримувати дохід). Рікардо, своєю чергою, характеризував капітал як основний чинник розвитку продуктивних сил, і навіть як запас засобів виробництва. Міль сформував чотири теореми капіталу, що зачіпають його роль у виробничому процесі:

- масштаби будь-якої виробничої діяльності визначаються розмірами капіталу;

- капітал – результат заощадження, яке має зрости, якщо вирішується питання про наймання працівників та збільшення виробництва;

- марнотратство та розкіш знищують національне багатство, заощадження краще використовувати як капітал для продуктивного споживання;

- праця застосовується за допомогою капіталу, що витрачається на приведення його в дію, а не за рахунок попиту на продукт праці [25].

Таким чином, капітал у класичній політичній економії можна визначити як:

- продукт минулої праці;
- виробничий чи товарний запас;
- джерело доходу.

Економічна школа утопічного та наукового комунізму (марксизм) в особі Маркса К. та Енгельса Ф. також вивчала капітал. Маркс, аналізуючи капітал, показує, що умовою його виникнення є товарообіг, а першої формою його прояву – гроші. «Капітал – це самозростаюча вартість» [42]. Причину зростання капіталу він знаходить у появі робочої сили як товару, адже її

споживча вартість є джерелом вартості. Маркс вперше досліджував самозростання капіталу і дав йому назву «кругообігу капіталу». Отже, Маркс К. розглядав капітал у трьох аспектах:

- самозростаюча вартість;
- процес безперервного руху коштів;
- система виробничих відносин, заснована на експлуатації робітників капіталістами.

Також Маркс вивів загальну формулу капіталу [42]:

$$D - T - D', \quad (1.1)$$

де D – первісно авансований капітал (гроші);

T – товарна форма;

D' – первісно авансований капітал + додаткова вартість.

Бем-Баверк Є., представник австрійської школи маржиналізму, зробив свій внесок у дослідження капіталу. Він відніс капітал до вторинних факторів виробництва (первинні – земля та праця). Величина капіталу визначалася кількістю витрат за первинні чинники у ранні періоди часу, функціональна роль капіталу у виробництві полягала у наданні можливості використовувати результативніші методи виробництва.

Маршалл А., основоположник неокласичної школи, визначає капітал як фактор виробництва, який сприяє збільшенню національного багатства нарівні із землею та працею. Але Маршалл пропонує і вужче поняття капіталу – капітал індивідуума. «Він є тією частиною багатства індивіда, яку той виділяє на отримання свого доходу» [29, с. 34-36].

В теорії Кейнса Дж., головна функція капіталу – забезпечення високого рівня попиту, що веде до повної зайнятості. Основна властивість капіталу – це здатність приносити дохід, який, своєю чергою, залежить від рідкості самого капіталу. Рідкісність – результат конкуренції, що передбачає альтернативний спосіб використання багатства – його зберігання у грошовій формі для отримання відсотка. У зв'язку з цим Кейнс виявив умову

перетворення багатства на капітал – зіставлення норм відсотка та ефективності капіталу [32, с. 233].

У широкому сенсі слова капітал – будь-яка цінність, що приносить дохід. Найчастіше використовуване визначення – «самозростаюча вартість». Виходячи з цього визначення можна вивести певні різновиди капіталу в сучасній економіці.

Узагальнення дослідження генезису економічної сутності категорії «капітал» за різними етапами доринкової, ринкової та соціально-орієнтованої ринкової економіки представлено в додатку А.

У сучасній економічній теорії існує безліч трактувань капіталу, його видів та форм. Як фактор виробництва капітал – це виробничі фонди, порівняно недавно з'явилося визначення «людський капітал» – знання, уміння та навички людини, що сприяють збільшенню його продуктивних сил.

Генезис дефініцій «капітал підприємства» в сучасній економічній літературі наведено в додатку Б.

Таким чином, поняття «капітал» не має однозначного визначення. Це, на нашу думку, зумовлено різним спрямуванням функцій капіталу, які визначаються наявністю кількох суб'єктів економічних відносин, що мають різні інтереси стосовно власного капіталу. Цими суб'єктами є: власники, засновники, держава, кредитори та муніципалітет.

Відповідно до інтересів власників або засновників, сума власного капіталу відображає обсяг їх прав. Для кредиторів власний капітал виступає критерієм оцінки надійності засновника та гарантом виконання зобов'язань підприємства [55, с. 92].

Аналіз науково-теоретичних підходів до сутності капіталу дає змогу систематизувати основні ознаки капіталу. В додатку В представлено класифікацію капіталу підприємства, яка відображає його основні ознаки та специфічні риси.

В структурі капіталу розрізняють основний та оборотний капітал,

постійний та змінний (рис. 1.1).

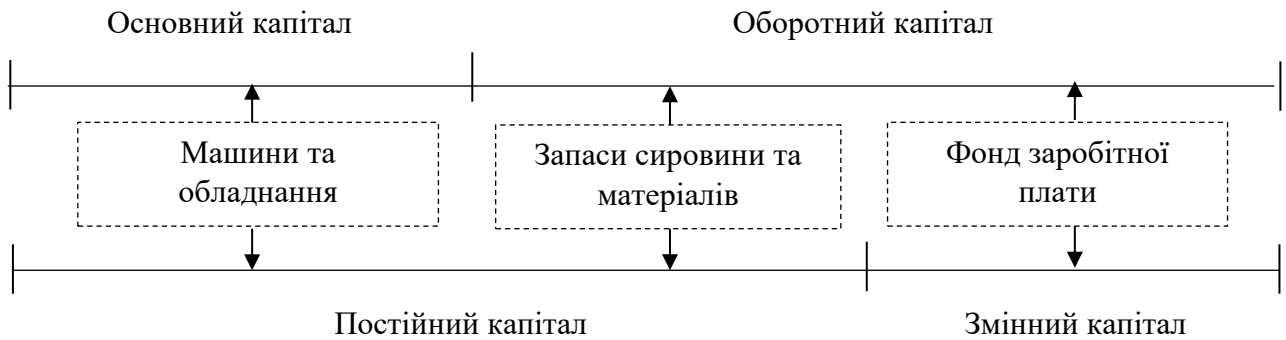


Рис. 1.1. Структура капіталу [21]

Основним капіталом називається та його частина, вартість якої переноситься на готовий продукт частинами, оскільки даний вид капіталу зношується поступово. Оборотний капітал – та частина капіталу, вартість якої повністю переноситься на готовий продукт протягом одного виробничого циклу. Постійний капітал – та його частина, яка змінює вартості у процесі виробництва (додаток Г). Змінним капіталом називають ту частину капіталу, яка змінює свою вартість у виробничому процесі [42].

Крім цього, ми виділяємо основні форми капіталу:

- економічну;
- культурну;
- фізичну;
- соціальну;
- людську;
- політичну;
- адміністративну;
- символічну.

Економічний капітал включає:

- грошовий капітал (фінанси);
- виробничий капітал (засоби виробництва);
- товарний капітал (готовий продукт) [45, с. 119].

Серед усіх перерахованих вище форм капіталу економічний займає найбільш важливе місце, оскільки його визначення найближче до початкового політико-економічного поняття. Але не можна зводити всю сукупність ресурсів до економічного капіталу, оскільки у разі розуміння господарського процесу перестане бути можливим. Крім цього, всі форми капіталу можуть певною мірою конвертуватися в економічний капітал.

1.2. Методичні підходи до управління фінансовою структурою капіталу підприємства

В умовах сучасної економіки головна мета підприємницької діяльності, а саме підвищення добробуту власників, безпосередньо залежить від створення додаткового грошового потоку, який формує нову вартість підприємства. Відповідно, з метою максимізації вартості бізнесу необхідно використовувати низку прийомів щодо впливу на її величину через ті чи інші показники, що формують величину вартості.

У фінансовому менеджменті виділяють два основні шляхи максимізації вартості компанії.

Перший – за рахунок впливу на структуру активів – вибір конкретного співвідношення елементів активів, що сприяє збільшенню вартості підприємства. При цьому рекомендується приділяти особливу увагу структурі нематеріальних активів, куди входять: інтелектуальна власність, майнові права, вартість ділової репутації [15, с. 70].

Другий варіант максимізації вартості компанії – за рахунок впливу на структуру пасивів організації. Цей спосіб представляє основний інтерес у системі управління вартістю як механізм формування оптимальної структури капіталу підприємства [21].

На рівні підприємства, методичною основою побудови системи управління структурою капіталу повинен стати системний підхід до його

внутрішньофірмового використання, за яким система управління структурою капіталу має тісно взаємодіяти з іншими підсистемами системи управління підприємством. Але, крім ефективної та постійної взаємодії складових системи управління підприємством, вона обов'язково має постійно вдосконалюватися та розвиватися. Саме системний підхід дозволяє досягнути стійких та швидких результатів.

Для системи управління структурою капіталу системний підхід може бути успішно реалізований шляхом дотримання етапів, представлених в додатку Д. Система управління структурою капіталу є одним із пріоритетних напрямків, що має сприяти підвищенню конкурентоспроможності підприємства за рахунок стабілізації та підвищення ключових характеристик фінансово-економічного стану підприємства.

На основі проведеного дослідження нами було визначено кілька основних ознак стану підприємства, що характеризують підвищення його конкурентоспроможності (рис. 1.2).

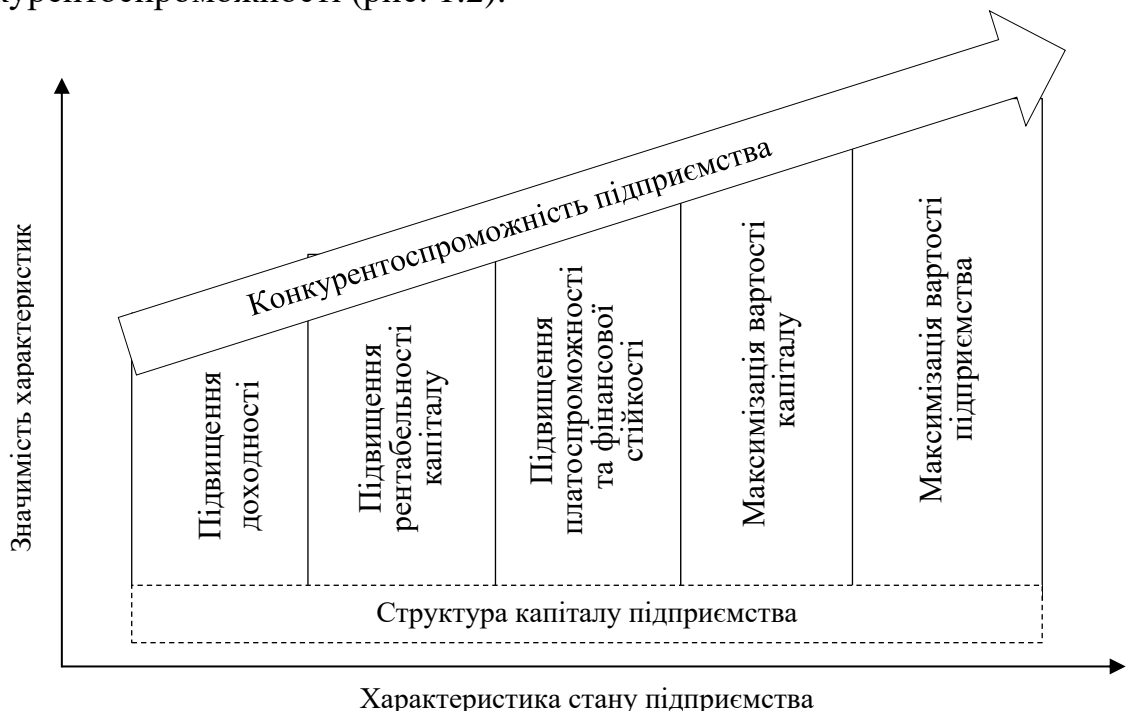


Рис. 1.2. Ключові характеристики стану підприємства [побудовано автором]

До основних ознак фінансово-економічного стану підприємства

увійшли: ринкова вартість, платоспроможність, інвестиційна привабливість, управлінська та фінансова прозорість [20, с. 67].

Найголовнішим фактором та основною умовою для впровадження в практику системи управління фінансовою структурою капіталу є реорганізація організаційної структури підприємства та створення (або вдосконалення) відповідної сучасної структури управління капіталом. Побудова такої структури має включати: розробку оптимальної кількості підрозділів по управлінню капіталом; визначення ключових задач по підрозділах; розробку положення про відділ; визначення посадових інструкцій спеціаліста з управління структурою капіталу; деталізація процесів управління структурою капіталу з визначенням відповідальних осіб; визначення необхідних інформаційних та матеріальних потоків [12; 21].

Базуючись на дослідженні робіт [9; 26], при вивченні аспектів управління структурою капіталу доцільно, на нашу думку, застосовувати такі загальні функції як: планування, організація, контроль, координація, мотивація.

Основна роль фінансової функції капіталу – забезпечення та оптимізація використання своїх ресурсів задля досягнення поставлених підприємством цілей (управління речовим та фінансовим капіталом). Ця функція забезпечує формування та управління структурою капіталу [28, с. 180].

Графічно взаємозв'язок основних функцій управління структурою капіталу зображено в додатку Е.

При формуванні ефективної системи управління структурою капіталу необхідним є визначення основних завдань, які важливі для досягнення стратегічних цілей підприємства. А саме:

- забезпечення створення та формування достатнього обсягу ресурсів (інтелектуальних, речових, фінансових) відповідно до цілей розвитку підприємства;
- забезпечення ефективного розподілу ресурсів підприємства;

- раціоналізація структури капіталу;
- при певному рівні фінансового ризику – забезпечення максимізації прибутку;
- при певному рівні прибутку – забезпечення мінімізації фінансового ризику;
- забезпечення можливості швидкого реінвестування капіталу при зміні внутрішніх та зовнішніх умов діяльності підприємства;
- за рахунок раціоналізації співвідношення складових структури капіталу – збільшення вартості підприємства;
- підвищення та підтримка інвестиційної привабливості та конкурентоспроможності підприємства;
- проведення аудиту та аналізу фінансової діяльності з урахуванням змін в структурі капіталу підприємства;
- моніторинг стану підприємства при зміні структури капіталу з метою підтримки її на заданому рівні, що відповідає обраному критерію (рівень рентабельності, фінансової стійкості, вартість підприємства або іншому) [43].

Задля формування ефективної та раціональної структури капіталу необхідно знаходити таке співвідношення власних і позикових капіталів, яке буде сприяти максимізації критеріїв: вартості підприємства, норми прибутку на капітал, вартості акцій, середньозваженої вартості капіталу, рівня доходності, вартості залучення мінімізація ризику діяльності підприємства та інші.

Ми переконані, що комплексна система управління структурою капіталу підприємства, має забезпечувати безперервність кругообігу матеріальних, фінансових та інтелектуальних ресурсів, що, в свою чергу, передбачає ряд взаємозв'язаних підсистем:

- планування процесів формування та використання капіталу підприємства;
- управління формуванням та розподілом власного та позикового капіталу;

- управління інтелектуальним капіталом підприємства;
- управління економічними ризиками, що пов'язані з ризиками використання залученого капіталу, ризиками непогашення дебіторської заборгованості, ризиками неповернення кредитів тощо;
- управління використанням фінансового капіталу в операційній діяльності підприємства;
- управління використанням фінансового капіталу в інвестиційній діяльності підприємства;
- аналіз факторів, що впливають на структуру капіталу;
- контроль з метою прийняття управлінських рішень щодо подальшої раціоналізації структури капіталу.

Враховуючи перелічені вище особливості, можна виділити ряд важливих моментів, які впливають на вибір стратегії формування та управління фінансовим капіталом сучасної організації:

- 1) Різна вартість складових елементів капіталу. Нижча ціна позикового капіталу передбачає, що витрати на його обслуговування враховуються у складі витрат підприємства до оподаткування;
- 2) Різна міра ризику у зв'язку з використанням складових елементів капіталу. Позиковий капітал створює ризик втрати фінансової стійкості та платоспроможності підприємства;
- 3) Різна ступінь ліквідності складових елементів капіталу. Позиковий капітал використовується на возвратній основі, і це необхідно враховувати, вибираючи напрямки його вкладення.

Фінансовий менеджер у процесі управління фінансовим капіталом підприємства намагається досягти оптимального складу джерел його формування з метою мінімізації фінансових ризиків, підвищення прибутковості та ліквідності компанії. Фінансова стратегія, якої дотримується керівництво суб'єкта господарювання, безпосередньо впливає на пріоритети у виборі співвідношення між власними та позиковими коштами у загальному обсязі капіталу. Якщо стратегія має консервативний

характер, то у складі капіталу будуть переважати власні джерела, які забезпечують стабільніше становище організації. Якщо у стратегії управління фінансами висока частка ризикованих вкладень, то, швидше за все, у структурі капіталу перше місце займуть позикові джерела формування.

Одним із завдань управління структурою капіталу компанії є максимізація рівня власного капіталу за заданого рівня фінансового ризику. Її реалізація полягає у розрахунку ефективності використання позикового капіталу за допомогою ефекту фінансового важеля, який «показує, скільки позикових коштів посідає гривня власних фінансових ресурсів» [48, с. 105]. Якщо рентабельність активів більша відсотка за користування кредитом, то проявляється позитивний ефект фінансового важеля, отже, що вищий диференціал, то вищий ефект. Негативний вплив використання позикових коштів проявляється у зниженні коефіцієнта рентабельності власного капіталу через негативну величину диференціала фінансового левериджу.

Управління фінансовим капіталом підприємства має передбачати оцінку рівня впливу різних факторів [24, с. 35], в тому числі:

- особливості галузі, до якої належить підприємство. Вони визначають структуру активів організації та тривалість операційного циклу. Підприємства, що мають високу фондомісткість і високу частку необоротних активів, орієнтуються на використання власного капіталу, оскільки мають невисокий кредитний рейтинг;

- стадія життєвого циклу підприємства. Конкурентоспроможні компанії на ранніх етапах життєвого циклу часто залучають для свого розвитку позиковий капітал. Його вартість може бути вищою за середньоринкову, а для їх кредиторів рівень фінансових ризиків більш високий;

- ситуація на товарному ринку. Стабільна ситуація на ринку дає можливість безпечно використовувати позиковий капітал. Якщо ситуація погіршуватиметься, виникає ризик втрати платоспроможності, отже, треба знижувати коефіцієнт фінансового левериджа з допомогою зменшення

обсягу позикового капіталу загальній структурі капіталу.

Загальноприйнято, що метою використання капіталу у процесі фінансово-господарської діяльності підприємства є отримання прибутку. Оподатковуваний прибуток включає чистий прибуток та податкові зобов'язання. Тому фінансовий менеджер має можливість управляти податковими платежами, обираючи варіант облікової та дивідендної політики. Оскільки дивіденди виплачуються із чистого прибутку, то вартість власного капіталу визначається компанією самостійно і не впливає на розмір оподаткованого прибутку. Кошти на покриття вартості кредитів організація бере із власних чи позикових фінансових ресурсів, тому вона зацікавлена у зниженні вартості позикового капіталу, що безпосередньо впливає на ефективність фінансової діяльності підприємства [19, с. 42].

Таким чином, при грамотному підході до управління структурою капіталу, особливо фінансовою частиною, може бути досягнуто досить високі показники фінансово-господарської діяльності підприємства. Ефект від управлінських рішень підвищиться, якщо вплив здійснюватиметься окремо на чистий та валовий прибуток, що пов'язано з різним ступенем впливу на них додатково залучених ресурсів. Такий підхід скоротить витрати на обслуговування позикового капіталу та підвищить вартість компанії.

Висновки до розділу 1

Дослідивши теоретико-методологічні основи управління фінансовою структурою капіталу підприємства, можемо зробити наступні висновки:

1. Встановлено, що ефективність роботи підприємства, стабільні темпи роботи та конкурентоспроможності у сучасних економічних умовах значною мірою визначаються рівнем управління капіталом підприємства.

2. Узагальнено дослідження генезису економічної сутності категорії «капітал» за різними етапами доринкової, ринкової та соціально-орієнтованої

ринкової економіки. Встановлено, що, поняття «капітал» не має однозначного визначення. Це, на нашу думку, зумовлено різним спрямуванням функцій капіталу, які визначаються наявністю кількох суб'єктів економічних відносин, що мають різні інтереси стосовно власного капіталу. Цими суб'єктами є: власники, засновники, держава, кредитори та муніципалітет.

3. Аналіз науково-теоретичних підходів до сутності капіталу надав змогу систематизувати основні ознаки капіталу та представити класифікацію капіталу підприємства, яка відображає його основні ознаки та специфічні риси.

4. Ми дійшли висновку, що на рівні підприємства, методичною основою побудови системи управління структурою капіталу повинен стати системний підхід до його внутрішньофірмового використання, за яким система управління структурою капіталу має тісно взаємодіяти з іншими підсистемами системи управління підприємством. Але, крім ефективної та постійної взаємодії складових системи управління підприємством, вона обов'язково має постійно вдосконалюватися та розвиватися. Саме системний підхід дозволяє досягнути стійких та швидких результатів. Ми переконані, що комплексна система управління структурою капіталу підприємства, має забезпечувати безперервність кругообігу матеріальних, фінансових та інтелектуальних ресурсів

5. Було визначено кілька основних ознак стану підприємства, що характеризують підвищення його конкурентоспроможності. До основних ознак фінансово-економічного стану підприємства увійшли: ринкова вартість, платоспроможність, інвестиційна привабливість, управлінська та фінансова прозорість.

Таким чином, при грамотному підході до управління структурою капіталу, особливо фінансовою частиною, може бути досягнуто досить високі показники фінансово-господарської діяльності підприємства.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ УПРАВЛІННЯ

ФІНАНСОВОЮ СТРУКТУРОЮ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

2.1. Організаційно-економічна характеристика діяльності підприємства

Товариство з обмеженою відповідальністю (далі – Товариство), на матеріалах якого здійснюється дослідження, є фермерським господарством та розташоване в Сумській обл., місто Ромни.

Товариство було створене рішенням від 11 вересня 2001 року відповідно до законів України «Про підприємство», «Про власність», «Про оренду землі», «Про пріоритетність соціального розвитку села та агропромислового комплексу», та інших чинних законодавчих актів України. Головним установчим документом Товариства є Статут.

Досліджуване підприємство створене з метою ефективного управління майном та коштами; забезпечення сучасних потреб в продукції та послугах Товариства; задоволення потреб населення в різного роду послугах, товарах народного споживання, продукції науково-дослідного, промислового, сільськогосподарського, виробничо-технічного та іншого призначення; розвитку зовнішньоекономічних зав'язків України для насичення споживчого ринку товарами і послугами підвищеного попиту, розвитку інфраструктури; одержання прибутку та використання його в інтересах учасників Товариства.

Згідно зі Статутом, підприємство має право передавати, обмінювати, продавати, здавати в оренду або надавати в тимчасове користування або в позику іншим підприємствам, установам та організаціям належні йому будинки, устаткування, споруди, інвентар, транспортні засоби, сировину та інші матеріальні цінності.

Основним предметом діяльності Товариства згідно Єдиного

державного реєстру підприємств та організацій України є: вирощування зернових культур (крім рису), бобових культур і насіння олійних культур.

Основний та додаткові КВЕДи представлено в таблиці 2.1.

Таблиця 2.1

Основні види діяльності Товариства

КВЕД	Види діяльності
01.11	Вирощування зернових культур (крім рису), бобових культур і насіння олійних культур
01.41	Розведення великої рогатої худоби молочних порід
01.61	Допоміжна діяльність у рослинництві
10.61	Виробництво продуктів борошномельно-круп'яної промисловості
33.12	Ремонт і технічне обслуговування машин і устаткування промислового призначення
47.11	Роздрібна торгівля в неспеціалізованих магазинах переважно продуктами харчування, напоями та тютюновими виробами
49.41	Вантажний автомобільний транспорт
52.29	Інша допоміжна діяльність у сфері транспорту

Всі інші предмети діяльності Товариства представлено в Статуті (додаток Ж).

Суб'єкт дослідження має самостійний баланс, печатку, торговий знак та фірмову марку; самостійно здійснює матеріально-технічне забезпечення капітального будівництва та власного виробництва через систему прямих угод. Відносини Товариства з іншими суб'єктами ринку, здійснюються за договорами. Джерелом формування фінансових ресурсів є прибуток та амортизаційні відрахування.

Товариство має право відкривати розрахункові (поточні) та інші рахунки для зберігання грошових коштів, здійснення усіх видів операцій у будь-яких банках України та інших держав за своїм вибором і за згодою цих банків у порядку, що встановлений Національним банком України; самостійно встановлювати черговість і напрями списання коштів з власних рахунків.

Майно Товариства становлять основні, оборотні засоби та інші активи, вартість яких відображена в балансі. Джерела формування майна: грошові та майнові внески співвласників; майно, викуплене у держави; одержані

доходи; кредити банків; інші джерела, що не заборонені чинним законодавством України.

Питання соціального розвитку підприємства та його працівників вирішуються трудовим колективом за участю засновника. Підприємство гарантує нешкідливі та безпечні умови праці.

Для Товариства характерна лінійно-функціональна структура управління, яка ґрунтується на таких положеннях як ієрархічність управління, чіткий розподіл праці, наявність формальних процедур та правил (рис. 2.1).



Рис. 2.1. Організаційна структура управління Товариства

Виконавчим органом, що здійснює керівництво господарсько-фінансовою діяльністю Товариства, є директор. Поряд з лінійними керівниками є ланка функціональних керівників: начальники відділів збуту та маркетингу, планово-економічного, юридичного відділу, головний бухгалтер. Працівники беруть участь у господарській діяльності Товариства на основі трудового договору. Тож, проведемо аналіз динаміки загальної

структури персоналу суб'єкту дослідження за 2018-2022 рр. (табл. 2.2).

Таблиця 2.2

**Динаміка середньооблікової чисельності працівників Товариства,
2018-2022 рр.**

Показники	Роки					Відхилення 2022 р. від 2018 р.	
	2018	2019	2020	2021	2022	абсолютне	відносне
Середньооблікова чисельність працівників, осіб	111	94	65	55	61	-50	-45,0
Керівники та спеціалісти, осіб	13	9	7	12	10	-3	-23,1
Питома вага, %	11,7	9,6	10,7	21,8	16,4	4,7	x
Технічні працівники, осіб	8	3	4	2	3	-5	-62,5
Питома вага, %	7,2	3,2	6,2	3,6	4,9	-2,3	x
Виробничий персонал, осіб	90	82	54	41	48	-42	-46,7
Питома вага, %	81,1	87,2	83,1	74,6	78,7	-2,4	x

За даними таблиці 2.2, протягом 2018-2022 рр. загальна чисельність персоналу Товариства скоротилась на 50 осіб.

Чисельність керівників та спеціалістів зменшилась у 2022 році та становила 10 осіб, що на 3 особи або 23,1 % менше, ніж у 2018 році. Кількість виробничих працівників значно скоротилась (у 2022 р. відносно 2018 р. – на 42 особи або 46.7 %), що пояснюється не ефективною системою мотивації та відсутністю кар'єрного та професійного зростання на підприємстві. Динаміка структури персоналу Товариства за категоріями зайнятих представлена на рис. 2.2.

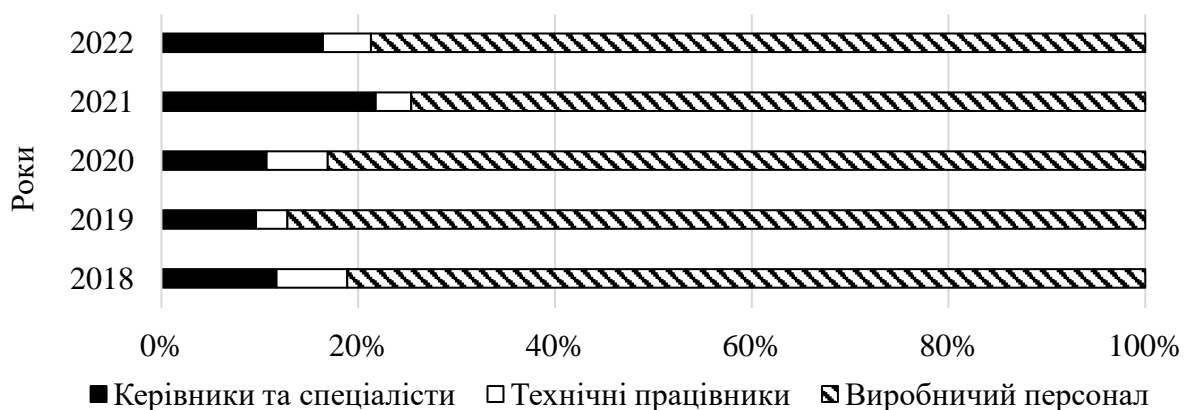


Рис. 2.2. Динаміка загальної структури персоналу Товариства, 2018-2022 рр., %

Найбільшу питому вагу у складі персоналу протягом 2018-2022 років має виробничий персонал. Так, у 2022 році працівники виробництва становили 78,7 % від загальної кількості персоналу; у 2018 році – 81,1 %.

Керівники та спеціалісти у 2018 році становили 11,7 %, у 2020 році – 10,7 %, у 2022 році – 16,4 %.

Далі проаналізуємо вікову структуру персоналу за 2018-2022 рр. (табл. 2.3).

Таблиця 2.3

Характеристика та динаміка вікової структури персоналу Товариства, 2018-2022 рр., осіб

Показники	Роки					Відхилення 2022 р. від 2018 р.	
	2018	2019	2020	2021	2022	абсолютне	відносне
18-28 років	36	31	27	15	12	-24	-66,7
Питома вага, %	32,4	33,0	41,5	27,3	19,7	-12,7	х
29-40 років	26	29	21	18	14	-12	-46,2
Питома вага, %	23,4	30,9	32,3	32,7	23,0	-0,4	х
41-50 років	39	28	11	9	23	-16	-36,1
Питома вага, %	35,1	29,8	16,9	16,4	37,7	2,6	х
Передпенсійний вік	10	4	6	11	8	-2	-20,0
Питома вага, %	9,0	4,3	9,2	20,0	13,1	4,1	х
Пенсійний вік	-	2	-	2	4	4	-
Питома вага, %	-	2,1	-	3,6	6,6	6,6	х
Разом	111	94	65	55	61	-50	-45,0

За даними аналізу, на підприємстві у 2022 р. переважає персонал у віці 41-50 років (37,7 %), найменшу питому вагу має працівники пенсійного віку – 6,6 %. Якщо спостерігати динаміку протягом п'яти років, у 2018 році найбільшу питому вагу становили також працівники віком 41-50 років (35,1 %), молодь 18-28 років становила значну частку – 32,4 %, працівники 29-40 років – 23,4 %.

За період, що аналізується суттєво змінилась вікова структура персоналу. Спостерігаємо зменшення молодих працівників, і, відповідно, збільшення персоналу старшого віку. З 2019 року в Товаристві працюють працівники пенсійного віку, їх частка у 2022 році становила 6,6 % від загальної кількості персоналу підприємства.

Динаміку вікової структури персоналу Товариства представлено на рис. 2.3.

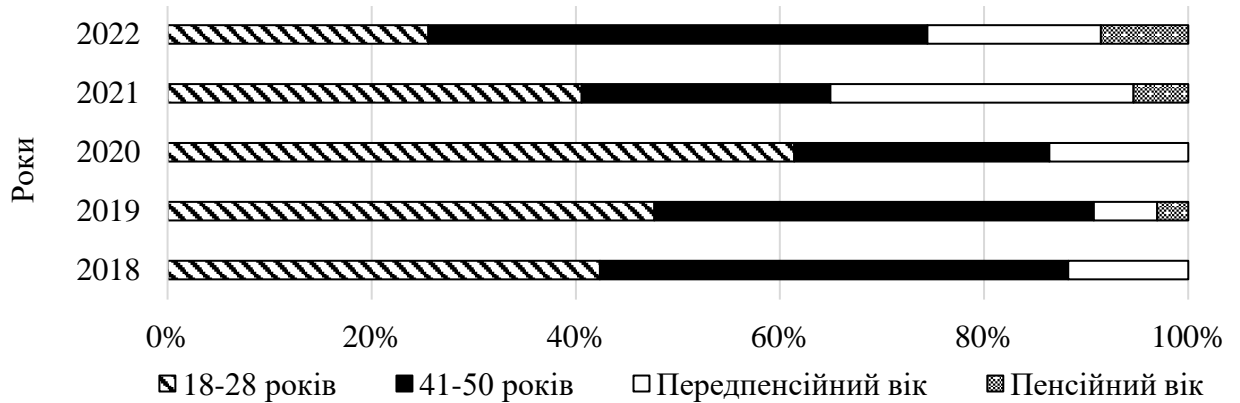


Рис. 2.3. Динаміка вікової структури персоналу Товариства, 2018-2022 рр., %

Аналіз освітньої структури персоналу підприємства представлено в додатку 3.

Найбільшу питому вагу протягом 2018-2022 рр. мають працівники із вищою освітою: 2018 р. – 55 %, у 2019 р. – 44 %, у 2020 р. – 60 %, у 2021 р. – 54,5 %, у 2019 р. – 52,4 %.

Динаміку освітньої структури персоналу Товариства представлено на рис. 2.4.

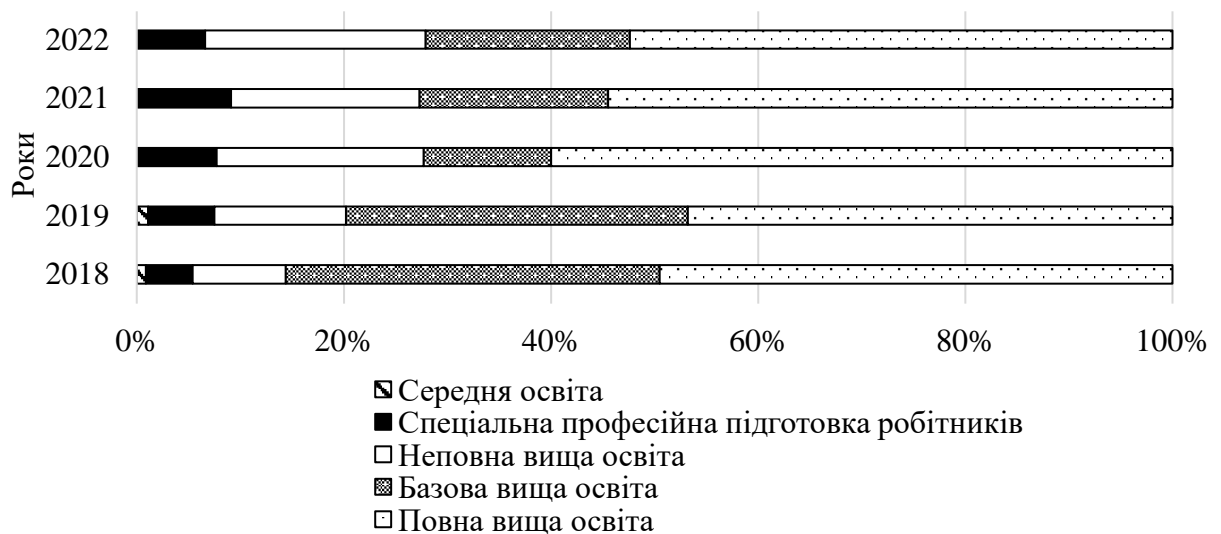


Рис. 2.4. Динаміка освітньої структури персоналу Товариства, 2018-2022 рр., %

Спеціальну професійну підготовку у 2022 році має 6,6 % персоналу Товариства, неповну вищу освіту – 21,3 %, базову вищу – 19,7 % персоналу підприємства. Отже, робимо висновок, що на підприємстві працює персонал, який має високий освітній рівень. Це, в свою чергу, свідчить про високу якість роботи, можливість взаємозаміни працівників та тимчасове виконання декількох функцій одним працівником в разі необхідності.

Більшу частину персоналу Товариства займають чоловіки, оскільки підприємство займається виробництвом сільськогосподарської продукції (рис. 2.5).

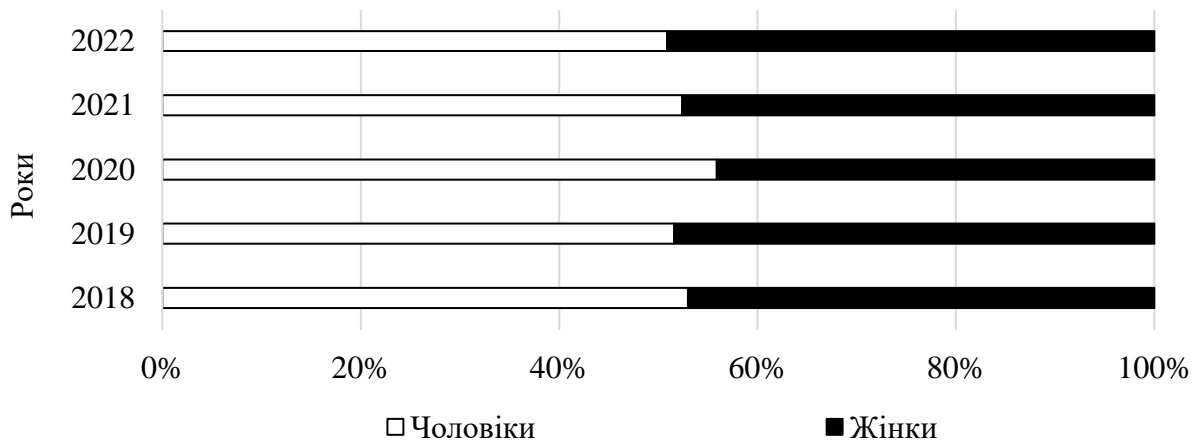


Рис. 2.5. Динаміка структури персоналу Товариства за статтю, 2018-2022 рр., %

Протягом аналізованих років питома вага чоловіків в загальній структурі персоналу зменшилася на 2,1 % %, а жінок, навпаки, збільшилася. На це вплинули обставини, що спровокували наслідки пандемії, війни та погіршення економічної ситуації регіону.

На підприємстві постійно відбувається рух персоналу, що пов'язано із набором та звільненням працівників, а також із переміщеннями всередині Товариства. Основними причинами звільнення є: вступ до навчального закладу, погана адаптація, відсутність професійного та кар'єрного розвитку, незадоволення діями керівництва тощо.

Коефіцієнти, що характеризують рух персоналу Товариства проаналізуємо в табл. 2.4.

Динаміка показників плинності кадрів Товариства, 2018-2022 рр.

Показники	Роки					Відхилення 2022 р. від 2018 р.
	2018	2019	2020	2021	2022	
Коефіцієнт оновлення персоналу	0,197	0,257	0,320	0,327	0,360	0,163
Коефіцієнт вибуття персоналу	0,273	0,343	0,410	0,379	0,378	0,105
Коефіцієнт плинності кадрів	0,273	0,376	0,410	0,273	0,378	0,105
Коефіцієнт абсентеїзму	0,136	0,137	0,135	0,136	0,007	-0,129

У 2022 році порівняно з 2018 роком коефіцієнт оновлення персоналу Товариства збільшився на 16,3 %, а порівняно з 2020 р. – на 4,1 %. Позитивним моментом у кадровій роботі підприємства можна назвати зменшення коефіцієнту вибуття персоналу (2022 р. порівняно з 2018 р. він збільшився на 10,6 %, а порівняно з 2020 р., навпаки, скоротився на 96,9 %). Коефіцієнт плинності кадрів є високим і становить 27,3 %, та 37,8 % у 2018 р. та 2022 р. відповідно (при нормі 3-5 %). Плинність кадрів до 5 % на рік є природним явищем. Про скорочення втрат робочого часу свідчить коефіцієнт абсентеїзму, який у 2022 р. порівняно з 2018 р. та зменшився на 12,9 %.

Заробітна плата на підприємстві – найважливіший чинник стимулювання та мотивації працівників. Тому проведемо аналіз фонду заробітної плати Товариства за 2018-2022 рр. (додаток К).

Так, за 2018-2022 рр. на підприємстві спостерігається скорочення фонду оплати праці. У 2022 р. порівняно з 2018 р. фонд оплати праці зменшився на 1431,7 тис. грн або на 24,2 %. В структурі фонду заробітної плати найбільшу питому вагу має основна заробітна плата: у 2022 році – 98,9 %, у 2018 році – 96,6 %. Додаткова заробітна плата у 2022 р. порівняно з 2013 р. зменшилася на 165,7 тис. грн, або на 81,1 %. Причиною цього, на наш погляд, є зменшення кількості персоналу Товариства. Виплата працівникам премій за виробничі результати скоротилися на 10,7 тис. грн. Інші компенсації збільшилися на 8,6 тис. грн у 2022 р. До недоліків в управлінні персоналом Товариства слід віднести плинність кадрів та недостатню його мотивацію.

2.2. Аналіз фінансової структури капіталу підприємства

Аналіз фінансової структури капіталу суб'єкта дослідження розпочнемо з аналізу основних показників його діяльності за 2018-2022 роки.

За даними табл. 2.5, основним виробничим напрямком діяльності Товариства – є рослинництво.

Таблиця 2.5

Динаміка обсягів виробництва основних видів сільськогосподарської продукції Товариства, 2018-2022 рр., тис. грн

Показники	Роки					Відхилення 2022 р. від 2018 р.	
	2018	2019	2020	2021	2022	абсолютне	відносне
Продукція рослинництва, всього, у т. ч:	56226,1	57925,5	43878,1	53067,4	57056,9	830,8	1,48
1. Зернові та зернобобові, з них:	29651,0	37093,6	27565,8	32322,9	40620,4	10969,4	37,0
- у % до продукції рослинництва	52,7	64,0	62,8	60,9	71,2	18,5	x
- пшениця озима	4436,5	9362,7	9735,5	11169,3	8274,8	3838,3	86,5
- у % до продукції рослинництва	7,9	16,2	22,2	21,0	14,5	6,6	x
- кукурудза на зерно	25214,5	27099,2	17431,3	21153,6	32345,6	7131,1	28,3
- у % до продукції рослинництва	44,8	46,8	39,7	39,9	56,7	11,9	x
- ячмінь ярий	-	631,7	399,0	-	-	-	-
- у % до продукції рослинництва	-	1,1	0,9	-	-	-	-
2. Насіння соняшнику	21272,5	17172,7	16312,3	20744,5	16436,5	-4836,0	-22,7
- у % до продукції рослинництва	37,8	29,4	37,2	39,1	28,8	-9,0	x
3. Боби сої	5302,6	3659,2	-	-	-	-5302,6	-
- у % до продукції рослинництва	9,4	6,3	-	-	-	-9,4	x

У 2022 р. порівняно з 2018 р. обсяг виробництва продукції рослинництва збільшився на 830,8 тис. грн (1,48 %).

В структурі продукції рослинництва найбільшу питому вагу займають зернові та зернобобові (у 2018 р. – 52,7 %, у 2019 р. – 64,0 %, у 2020 р. –

62,8 %, у 2021 р. – 60,9 %, у 2022 р. – 71,2 %). Протягом 2018-2022 рр. їх частка збільшилась на 18,5 %. Питома вага насіння соняшнику становить у 2022 р. – 28,8 %, що менше 2018 року на 9 %. Також обсяги виробництва спостерігаються по: сої (у 2018 р. – 5302,6 тис. грн та у 2019 р. 3659,2 тис. грн) та ячменю (у 2019 р. – 631,7 тис. грн та у 2020 р. 399,0 тис. грн).

Структура та динаміка обсягів виробництва основних видів сільськогосподарської продукції Товариства зображена на рис. 2.6:

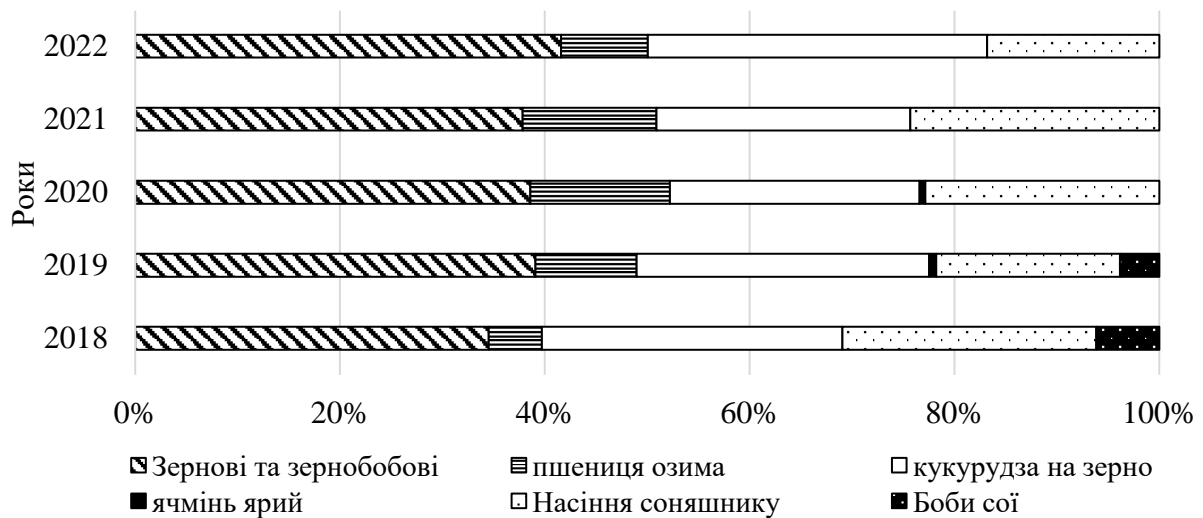


Рис. 2.6. Структура обсягів виробництва основних видів сільськогосподарської продукції Товариства, 2018-2022 рр., %

За даними рис. 2.6, у 2022 році питома вага виробництва зернових та зернобобових збільшилася на 18,5 % в порівнянні з 2018 роком, питома вага виробництва насіння соняшнику зменшилася на 9,0 %. На це вплинув попит на ринкову на дані види с/х продукції.

З метою визначення напрямів зростання обсягів виробництва Товариства, проаналізуємо динаміку площ підприємства (табл. 2.6) та урожайності вирощуваних культур (табл. 2.7).

Загальні посівні площі сільськогосподарської продукції Товариства у 2022 році становили 2918 га, що на 203,14 га або на 7,5 % більше, ніж у 2018 році.

**Динаміка посівних площ сільськогосподарської продукції Товариства,
2018-2022 рр., га**

Показники	Роки					Відхилення 2022 р. від 2018 р.	
	2018	2019	2020	2021	2022	абсолютне	відносне
1. Культури зернові та зернобобові, всього	1352	1459,83	1332,98	1479	1909	557	41,2
- у % до культур с/г	47,8	53,3	56,4	54,8	65,4	17,6	х
1.1. Кукурудза на зерно	1080	1145	1011	1029	1470	390	36,1
- у % до зернових	79,9	78,4	75,8	59,6	77	-2,9	х
1.2. Пшениця озима	272	300	309	450	439	167	61,4
- у % до зернових	20,1	20,6	23,2	30,4	23	2,9	х
1.3. Ячмінь ярий	-	14,83	12,98	-	-	-	-
- у % до зернових	-	1	1	-	-	-	-
2. Культури технічні	1362,86	1278	1031	1221	1009	-353,86	-26
- у % до культур с/г	50,2	48,7	43,6	45,2	34,6	-15,6	х
2.1. Соя	302,86	298	-	-	-	-302,86	-
- у % до культур технічних	22,2	23,3	-	-	-	-	х
2.2. Соняшник	1060	980	1031	1221	1009	-51	-4,8
- у % до культур технічних	77,8	76,7	100	100	100	22,2	х
Культури с/г, всього	2714,86	2737,83	2363,98	2700	2918	203,14	7,5

Культури зернові та зернобобові у загальній площі сільськогосподарських культур займають у 2022 р. 65,4 %. З них: кукурудза на зерно – 77 %, пшениця озима – 23 %. В 2018 році ці культури займали 47,8 % загальної площі сільськогосподарських культур Товариства.

Культури технічні (соняшник) в загальній площі сільськогосподарських культур Товариства займають у 2022 р. 34,6 %, що на 15,6 % менше, ніж у 2018 році.

Показники господарсько-фінансової діяльності Товариства проаналізуємо за даними табл. 2.7.

За даними табл. 2.7 робимо висновок, що чистий дохід від реалізації продукції Товариства у 2022 році відносно 2018 року підвищився на 18053,5 тис. грн або на 27,8 % і становив 82997,6 тис. грн та 64944,1 тис. грн відповідно.

**Динаміка показників господарсько-фінансової діяльності Товариства,
2018-2022 рр., тис. грн**

Показники	Роки					Відхилення 2022 р. від 2018 р.	
	2018	2019	2020	2021	2022	абсолютне	відносне
Чистий дохід від реалізації продукції	64944,1	121105,2	123918,5	85607,5	82997,6	18053,5	27,8
Інші операційні доходи	191,2	616,8	1390,5	2467,4	2097,7	1906,5	997,1
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	35596,5	91264,4	60467,5	38485,7	47173,0	11576,5	32,5
Інші операційні витрати	14216,1	13002,5	46892,5	33899,4	17085,7	2869,6	20,2
Інші витрати	220,7	430,3	1656,5	2744,8	5964,6	5743,9	2602,6
Чистий прибуток (збиток)	15102,1	17850,4	20323,9	13197,0	16265,2	1163,1	7,7

Сума інших операційних доходів Товариства за 2018-2022 рр. зросла на 1906,5 тис. грн або 997,1 %.

Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) зросла на 11576,5 тис. грн або на 32,5 % у 2022 році у порівнянні із 2018 роком. Інші операційні витрати зросли на 2869,6 тис. грн (20,2 %); інші витрати також зросли: у 2022 році їх сума складала 5964,6 тис. грн, що на 5743,9 тис. грн більше 2018 року.

Динаміку чистого прибутку Товариства за 2018-2022 рр. представлено на рис. 2.7:

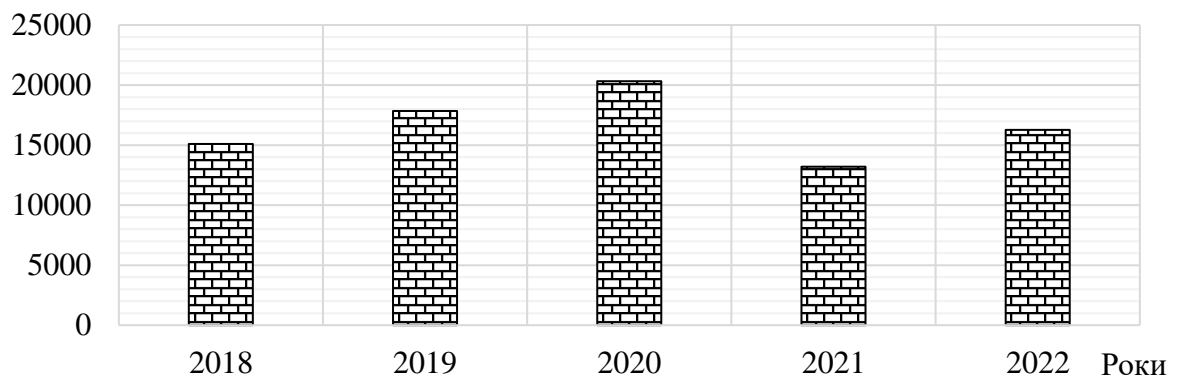


Рис. 2.7. Динаміка чистого прибутку Товариства, 2018-2022 рр., тис. грн

Протягом п'яти років, результатом господарсько-фінансової діяльності підприємства був прибуток. У 2022 році його сума становила 16265,2 тис. грн, що на 1163,1 тис. грн або 7,7 % більше, ніж у 2018 році.

Отже, в цілому спостерігається позитивна динаміка фінансових результатів діяльності Товариства.

Важливим напрямом загальної оцінки фінансового стану та формування капіталу досліджуваного підприємства є аналіз складу та розміщення активів (додаток Л).

За даними аналізу, у 2022 р. порівняно з 2018 р. вартість активів Товариства збільшилась на 166908,0 тис. грн або на 172,6 %. При цьому, первісна вартість основних засобів зросла на 142870,3 тис. грн. Вартість запасів збільшилася на 7735,1 тис. грн, при цьому питома вага запасів в загальній сумі активів підприємства скоротилася на 23,8 % і становить 18,4 % у 2022 році та 42,2 % – у 2018 році.

З 2020 року на підприємстві з'явилися нематеріальні активи. У 2022 році їх вартість дорівнює 356,1 тис. грн, що на 204,8 тис. грн менше 2020 року.

Загальна сума дебіторської заборгованості Товариства у 2022 році становить 86748,9 тис. грн, що на 35439,3 тис. грн або 69,1 % більше, ніж у 2018 році.

Динаміка грошових коштів за 2018-2022 роки є досить не стабільною. Так, у 2018 році сума грошей та їх еквівалентів складає 1163,2 тис. грн, у 2019 р. – 5,5 тис. грн, у 2020 р. – 3416,5 тис. грн, у 2021 р. – 12,3 тис. грн, у 2022 році – 119,7 тис. грн (менше, ніж у 2018 році на 89,7 %).

У структурі активів у 2022 році найбільшу частку становлять основні засоби (57,6 %). У 2018 році найбільшу питому вагу мала дебіторська заборгованість (53,1 %).

Найменшу питому вагу у 2022 році мають витрати майбутніх періодів (0,04 %). У 2018 році найменшу питому вагу мали інші оборотні активи (0,5 %) (рис. 2.8):

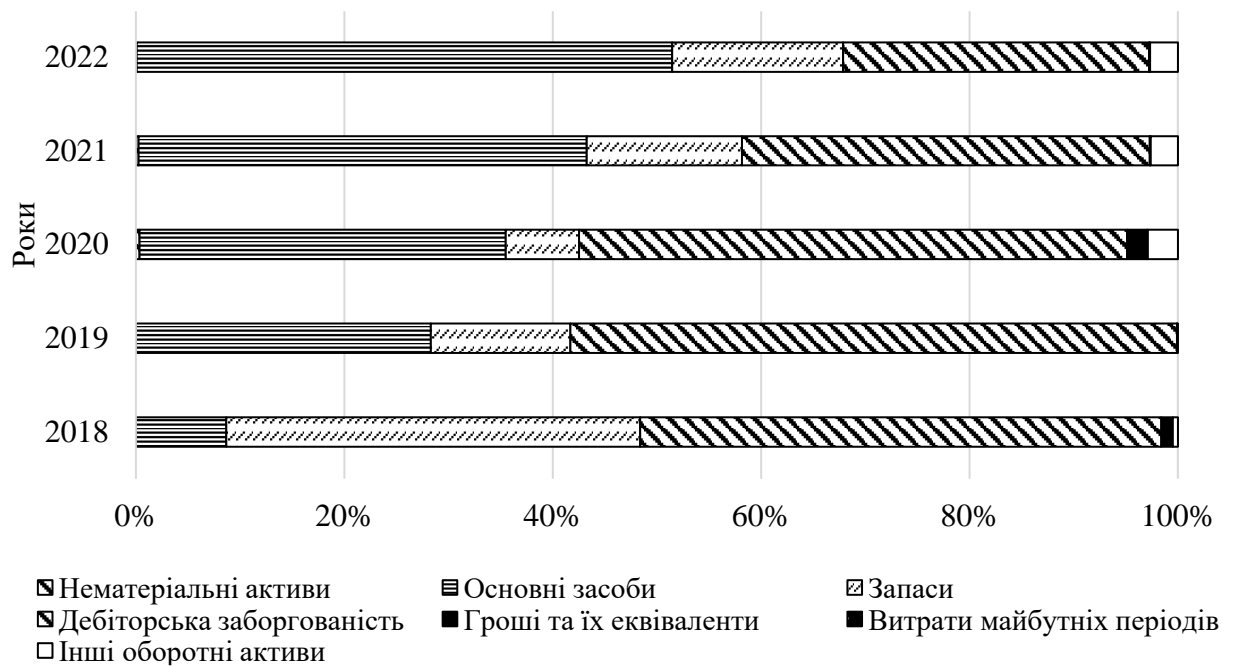


Рис. 2.8. Динаміка складу активів Товариства, 2018-2022 рр., %

Звертає на себе увагу збільшення вартості залишків запасів, що, в свою чергу, може бути ознакою наявності проблем у збутовій діяльності досліджуваного підприємства.

Оскільки, Товариство залучало техніку для виробництва сільськогосподарської продукції зі сторонніх організацій, це спричинило збільшення вартості оборотних активів протягом досліджуваного періоду.

Аналіз джерел формування фінансових ресурсів Товариства за період 2018-2022 рр. проведемо в додатку М.

Встановлено, що в структурі фінансових ресурсів Товариства найбільшу питому вагу має власний капітал, який у 2022 р. становить 145799,2 тис. грн, що на 67636,5 тис. грн або 86,5 % більше, ніж у 2018 році. Це свідчить про достатню забезпеченість підприємства власними ресурсами. Негативним моментом є зростання поточних зобов'язань Товариства, що свідчить про збільшення залежності від кредиторів. Так, у 2022 р. порівняно з 2018 р. вони зросли на 99271,5 тис. грн або 535,3 %. Динаміка джерел формування фінансових ресурсів Товариства представлена на рис. 2.9.

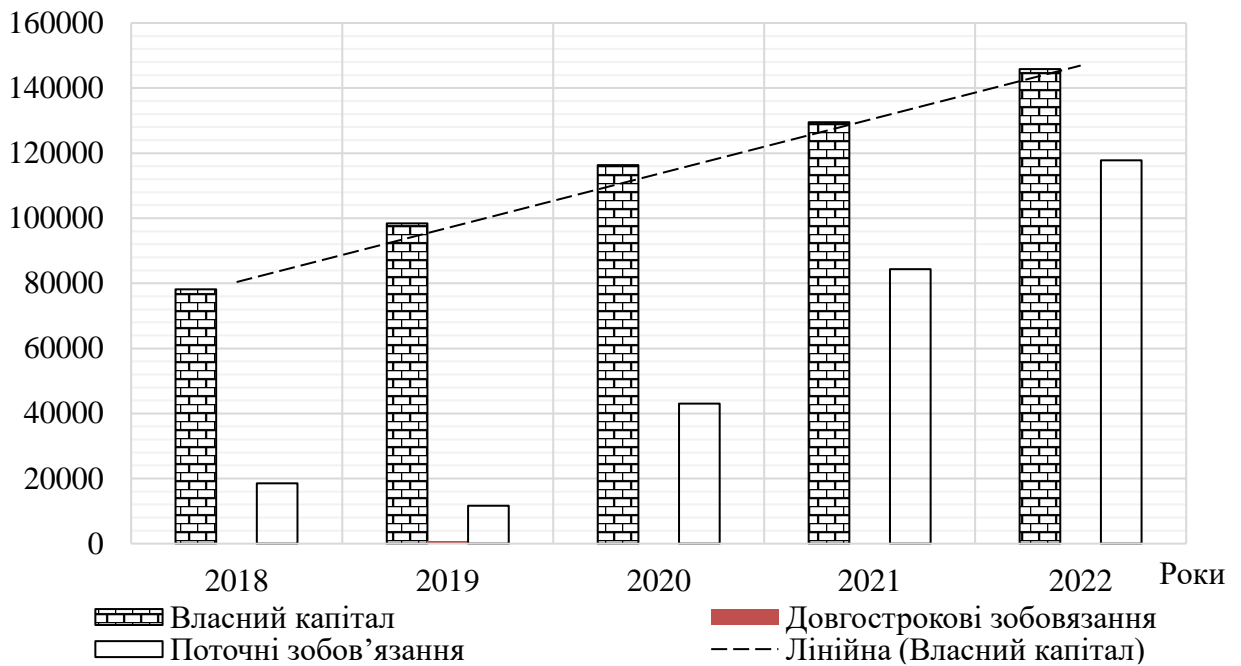


Рис. 2.9. Динаміка структури пасивів Товариства, 2018-2022 рр., %

За даними проведеного аналізу складу джерел формування ресурсів підприємства за 2018-2022 рр. встановлено, що сума власного капіталу має стійку тенденцію до зростання. Зареєстрований капітал підприємства становить 61,8 тис. грн, нерозподілений прибуток у 2022 році становить 145737,4 тис. грн, що на 67636,5 тис. грн або 86,6 % більше 2018 року.

Проведемо аналіз показників, що характеризують платоспроможність, рентабельність та фінансову стійкість Товариства за 2018-2022 рр. (додаток Н).

За даними розрахунків, наведених в додатку Н, за досліджуваний період коефіцієнт абсолютної ліквідності був нижчим за нормативне значення, що свідчить про неможливість погашення поточних зобов'язань за рахунок високоліквідних оборотних активів. Фактичні значення коефіцієнтів проміжної ліквідності, поточної ліквідності та забезпечення власними коштами були вищими за нормативні значення, що свідчить про високий рівень і позитивну динаміку платоспроможності Товариства за даними відносними критеріями. Так, протягом 2018-2022 рр. оборотні активи значно

перевищували поточні зобов'язання підприємства.

Проведені розрахунки свідчать про те, що досліджуване підприємство має високий рівень фінансової стійкості за показниками структури джерел формування фінансового капіталу Товариства. Фактичне значення коефіцієнта автономії показує, що у 2022 р. питома вага власного капіталу у валюті балансу становить 55,3 %. Це на 25,5 % більше в порівнянні із 2018 р.

На основі аналізу показників рентабельності Товариства, можна зробити висновок, що діяльність Товариства протягом 2018-2022 рр. є прибутковою, і підприємство є рентабельним.

Серед основних факторів впливу на діяльність Товариства відносимо:

- загальна нестабільна макро- та мікроекономічна ситуація в країні;
- непрогнозованість цін на ринках енергоносіїв та сировини;
- зміни чинного законодавства, зокрема, у податковому законодавстві, законодавстві у галузі корпоративного управління тощо;
- податкове навантаження;
- відсутність судової практики та сталої нормативно-правової бази;
- наявність штучних перепон зі сторони органів місцевого самоврядування та органів державної влади в отриманні документів дозвільного характеру;
- наявність відчутної конкуренції на ринку збуту с/г продукції.

Підсумовуючі результати проведеного аналізу, можна зробити висновок про уповільнення оборотів активів досліджуваного підприємства. Це пояснюється випереджаючим зростанням середньорічної вартості активів порівняно зі зростанням чистого доходу від реалізації продукції. Засоби Товариства знаходяться у постійному русі, переходячи з однієї стадії в іншу. Чим швидше відбувається кругообіг ресурсів, тим більше продукції підприємство може виробити та реалізувати при сталому їх розмірі. Сповільнення оборотності потребує додаткового вкладення засобів та може спричинити погіршення фінансового стану підприємства.

2.3 Оцінка ефективності управління фінансовою структурою капіталу підприємства

Встановлення оптимальної структури та ефективність управління структурою капіталу передбачає таке співвідношення позикових і власних ресурсів підприємства, яке дозволяє в повній мірі забезпечувати зростання прибутковості власного капіталу підприємства. Разом із тим, існують фактори, які дозволяють формувати структуру капіталу, забезпечуючи, при цьому, умови ефективного його використання в кожному конкретному підприємстві. До таких факторів відносимо: галузеві особливості діяльності підприємства; кон'юнктуру фінансового та товарного ринків; стадію життєвого циклу підприємства; рівень рентабельності операційної діяльності; рівень оподаткування прибутку; коефіцієнт операційного левериджу; фінансовий менталітет менеджерів і власників підприємства та рівень концентрації власного капіталу [22, с. 101].

Управління фінансовою структурою капіталу підприємства, враховуючі ці фактори, зводиться до таких основних напрямів:

забезпечення залучення необхідних обсягів і видів капіталу для досягнення розрахункових показників його структури;

встановлення оптимальних для підприємства пропорцій використання власного та позикового капіталу [24, с. 40].

Підприємству, при цьому, необхідним є визначення політики формування фінансових ресурсів, в тому числі: збільшувати позикові або власні кошти [21].

Проаналізувавши недоліки і переваги використання Товариством позикового і власного капіталу, робимо висновок про те, що це питання залежить від: загального фінансового стану підприємства; особливостей формування та використання прибутку; можливості залучення позикових коштів; формування статутного та додаткового капіталу, резервів і фондів; оборотності й розміру кредиторської заборгованості тощо.

Управління фінансовою структурою капіталу нерозривно пов'язане із особливостями кожної з складових позикового і власного капіталу, які мають певні переваги та недоліки, і які обов'язково необхідно враховувати при формуванні та управлінні структури капіталу (додаток О).

Встановлено, що якщо підприємство, спирається виключно на власний капітал в своїй господарській діяльності, воно має найвищу фінансову стійкість. Однак, водночас, не використовує фінансові можливості приросту прибутку на вкладений капітал, тим самим обмежуючи темпи свого розвитку. З іншого боку, використання позикового капіталу, забезпечуючи підприємству більш високий потенціал розвитку і розширення масштабів фінансово-господарської діяльності, сприяє збільшенню рентабельності капіталу, але при цьому підприємство стикається з істотним зростанням фінансових ризиків, з імовірністю банкрутства, що не слід не враховувати при виборі тієї чи іншої політики щодо формування структури капіталу [28, с. 176].

За результатами аналізу джерел формування майна підприємства за 2018-2022 роки (додаток М), встановлено, що найбільшу частку в загальній сумі капіталу підприємства становить власний капітал (рис. 2.10).

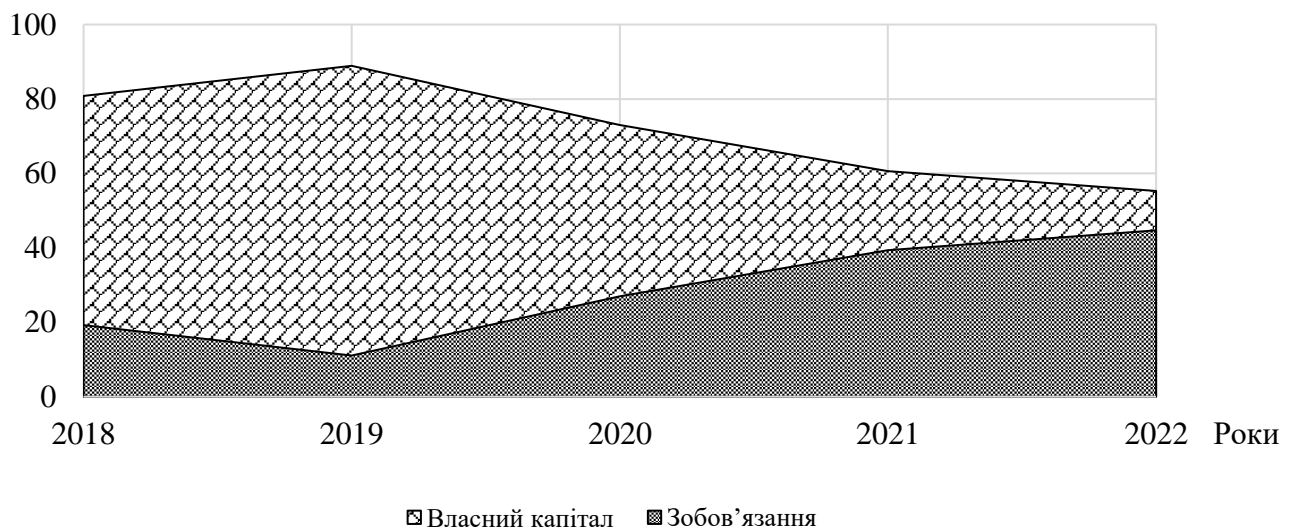


Рис. 2.10. Співвідношення власного та позикового капіталу Товариства, 2018-2022 рр., %

Як видно, динаміка співвідношення власного та позикового капіталу

Товариства за 2018-2022 роки представлена на 55,3-88,9 % власними коштами підприємства, та на 10,5-44,7 % позиковими коштами, що вказує на збільшення його фінансової залежності від позикових коштів.

У 2022 році сума власного капіталу становила 145799,2 тис. грн, що на 67636,5 тис. грн або 86,5 % більше, ніж у 2018 році. Сума позикового капіталу у 2022 році складалася із поточних зобов'язань і становила 117815,6 тис. грн, що на 99271,5 тис. грн більше, ніж у 2018 році. У 2019 році в складі зобов'язань Товариства спостерігаємо наявність довгострокових зобов'язань, цільового фінансування та забезпечення в сумі 663,3 тис. грн, що становило 0,6 % від загальної суми капіталу підприємства.

В загальній структурі фінансового капіталу підприємства протягом 2018-2022 років спостерігається тенденція до скорочення питомої ваги власного капіталу в загальній структурі фінансового капіталу досліджуваного підприємства (рис. 2.11).

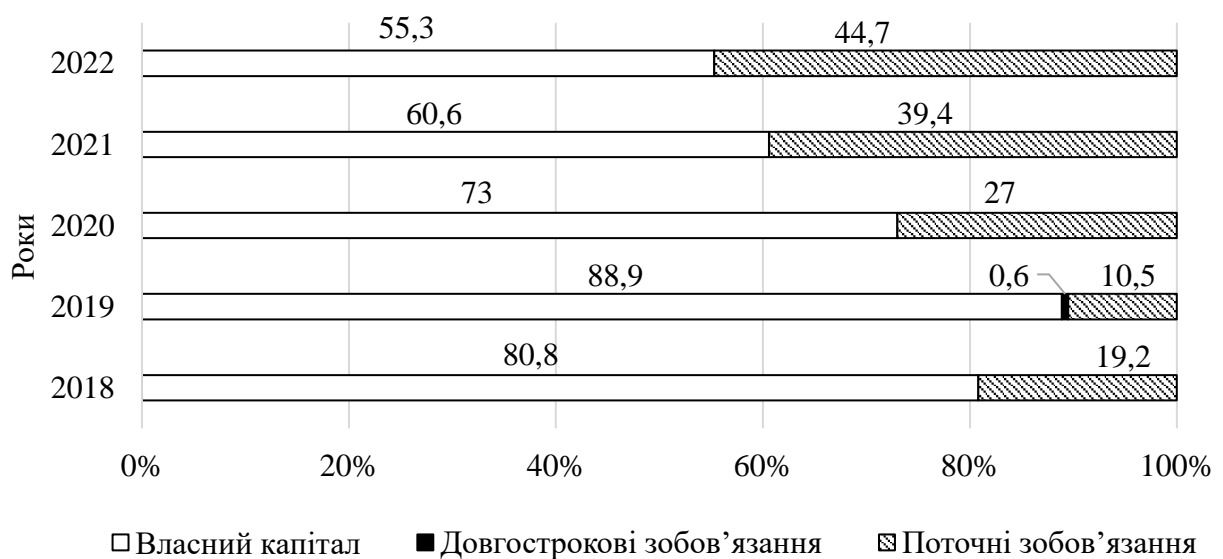


Рис. 2.11. Динаміка структури капіталу Товариства, 2018-2022 рр., %

Так, у 2018 році питома вага власного капіталу становила 80,8 %, у 2019 році – 88,9 %. Але, починаючи з 2020 року, частка власного капіталу поступово зменшується: у 2020 році вона становила 73 %, в 2021 році –

60,6 %, у 2022 році – 55,3 %. При цьому у структурі власного капіталу, сума зареєстрованого (пайового) капіталу Товариства протягом 2018-2022 років не змінилися і становить 61,8 тис. грн.

Проаналізувавши динаміку співвідношення власного та позикового капіталу Товариства за 2018-2022 роки, розглянемо зміни у їх структурі. Отже, збільшення власного капіталу Товариства відбулося за рахунок збільшення значень такого показника як нерозподілений прибуток (рис. 2.12).

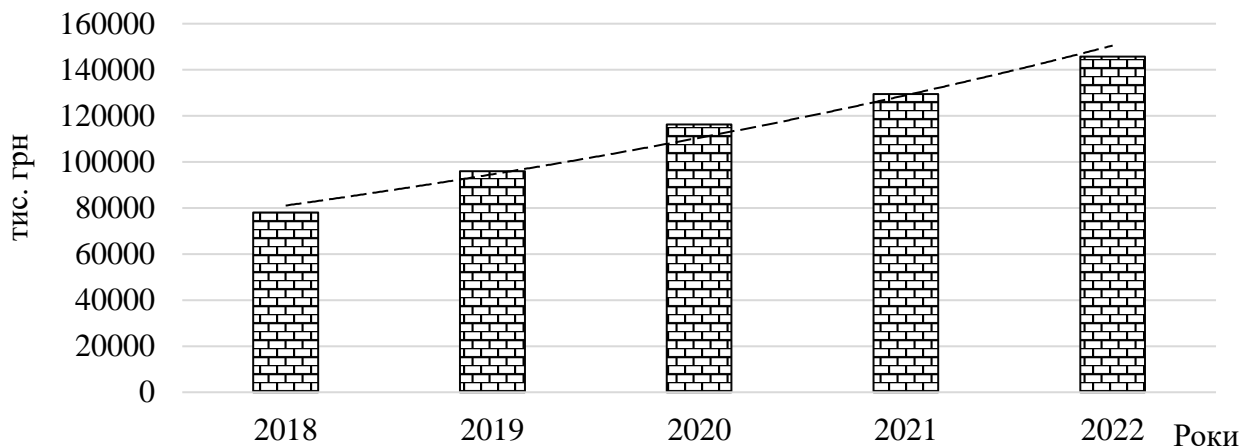


Рис. 2.12. Динаміка нерозподіленого прибутку Товариства, 2018-2022 рр.,

тис. грн

В складі позикового капіталу Товариства протягом 2018-2022 років основну частину становлять поточні зобов'язання (рис. 2.13):

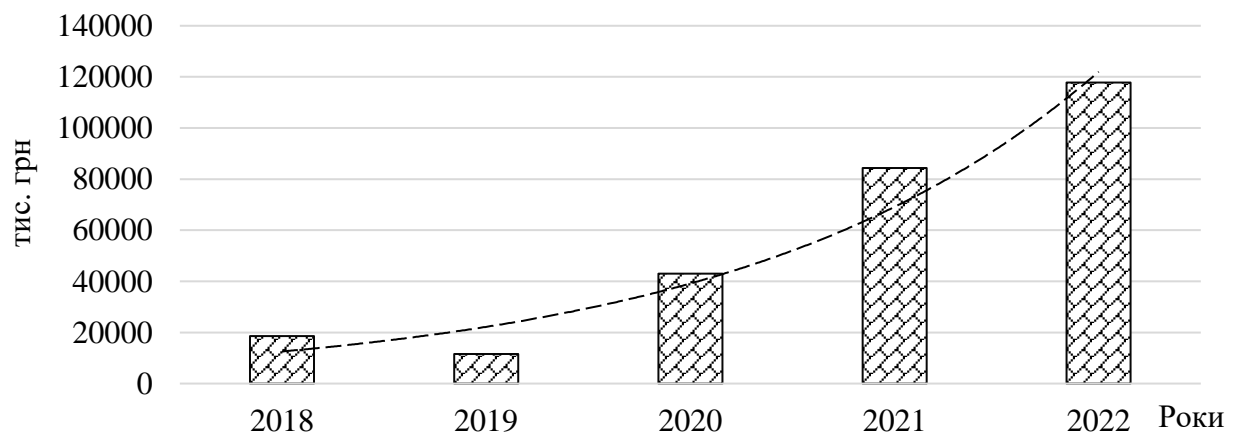


Рис. 2.13. Динаміка поточних зобов'язань Товариства, 2018-2022 рр.,

тис. грн

Сума поточних зобов'язань досліджуваного підприємства протягом 2018-2022 рр. має тенденцію до зростання. Так, у 2018 році їх сума становила 18544,1 тис. грн, у 2019 році спостерігаємо суттєве скорочення поточних зобов'язань до 11614,1 тис. грн, а починаючи з 2020 року спостерігається стійка динаміка збільшення зобов'язань підприємства. У 2022 році їх сума становила 117815,6 тис. грн, що в п'ять раз більше, ніж у 2018 році.

Динаміка структури поточних зобов'язань Товариства за 2018-2022 рр. представлена на рис. 2.14:

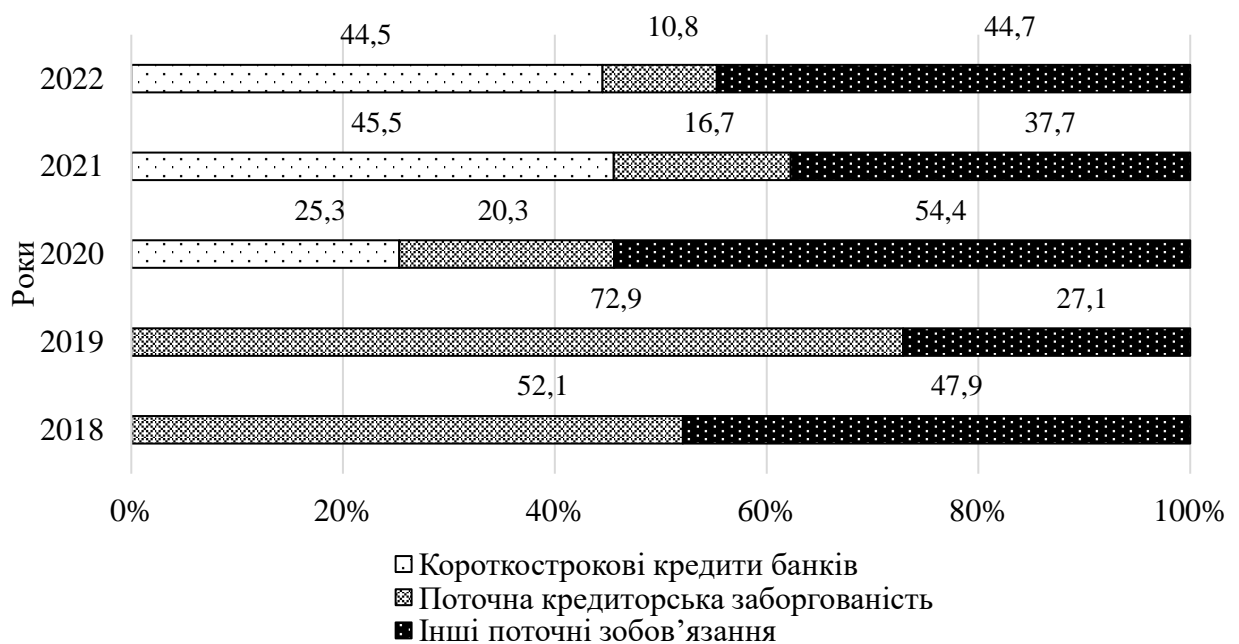


Рис. 2.14. Динаміка структури поточних зобов'язань Товариства, 2018-2022 рр., тис. грн

В загальній сумі поточних зобов'язань Товариства у 2018 році найбільшу частку становить поточна кредиторська заборгованість – 52,1 %, частка інших поточних зобов'язань становила 47,9 %. У 2019 році поточна кредиторська заборгованість становила 72,9 %, інші поточні зобов'язання – 27,1 %. У 2022 році структура поточних зобов'язань Товариства суттєво змінилася. Так, найбільшу питому вагу складають інші поточні зобов'язання (44,7 %). Їх сума у 2022 році становить 52610,1 тис. грн, що на 43726,2 тис. грн більше, ніж у 2022 році. Короткострокові кредити банків

складають короткострокові кредити банків (44,5 %), їх сума становить 52481,9 тис. грн. Частка поточної кредиторської заборгованості складає 10,8 % в загальній сумі позикового капіталу Товариства, що на 41,3 в. п. менше, ніж у 2018 році.

Фінансова стійкість підприємства відображає співвідношення власних та позикових коштів, темпи накопичення власних коштів у результаті поточної та фінансової діяльності, співвідношення мобільних та іммобілізованих коштів підприємства; достатнє забезпечення матеріальних оборотних коштів власними джерелами.

Традиційна методика аналізу фінансової стійкості шляхом розрахунку тривимірного показника фінансової стійкості Товариства за 2018-2022 роки представлена в таблиці 2.8.

Таблиці 2.8

**Аналіз абсолютних показників фінансової стійкості Товариства,
2018-2022 рр., тис. грн**

Показники	Роки				
	2018	2019	2020	2021	2022
Власний капітал	78162,7	98458,1	116337,0	129534,0	145799,2
Довгострокові зобов'язання, цільове фінансування та забезпечення	-	663,3	-	-	-
Поточні зобов'язання	18544,1	11614,1	43022,0	84388,7	117815,6
Необоротні активи	3014,2	21206,5	45484,3	80881,5	120341,1
Власні оборотні кошти	75148,5	77251,6	70852,7	48652,5	25458,1
Функціонуючий капітал	75148,5	77914,9	70852,7	48652,5	25458,1
Загальна величина основних джерел коштів	93692,6	89529,0	113874,7	133041,2	143273,7
Запаси	40766,9	16725,4	12489,4	35741,9	48502,0
Надлишок (нестача) власних оборотних коштів	34381,6	60526,2	58363,3	12910,6	-23043,9
Надлишок (нестача) функціонуючого капіталу	34381,6	61189,5	58363,3	12910,6	-23043,9
Надлишок (нестача) загальної величини основних джерел коштів	52925,7	72803,6	101385,3	97299,3	94771,7

Для традиційної методики оцінки фінансової стійкості підприємства також використовують показники структури капіталу, які представлені у таблиці 2.9:

Таблиця 2.9

Аналіз показників структури фінансового капіталу Товариства, 2018-2022 рр.

Показники	Роки					Нормативне значення	Відхилення 2022 р. від 2018 р.
	2018	2019	2020	2021	2022		
Коефіцієнт автономії	0,81	0,89	0,73	0,61	0,56	>0,5	-0,25
Коефіцієнт фінансової залежності	1,24	1,12	1,37	1,65	1,81	<=2	0,57
Коефіцієнт іммобілізації майна	0,03	0,24	0,29	0,38	0,46	0,5	0,43
Коефіцієнт співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості	2,77	6,26	2,15	1,11	0,74	>1	-2,03
Мультиплікатор власного капіталу	3,46	3,21	3,61	3,45	3,63	-	0,17

На підставі даних таблиці 2.9 стає можливим зробити висновки щодо показників структури фінансового капіталу Товариства у період 2018-2022 рр. Для підприємства коефіцієнт автономії має достатнє значення. Зниження показника з 0,81 у 2018 році до 0,56 у 2022 році свідчить про зменшення фінансової незалежності фірми, збільшення ризику фінансових труднощів у майбутньому.

Коефіцієнт фінансової залежності має не високі значення, хоча і спостерігається динаміка зростання з 1,24 у 2018 році до 1,81 у 2022 році, що вказує на зростання фінансової залежності підприємства.

Коефіцієнт іммобілізації майна Товариства за 2018-2022 роки зріс з 0,03 до 0,46, що свідчить про зниження мобільності майна досліджуваного підприємства.

Коефіцієнт співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості Товариства у 2022 році порівняно з 2018 роком зменшується з 2,77 до 0,74, що вказує на те, що якщо з підприємством розрахуються дебітори, воно зможе розрахуватися за своїми зобов'язанням перед кредиторами.

Мультиплікатор власного капіталу показує, якою мірою організація залежить від зовнішніх джерел фінансування, скільки позикових коштів залучила організація на 1 грн власного капіталу. Він також показує міру можливості організації, ліквідувавши свої активи, повністю погасити кредиторську заборгованість. Мультиплікатор власного капіталу досліджуваного підприємства у 2022 році порівняно з 2018 роком збільшився з 3,46 до 3,63. Це означає збільшення частки позикових коштів Товариства у загальному обсязі джерел фінансування.

Таким чином управління фінансовою стійкістю Товариства за 2018-2022 роки є не достатньо ефективним, про що свідчить зростання кредиторської заборгованості підприємства, що розглядається.

Одним із важливих завдань управління фінансовим капіталом є оптимізація його структури з урахуванням заданого рівня його прибутковості та ймовірних ризиків. Основним механізмом реалізації даного завдання є фінансовий леверидж (важель). Результати розрахунку ефекту фінансового левериджу (важеля) для Товариства за 2018-2022 роки представлено в табл. 2.10.

Таблиці 2.10

Аналіз фінансового важеля структури капіталу Товариства, 2018-2022 рр.

Показники	Роки					Відхилення 2022 р. від 2018 р.
	2018	2019	2020	2021	2022	
Диференціал фінансового важеля, %	1,19	2,87	5,94	2,16	-5,22	-6,41
Коефіцієнт фінансового важеля, %	0,55	0,44	0,51	0,48	0,38	-0,17
Ефект фінансового важеля, %	0,53	2,48	2,89	1,15	-1,63	-2,16
Фінансовий важіль у структурі капіталу	0,248	0,218	0,158	0,241	0,111	-0,137

Отже, за наведеними в табл. 2.10 розрахунками спостерігаємо, що за 2018-2022 рр. на досліджуваному підприємстві управління структурою капіталу є неефективним з позиції його фінансової структури. Так, коефіцієнт фінансового важеля у 2018–2022 рр. менше за 1, а саме 0,55, 0,41,

0,51, 0,48, 0,38 відповідно, що означає, що підприємство недостатньо ефективно використовує власний капітал та має можливість отримувати більший прибуток на одиницю вкладених коштів.

Диференціал фінансового важеля характеризує різницю між коефіцієнтом валової рентабельності активів і середнім розміром відсотка за кредит. Саме цей складник показує, чи приносять залучені кредити прибуток або збитки на власний капітал. У 2018 році він становив 1,19, що є допустимими значеннями, а в 2022 р. приймає від'ємне значення (-5,22), тобто залучені кредити підприємства не принесли додаткового прибутку на власний капітал, що свідчить про наявність недоліків в управлінні структурою капіталу.

Ефект фінансового важеля показує, на скільки процентів збільшується рентабельність власного капіталу в результаті залучення позичених коштів в оборот підприємства. Він виникає тоді, коли економічна рентабельність вище кредитного відсотка. Найбільше значення він приймає у 2020 р. (2,89 %), а найменше – у 2022 р. (-1,63). Загальна негативна тенденція в структурі капіталу у фінансовому її аспекті виникає через перевищення власного капіталу над залученим, але спостерігаємо позитивну тенденцію щодо оптимізації структури капіталу Товариства.

Для аналізу майнової структури капіталу Товариства нами порівняно співвідношення майна в грошовій і негрошовій його формах. Отже, спостерігаємо, що за 2018-2022 рр. на підприємстві спостерігається переважання грошових активів над негрошовими. Особливо це помітно у 2018 р. У підсумку фінансовий важіль у майновій структурі капіталу в 2022 році порівняно з 2018 р. зменшився на 0,137 та становить 0,111.

За оптимальної структури капіталу підприємства важіль фінансової структури повинен бути меншим за важіль майнової структури капіталу підприємства:

$$\Phi Вф < \Phi Вм, \quad (2.1)$$

де ФВф – фінансовий важіль фінансової структури капіталу підприємства;

ФВм. – фінансовий важіль майнової структури капіталу підприємства.

Ця нерівність пояснюється тим, що фінансова стійкість підприємства забезпечується саме переважним рівнем його фінансового важеля в майновій структурі капіталу [36, с. 115].

Порівняємо значення фінансового важеля в майновій структурі капіталу й фінансового важеля фінансової структури Товариства (табл. 2.11).

Таблиці 2.11

Порівняння значень фінансового важеля в майновій структурі капіталу й фінансового важеля його фінансової структури Товариства, 2018-2022 рр.

Роки	Показники	
	ФВф	ФВм
2018	0,55	0,248
2019	0,44	0,218
2020	0,51	0,158
2021	0,48	0,241
2022	0,38	0,111

Так, структура капіталу Товариства не відповідає заданій нерівності, адже у 2018-2022 рр. фінансовий важіль фінансової структури більший за майновий, що не сприяє фінансовій стійкості підприємства.

Для того щоб поліпшити співвідношення фінансового важеля фінансової та майнової структури, аби ці показники одночасно позитивно впливали на фінансову стійкість підприємства, а також на рентабельність власного капіталу, для досліджуваного підприємства необхідно: зменшити суму власного капіталу в співвідношенні до позикового; збільшити величину позикового капіталу; розширити ринки збуту та асортимент продукції задля збільшення прибутку підприємства; збільшити величину майна у грошовій формі; збільшити короткострокові інвестиції; збільшити суму грошових коштів у національній та іноземній валютах; зменшити величину майна в негрошовій формі; зменшити величину незавершеного виробництва.

Висновки до розділу 2

Дослідивши організаційно-економічну характеристику діяльності підприємства, здійснивши аналіз фінансової структури капіталу підприємства та оцінивши управління фінансовою структурою капіталу підприємства, можемо зробити наступні висновки.

1. Встановлено, що Товариство, на матеріалах якого здійснюється дослідження, є фермерським господарством. Основним предметом діяльності є: вирощування зернових культур (крім рису), бобових культур і насіння олійних культур. У 2022 р. порівняно з 2018 р. обсяг виробництва продукції рослинництва збільшився на 830,8 тис. грн (1,48 %). В структурі продукції рослинництва найбільшу питому вагу займають зернові та зернобобові. Протягом 2018-2022 рр. їх частка збільшилась на 18,5 %. Загальні посівні площі у 2022 році становили 2918 га, що на 203,14 га або на 7,5 % більше, ніж у 2018 році. Чистий дохід від реалізації продукції у 2022 році відносно 2018 року підвищився на 18053,5 тис. грн або на 27,8 %. Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) зросла на 11576,5 тис. грн або на 32,5 %. Протягом п'яти років, результатом господарсько-фінансової діяльності підприємства був прибуток. У 2022 році його сума становила 16265,2 тис. грн.

2. Встановлено, що найбільшу частку в загальній сумі капіталу підприємства становить власний капітал. У 2022 році сума власного капіталу становила 145799,2 тис. грн, що на 67636,5 тис. грн або 86,5 % більше, ніж у 2018 році. Сума позикового капіталу у 2022 році складалася із поточних зобов'язань і становила 117815,6 тис. грн, що на 99271,5 тис. грн більше, ніж у 2018 році. В складі позикового капіталу основну частину становлять поточні зобов'язання. У 2022 році їх сума становила 117815,6 тис. грн, що в п'ять раз більше, ніж у 2018 році.

3. Мультиплікатор власного капіталу досліджуваного підприємства у 2022 році порівняно з 2018 роком збільшився з 3,46 до 3,63. Це означає

збільшення частки позикових коштів Товариства у загальному обсязі джерел фінансування. Таким чином управління фінансовою стійкістю Товариства за 2018-2022 роки є не достатньо ефективним, про що свідчить зростання кредиторської заборгованості підприємства, що розглядається.

4. Диференціал фінансового важеля у 2018 році він становив 1,19, що є допустимими значеннями, а в 2022 р. приймає від'ємне значення (-5,22), тобто залучені кредити підприємства не принесли додаткового прибутку на власний капітал, що свідчить про наявність недоліків в управлінні структурою капіталу. Показник ефекту фінансового важеля найбільше значення має у 2020 р. (2,89 %), а найменше – у 2022 р. (-1,63). Загальна негативна тенденція в структурі капіталу у фінансовому її аспекті виникає через перевищення власного капіталу над залученим, але спостерігаємо позитивну тенденцію щодо оптимізації структури капіталу Товариства.

5. Для того щоб поліпшити співвідношення фінансового важеля фінансової та майнової структури, аби ці показники одночасно позитивно впливали на фінансову стійкість підприємства, а також на рентабельність власного капіталу, для досліджуваного підприємства необхідно: зменшити суму власного капіталу в співвідношенні до позикового; збільшити величину позикового капіталу; розширити ринки збуту та асортимент продукції задля збільшення прибутку підприємства; збільшити величину майна у грошовій формі; збільшити короткострокові інвестиції; збільшити суму грошових коштів у національній та іноземній валютах; зменшити величину майна в негрошовій формі; зменшити величину незавершеного виробництва.

РОЗДІЛ 3

ШЛЯХИ УДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ СТРУКТУРОЮ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

3.1. Удосконалення управління фінансовою структурою капіталу підприємства з використанням економіко-математичних моделей

Найбільш широке застосування в практиці економічних досліджень отримало стохастичне моделювання, що описується показниками, між якими спостерігається стохастична залежність. Такого виду залежність проявляється у тому, що зміна однієї величини спричиняється зміною іншої. Вивчення стохастичного взаємозв'язку здійснюється проведенням кореляційно-регресійного аналізу, як одного із методів економіко-математичного моделювання, завданнями якого є побудова та аналіз економіко-математичної моделі рівняння регресії, що відображає залежність результативної ознаки від кількох факторних ознак і дає оцінку міри щільності зв'язку. Так як, між факторами існують складні взаємозв'язки, тому їхній вплив на результативну ознаку є комплексним, а не просто сумою ізольованих впливів [7].

Багатофакторний кореляційно-регресійний аналіз дає змогу оцінити міру впливу на досліджуваний результативний показник кожного із введених у модель факторів при фіксованому положенні на середньому рівні інших факторів. На практиці залежності такого виду можуть бути описані багатофакторною лінійною виробничою функцією типу [53]:

$$\hat{Y} = a_0 + a_1X_1 + a_2X_2 + \dots + a_nX_n. \quad (3.1)$$

Використовуємо багатофакторну лінійну виробничу функцію для дослідження управління фінансовою структурою капіталу підприємства на умовах паралельності аналізу та прогнозування основних факторів впливу на результативні показники менеджменту власного капіталу.

Паралельність дослідження, аналізу статистичних показників та подальше прогнозування факторів та результативних показників полягає у виборі однакових факторів впливу на різні результативні показники з використанням економіко-математичних методів та моделей, зокрема багатофакторної лінійної регресійної моделі, яка при обробці діапазону даних дає можливість охарактеризувати кінцевий результат явища [16, с. 109].

Отже, будемо досліджувати, аналізувати, порівнювати та прогнозувати вплив коефіцієнтів фінансового важеля структури капіталу на рентабельність (збитковість) власного капіталу та вплив коефіцієнтів фінансового важеля структури капіталу на фінансовий важіль у структурі капіталу Товариства за останні п'ять років. Деталізуємо основні коефіцієнти фінансового важеля структури капіталу Товариства, зокрема: диференціал фінансового важеля, %; коефіцієнт фінансового важеля, %; ефект фінансового важеля, %; мультиплікатор власного капіталу.

Динаміка основних коефіцієнтів фінансового важеля структури капіталу Товариства за останні п'ять років представлено в табл. 3.1.

Таблиця 3.1

Динаміка основних коефіцієнтів фінансового важеля структури капіталу Товариства, 2018-2022 рр.

Роки	Диференціал фінансового важеля, %	Коефіцієнт фінансового важеля, %	Ефект фінансового важеля, %	Мультиплікатор власного капіталу
2018	1,19	0,55	0,53	3,46
2019	2,87	0,44	2,48	3,21
2020	5,94	0,51	2,89	3,61
2021	2,16	0,48	1,15	3,45
2022	-5,22	0,38	-1,63	3,63

Щодо результативних показників, то ними виступає в першому дослідженні рентабельність (збитковість) власного капіталу, в другому – фінансовий важіль у структурі капіталу.

Їх динаміка за останні п'ять років представлена в таблиці 3.2.

Динаміка основних результативних показників управління власним капіталом Товариства, 2018-2022 рр.

Роки	Рентабельність (збитковість) власного капіталу, %,	Фінансовий важіль у структурі капіталу
2018	19,30	0,248
2019	7,20	0,218
2020	19,20	0,158
2021	15,40	0,241
2022	19,90	0,111

Для подальшого обчислення та приведення виробничої моделі до математичного вигляду позначаємо фактори та показник змінними і адаптуємо в електронні таблиці Microsoft Excel, для подальшої обробки з використанням вбудованих статистичних, математичних функцій, масивів та засобу Аналіз даних (додаток П).

Обробку статистичних даних багатофакторної лінійної моделі досліджуваних факторів та показників розпочинаємо із перевірки мультиколінеарності за алгоритмом методу Фаррара-Глобера (табл. 3.3).

Таблиця 3.3

Дослідження явища загальної мультиколінеарності виробничих регресійних моделей рентабельності власного капіталу та фінансового важеля у структурі капіталу Товариства, 2018-2022 рр.

Виробнича регресійна модель	Явище загальної мультиколінеарності		Коротка характеристика
	Розрахункове значення мультиколінеарності $\chi^2_{розр}$	Табличне значення мультиколінеарності $\chi^2_{кр}$	
Виробнича регресійна модель рентабельності (збитковості) власного капіталу	1,02	7,81	Загальної мультиколінеарності матриці факторів не існує, адже розрахункове значення мультиколінеарності менше його табличного значення
Виробнича регресійна модель фінансового важеля	2,13	7,81	Загальної мультиколінеарності матриці факторів не існує, адже розрахункове значення мультиколінеарності менше його табличного значення

Далі проведемо розрахунок, дослідження та порівняння парних коефіцієнтів кореляції.

Парні коефіцієнти кореляції вказують вплив основних коефіцієнтів фінансового важеля структури капіталу на показники рентабельності (збитковості) власного капіталу та фінансового важеля у майновій структурі капіталу. Їх результати обробки зведені, охарактеризовані та представлені в таблиці 3.4.

Таблиця 3.4

Результати парних коефіцієнтів кореляції впливу основних коефіцієнтів фінансового важеля структури капіталу на показники рентабельності власного капіталу та фінансового важеля у структурі капіталу Товариства, 2018-2022 рр.

Виробнича регресійна модель	Парні коефіцієнти кореляції							
	Диференціал фінансового важеля γ_{X1}	Коротка характеристика	Коефіцієнт фінансового важеля γ_{X2}	Коротка характеристика	Ефект фінансового важеля γ_{X3}	Коротка характеристика	Мультиплікатор власного капіталу γ_{X4}	Коротка характеристика
Виробнича регресійна модель рентабельності (збитковості) власного капіталу	0,88	зв'язок тісний, прямий та суттєвий вплив	0,90	зв'язок тісний, прямий та суттєвий вплив	0,68	зв'язок посередній, прямий та незначний вплив	0,93	зв'язок тісний, прямий та найбільший вплив
Виробнича регресійна модель фінансового важеля	0,86	зв'язок тісний, прямий та суттєвий вплив	0,91	зв'язок тісний, прямий та найбільший вплив	0,89	зв'язок тісний, прямий та суттєвий вплив	- 0,66	зв'язок посередній, обернений та незначний вплив

Характеризуючи парні коефіцієнти кореляції, слід зазначити, що коефіцієнти кореляції досить високі і кожен із факторів впливає на

результативний показник, але при дослідженні:

- рентабельності (збитковості) власного капіталу найбільший вплив здійснює мультиплікатор власного капіталу, а найменший – ефект фінансового важеля;

- фінансового важеля у структурі капіталу найбільший вплив справляє коефіцієнт фінансового важеля, а найменший – мультиплікатор власного капіталу.

При дослідженні рентабельності (збитковості) власного капіталу фактор коефіцієнт фінансового важеля суттєво впливає на результативну ознаку.

Зважаючи на визначені парні коефіцієнти кореляції, як зазначалось попередньо, можна зробити висновок, що кожен із факторів багатофакторної виробничої регресії впливає на результативні ознаки. Але, фактори, які найменше впливають на результативні показники виключаємо з подальшого економетричного аналізу, а саме:

- виробнича регресійна модель рентабельності (збитковості) власного капіталу, фактор ефект фінансового важеля, коефіцієнт кореляції 0,68;

- виробнича регресійна модель фінансового важеля у майновій структурі капіталу, фактор мультиплікатор власного капіталу, коефіцієнт кореляції -0,66.

Слід розуміти про важливість виключених факторів і зважати та обґрунтовувати проведеним статистичним аналізом показників.

Далі проводимо розрахунки транспонованої матриці, добутку матриць, коефіцієнтів рівняння багатофакторної виробничої функції для визначення теоретичних та прогнозних значень рентабельності (збитковості) власного капіталу та фінансового важеля у структурі капіталу.

Результати обчислень багатофакторних виробничих лінійних регресій рентабельності (збитковості) власного капіталу та фінансового важеля у структурі капіталу та коефіцієнти рівнянь представлені в таблиці 3.5.

Параметри рівняння обчислено методом найменших квадратів.

Таблиця 3.5

Результати розрахунків багатофакторних виробничих лінійних регресій рентабельності (збитковості) власного капіталу та фінансового важеля у структурі капіталу Товариства і коефіцієнти рівнянь, 2018-2022 рр.

Виробнича регресійна модель	Параметри рівнянь				
	a ₀	a ₁	a ₂	a ₃	a ₄
Виробнича регресійна модель рентабельності (збитковості) власного капіталу $Y_T = -95,09 - 0,51X_1 + 42,01X_2 + 26,55X_4$	-95,09	-0,51	42,01		26,55
Виробнича регресійна модель фінансового важеля $Y_T = -0,38 - 0,04X_1 + 1,15X_2 + 0,07X_3$	-0,38	-0,04	1,15	0,07	

Кожний коефіцієнт рівняння вказує на ступінь впливу відповідного фактору на результативний показник при фіксованому положенні решти факторів, тобто як зі зміною окремого фактору на одиницю змінюється результативний показник. Вільний член рівняння множинної регресії економічного змісту не має [6, с. 15].

Далі в ході обробки статистичних даних факторів та результативних показників багатофакторних виробничих лінійних регресій отримано: загальний коефіцієнт детермінації та F-критерій Фішера (табл. 3.6).

Таблиця 3.6

Основні коефіцієнти результативності багатофакторних виробничих лінійних регресій

Виробнича регресійна модель	Основні коефіцієнти результативності багатофакторних виробничих лінійних регресій		
	R ²	F _{розрах}	F _{табл.}
Виробнича регресійна модель рентабельності (збитковості) власного капіталу $Y_T = -95,09 - 0,51X_1 + 42,01X_2 + 26,55X_4$	1,00	1156,79	0,05
Виробнича регресійна модель фінансового важеля структури капіталу $Y_T = -0,38 - 0,04X_1 + 1,15X_2 + 0,07X_3$	0,54	0,39	0,05

Коротка характеристика отриманих основних коефіцієнтів результативності багатофакторних виробничих лінійних регресій:

– виробнича регресійна модель рентабельності (збитковості) власного капіталу $Y_r = -95,09 - 0,51X_1 + 42,01X_2 + 26,55X_4$, загальний коефіцієнт детермінації говорить про прямий, тісний зв'язок між вибраними факторами та показником рентабельності (збитковості) власного капіталу $R^2=1$, а також, що варіація результативного показника на 99,97 % зумовлюється досліджуваними факторами, введеними в кореляційну модель. Це означає, що вибрані фактори впливають на досліджуваний показник, виробнича регресійна модель якісна.

– виробнича регресійна модель фінансового важеля у структурі капіталу $Y_r = -0,38 - 0,04X_1 + 1,15X_2 + 0,07X_3$, загальний коефіцієнт детермінації говорить про прямий, посередній зв'язок між вибраними факторами та показником фінансового важеля у структурі капіталу $R^2=0,54$, а також, що варіація результативного показника на 54,05 % зумовлюється досліджуваними факторами, введеними в кореляційну модель. Це означає, що вибрані фактори посередньо впливають на досліджуваний показник, виробнича регресійна модель може бути використана в подальшому дослідженні.

Щодо F-критерію Фішера, то його значення свідчить про адекватність багатофакторної лінійної моделі та подальше прогнозування факторів та результативних показників. Розрахункове значення цього статистичного коефіцієнта у виробничих регресійних моделях більше табличного, обидві регресії адекватні, проводимо подальше прогнозування.

Далі, для порівняння, проведено статистичну обробку даних і визначення основних параметрів багатофакторної лінійної регресії рентабельності (збитковості) власного капіталу та фінансового важеля у структурі капіталу з використанням вбудованих функції Microsoft Excel та надбудови Аналіз даних→Регресія.

Порівнюючи ці розрахунки, можна зробити висновок, що на практиці доцільно використовувати саме ці засоби для дослідження виробничо-фінансових процесів підприємства (додаток П).

Далі переходимо до останнього етапу дослідження і порівняння – прогнозування коефіцієнтів фінансового важеля структури капіталу та результативних показників рентабельності (збитковості) власного капіталу і фінансового важеля у структурі капіталу, а також визначення коефіцієнтів еластичності, які вказують на зміну результативного показника, коли збільшиться або зменшиться фактор на 1 % (табл. 3.7).

Таблиця 3.7

Прогнозування коефіцієнтів фінансового важеля структури капіталу та результативних показників рентабельності власного капіталу і фінансового важеля у структурі капіталу та коефіцієнтів еластичності Товариства , 2024-2025 рр.

Прогнозування коефіцієнтів фінансового важеля структури капіталу та показника рентабельності (збитковості) власного капіталу $Y_T = -95,09 - 0,51X_1 + 42,01X_2 + 26,55X_4$, 2024 р.						
Диференціал фінансового важеля, %	Коефіцієнт фінансового важеля, %	Мультиплікатор власного капіталу	Рентабельність власного капіталу	Коефіцієнт еластичності		
				Диференціал фінансового важеля, %	Коефіцієнт фінансового важеля, %	Мультиплікатор власного капіталу
0,71	0,40	3,59	19,97	-0,02	0,84	4,77
Прогнозування коефіцієнтів фінансового важеля структури капіталу та показника рентабельності (збитковості) власного капіталу $Y_T = -95,09 - 0,51X_1 + 42,01X_2 + 26,55X_4$, 2025 р.						
0,82	0,42	3,53	20,03	-0,02	0,89	4,68
Прогнозування коефіцієнтів фінансового важеля структури капіталу та показника фінансового важеля у структурі капіталу $Y_T = -0,38 - 0,04X_1 + 1,15X_2 + 0,07X_3$, 2024 р.						
Диференціал фінансового важеля, %	Коефіцієнт фінансового важеля, %	Ефект фінансового важеля, %	Фінансовий важіль у структурі капіталу	Коефіцієнт еластичності		
				Диференціал фінансового важеля, %	Коефіцієнт фінансового важеля, %	Ефект фінансового важеля, %
0,71	0,40	-1,18	0,141	-0,18	3,23	-0,60
Прогнозування коефіцієнтів фінансового важеля структури капіталу та показника фінансового важеля у структурі капіталу $Y_T = -0,38 - 0,04X_1 + 1,15X_2 + 0,07X_3$, 2025 р.						
0,82	0,42	-0,61	0,146	-0,20	3,31	-0,30

Отже, за результатами проведеного прогнозування основних коефіцієнтів фінансового важеля структури капіталу та результативних показників рентабельності (збитковості) власного капіталу і фінансового

важеля у структурі капіталу спостерігаємо зростання основних факторів впливу, крім мультиплікатора власного капіталу, значення якого для підприємства краще мати з низьким рівнем.

Слід відмітити, що прогнозування цих факторів проводилося з використанням вбудованої статистичної функції TREND, яка точно розраховує фінансово-економічні показники в динаміці.

Щодо результативних показників результативних показників рентабельності (збитковості) власного капіталу і фінансового важеля у структурі капіталу, то їх зростання також відбувається і це є виправданим та логічним.

Графічно багатофакторні виробничі регресії рентабельності (збитковості) власного капіталу та фінансового важеля у структурі капіталу представлено в додатку П, де показано фактичні, теоретичні, прогнозні значення цих показників Товариства, 2018-2022, 2024, 2025 рр.

Отже, паралельність дослідження аналізу статистичних показників та подальше прогнозування факторів та результативних показників з використання економіко-математичних методів та моделей, зокрема багатофакторної виробничої лінійної моделі, дозволяє приймати ефективні управлінські рішення щодо виробничо-фінансової діяльності та адаптувати в реальні умови Товариства на коротко- і довгостроковий період.

3.2. Стратегічні орієнтири формування ефективної системи управління фінансовою структурою капіталу

Проведене нами дослідження дало можливість сформулювати головну мету управління фінансовою структурою капіталу, яка полягає у забезпеченні ефективного формування та раціонального використання капіталу підприємства з метою фінансування його різноманітних напрямків діяльності. Для реалізації головної мети діяльності, перед підприємством

постає низка певних завдань, які пов'язані з управлінням структурою капіталу. Весь спектр заходів для успішного управління структурою капіталу підприємства повинен мати взаємозв'язок між складовими та виконуватися комплексно.

В сучасних умовах структура капіталу є тим фактором, який безпосередньо впливає на фінансовий стан підприємства – його платоспроможність і ліквідність, рентабельність діяльності, і навіть на фінансову стійкість. Аналіз структури капіталу пов'язан з оцінкою альтернативних варіантів фінансування діяльності суб'єкта господарювання [17].

При формуванні раціональної структури капіталу потрібно орієнтуватися на стратегічні цільові установки: забезпечити таке співвідношення позикових і власних коштів, при якому вартість бізнесу максимізується і збільшується рентабельність власного капіталу [19, с. 41].

Пропонуємо, для удосконалення системи управління структурою капіталу досліджуваного підприємства звернути особливу увагу на:

- раціональне формування обсягу капіталу відповідно до обраної фінансової стратегії на основі визначення загальної потреби у капіталі;
- оптимізацію структури капіталу за пріоритетним напрямком мінімізації вартості шляхів фінансування підприємства, пошук найбільш доцільних та вигідних для формування капіталу коштів;
- мінімізацію середньозваженої вартості капіталу підприємства, синхронно генеруючи високий рівень прибутку;
- забезпечення найбільш ефективного використання капіталу, спрямування його накопичення для нарощування темпів розвитку підприємства;
- врахування показників фінансового та економічного стану підприємства, фінансової стійкості, ліквідності, рентабельності, ділової активності для забезпечення фінансової рівноваги;
- здійснення заходів ризик-менеджменту, диверсифікація джерел

фінансування Товариства і напрямків їх використання, забезпечення хеджування та страхування ризиків;

- раціональне використання капіталу за найважливішими напрямками діяльності Товариства з метою отримання позитивної віддачі від нього;

- з метою запобігання втрати контролю над підприємством – моніторинг за станом джерел фінансування;

- перманентний моніторинг за факторами зовнішнього економічного середовища з метою адаптації до змін та оперативного реагування, здатності менеджменту Товариства до прийняття та реалізації відповідних управлінських рішень в умовах невизначеності та ризику, забезпечення фінансової гнучкості підприємства.

Також, для можливості компанії змінювати структуру капіталу, їй необхідно мати певний резервний позиковий потенціал. Це різниця між допустимим, раціональним значенням позикових коштів та поточною їх величиною. Даний позиковий потенціал залежить від вартості бізнесу, розміру прибутку, валюти балансу, частки ринку, обсягу продажу та низки інших факторів.

Комплексна система управління структурою капіталу підприємства призначена забезпечувати безперервність кругообігу матеріальних, фінансових та інтелектуальних ресурсів.

Основна умова впровадження ефективної системи управління капіталом полягає у проведенні реорганізації організаційної структури підприємства та формуванні сучасної структури управління капіталом. Формування такої структури повинна включати розробку підрозділу з управління капіталом; визначення ключових завдань для підрозділу; розробку положення про відділ; визначення посадових інструкцій спеціаліста з управління структурою капіталу; деталізацію процесів управління структурою капіталу з визначенням відповідальних осіб; визначення необхідних інформаційних та матеріальних потоків.

Таким чином, для побудови оптимальної структури капіталу необхідно

сформувати певне співвідношення власного та позикового капіталу, яке б сприяло максимізації норми прибутку на капітал, вартості підприємства, вартості акцій, рівня доходності; мінімізації рівня ризику у діяльності підприємства, вартості залучення капіталу та середньозваженої вартості капіталу.

Регулювання структури капіталу на підприємстві доцільно здійснювати у двох напрямках: обґрунтування оптимальних пропорцій власного і позикового капіталу; залучення необхідних обсягів власного і позикового капіталу для досягнення цільової структури. Таким чином, процес регулювання структурою капіталу передбачає, в першу чергу, процес оптимізації цієї структури.

При оптимізації структури капіталу, виробничий ризик є одним із ключових факторів [27]. Він пов'язан з невизначеністю, що виникає під час прогнозування рентабельності активів підприємства. Цей ризик залежить від динаміки попиту, коливання продажної ціни, мінливості витрат на ресурси, і навіть операційного левериджу. Високий виробничий ризик вимагає більшу прибутковість на вкладений капітал, отже вартість капіталу, що залучається, буде вищою.

Кон'юнктура товарного ринку: при стабільній кон'юнктурі та попиті на продукцію фірми безпека використання позикових коштів зростає. За зворотної ситуації – використання позикового капіталу може призвести до втрати ліквідності [67, с. 1031].

Кон'юнктура фінансового ринку впливає на вартість власного капіталу, що залучається ззовні – зростання позичкового відсотка спонукає інвесторів вимагати вищу норму прибутку [64].

Галузеві особливості діяльності підприємства впливають на структуру джерел фінансування [59]. Так, компанії зі значною величиною необоротних активів має невисокий кредитний рейтинг і найчастіше має фінансувати свою діяльність за рахунок власних джерел.

Також до факторів впливу відноситься динаміка обсягу реалізації. При

значному темпі приросту обсягу реалізації необхідне додаткове довгострокове фінансування, а за незначного – фірма може впоратися за допомогою пропорційного зростання статей пасивів.

Важливими чинниками, які впливають на структуру капіталу підприємства, є позиція кредиторів, рівень концентрації власного капіталу, а також рівень оподаткування прибутку (за відсутності податкових пільг та високої ставки податку на прибуток фірма зацікавлена у борговому фінансуванні; чим вища податкова ставка, тим більше розмір податкового щита і тим вигідніше використовувати позикові кошти, які за рахунок відсотків за кредит, зменшують базу оподаткування) [55, с. 93].

Капіталоємність продукції – один із факторів впливу на структуру джерел фінансування діяльності. Низька капіталомісткість впливає на зростання обсягу реалізації – за такої ситуації немає необхідності в позикових коштах. Якщо продукція досить капіталомістка, то зростання обсягу продажів буде поєднане із залученням зовнішніх джерел фінансування [51, с. 39].

Розглянемо фактори, що, на нашу думку, впливають на рішення щодо структури капіталу досліджуваного підприємства.

Впровадження всіх розглянутих способів управління капіталом, а також розробку алгоритму раціоналізації структури капіталу, що враховує особливості підприємства, рекомендуємо здійснювати у межах окремого розділу облікової політики підприємства, тобто оформити алгоритм як внутрішній локальний нормативний документ суб'єкта господарювання.

Систему дій при оптимізації структури капіталу Підприємства представлено в додатку Р.

Таким чином, керуючись запропонованою схемою, можна визначити оптимальне співвідношення власного та позикового капіталу. Ми бачимо, що оптимізація структури капіталу залежить від ряду чинників, критеріїв. Кожне окреме підприємство керується тим критерієм, який вважається найбільш доцільним. Тому поняття оптимальної структури капіталу набуває значного

суб'єктивного змісту.

Розглянемо один із способів залучення позикових коштів Підприємства з метою оптимізації структури капіталу, а саме: у формі кредиту або позики.

На даний час перед Підприємством стоїть проблема оновлення основних засобів. Протягом 2018-2022 рр., придбання основних засобів відбувається за рахунок реінвестування прибутку та використання амортизаційних відрахувань.

Проведемо розрахунок можливої структури засобів Підприємства з метою вибору економічно раціональної структури. У таблиці 3.8 представлено розрахунки варіанту залучення 85000 тис. грн, що необхідні, за нашими підрахунками, для впровадження нових технологій у виробничий процес та переоснащення виробництва.

Таблиця 3.8

**Розрахунок пропонованої оптимізації структури капіталу Товариства,
2022 р., 2024 р.**

Показники	Роки	
	2022	2024
1	2	3
Сума власного капіталу	145799,2	145799,2
Сума позикового капіталу	117815,6	202815,6
Загальна сума капіталу	263614,8	348614,8
Коефіцієнт фінансового важеля	0,38	1,39
Рівень ставки за кредит з урахуванням премії за ризик %	18,0	18,0
Ставка податку на прибуток	-	-
Рівень ставки відсотка за кредит з урахуванням податкового коректора	18,0	18,0
Вартість складових частин капіталу:		
власної частини капіталу	1,24	0,41
позикової частини капіталу	8,04	10,47
Середньозважена вартість капіталу	9,28	10,88
Коефіцієнт валової рентабельності активів, %	10,2	10,2
Сума валового прибутку без відсотків за кредит	26888,71	36506,81
Сума процентів, що сплачуються за кредит	21206,81	35558,71
Сума валового прибутку з урахуванням сплати процентів за кредит	5681,9	948,1
Сума податку на прибуток	-	-
Сума чистого прибутку, що залишився у розпорядженні підприємства	5681,9	6948,1
Коефіцієнт рентабельності власного капіталу (коефіцієнт фінансової рентабельності), %	2,16	2,27

На даному етапі функціонування Товариство має можливість залучення фінансових ресурсів за рахунок банківського кредиту.

Припустимо, що Товариство у 2024 році скористається можливістю отримання довгострокового кредиту у розмірі 85000 тис. грн. від Ощадбанку, з яким раніше неодноразово співпрацювало, під 18 % річних (з урахуванням погіршення інфляційної ситуації в країні у 2023 р.)

Для того, щоб уникнути від'ємного значення диференціала фінансового важелю, потрібно не допускати перевищення витрат по залученню кредиту над економічною рентабельністю активів.

Оскільки метою залучення довгострокового позикового кредиту є впровадження нових технологій у виробничий процес та переоснащення виробництва, ефект від модернізації, буде виражено після того, як нове обладнання буде включено в експлуатацію. У зв'язку з цим повний фінансовий результат від залучення позикового капіталу буде відображатися лише через фінансовий рік.

Маючи досить високий обсяг короткострокових зобов'язань, які є найбільш ризикованими для суб'єкта господарювання, Підприємство залучило короткостроковий кредит у значному обсязі, хоча могло б взяти довгостроковий кредит в більшому розмірі. Наприклад, у запропонованому нами обсязі 85000 тис. грн – сумі, яка потрібна на заміну найбільш застарілого устаткування виробництва основних видів продукції.

Також Товариство, перевівши більшу частину виробництва на нову ділянку, самим заощадивши значні кошти на комунальних послугах та інших платежах, використовувало вільні кошти з метою залучення нових клієнтів та розширення обсягів виробництва.

Факт модернізації обладнання є особливо важливим у конкурентному середовищі, однак втрата платоспроможності та зниження фінансової стійкості не повинні виникати при здійсненні цього заходу, як у випадку з підприємством.

Таким чином, для досліджуваного підприємства, такий варіант

дозволить підвищувати ефект диференціалу фінансового важеля шляхом збільшення суми позикових коштів.

Розглянутий приклад говорить про доцільність використання запропонованого алгоритму та комплексної методики формування раціональної структури капіталу Товариства.

У ході дослідження було систематизовано фактори, що впливають на джерела фінансування діяльності Товариства, проаналізовано принципи побудови раціональної структури капіталу компанії, а також розроблено алгоритм формування економічно раціональної структури капіталу підприємства, який був застосований на досліджуваному підприємстві продемонстрував свою економічну доцільність.

Висновки до розділу 3

Визначивши шляхи удосконалення фінансової структурою капіталу підприємства, можемо зазначити наступне.

1. Результатами проведеного прогнозування основних коефіцієнтів фінансового важеля структури капіталу та результативних показників рентабельності власного капіталу і фінансового важеля у структурі капіталу спостерігаємо зростання основних факторів впливу, крім мультиплікатора власного капіталу, значення якого для підприємства краще мати з низьким рівнем. Паралельність дослідження, аналізу статистичних показників та подальше прогнозування факторів та результативних показників з використання економіко-математичних методів та моделей, зокрема багатofакторної виробничої лінійної моделі, дозволяє приймати ефективні управлінські рішення щодо виробничо-фінансової діяльності та адаптувати в реальні умови Товариства на коротко- і довгостроковий період.

2. Пропонуємо, для удосконалення системи управління структурою капіталу досліджуваного підприємства звернути особливу увагу на:

раціональне формування обсягу капіталу відповідно до обраної фінансової стратегії; оптимізацію структури капіталу за пріоритетним напрямком мінімізації вартості шляхів фінансування підприємства, пошук найбільш доцільних та вигідних для формування капіталу коштів; мінімізація середньозваженої вартості капіталу підприємства; забезпечення найбільш ефективного використання капіталу, спрямування його накопичення для нарощування темпів розвитку підприємства; врахування показників фінансового та економічного стану підприємства, фінансової стійкості, ліквідності, рентабельності, ділової активності для забезпечення фінансової рівноваги; здійснення заходів ризик-менеджменту, диверсифікація джерел фінансування Товариства і напрямків їх використання, забезпечення хеджування та страхування ризиків; раціональне використання капіталу за найважливішими напрямками діяльності Товариства з метою отримання позитивної віддачі від нього; моніторинг за станом джерел фінансування тощо.

3. Запропоновано схему дій при оптимізації структури капіталу, за допомогою якої можна визначити оптимальне співвідношення власного та позикового капіталу.

4. Розглянуто та обґрунтовано один із способів залучення позикових коштів а саме: у формі банківського кредиту або позики, що дозволить підвищувати ефект диференціалу фінансового важелю.

Отже, результатом дослідження стало систематизація факторів, що впливають на джерела фінансування діяльності Товариства, проаналізовано принципи побудови раціональної структури капіталу компанії, а також розроблено алгоритм формування економічно раціональної структури капіталу підприємства, який був застосований на досліджуваному підприємстві продемонстрував свою економічну доцільність.

ВИСНОВКИ

Проведене дослідження на тему «Управління фінансовою структурою капіталу підприємства в умовах кризи» дало можливість сформулювати наступні висновки.

1. Узагальнено дослідження генезису економічної сутності категорії «капітал» за різними етапами доринкової, ринкової та соціально-орієнтованої ринкової економіки. Встановлено, що, поняття «капітал» не має однозначного визначення. Це, на нашу думку, зумовлено різним спрямуванням функцій капіталу, які визначаються наявністю кількох суб'єктів економічних відносин, що мають різні інтереси стосовно власного капіталу. Цими суб'єктами є: власники, засновники, держава, кредитори та муніципалітет.

2. Аналіз науково-теоретичних підходів до сутності капіталу надав змогу систематизувати основні ознаки капіталу та представити класифікацію капіталу підприємства, яка відображає його основні ознаки та специфічні риси.

3. Ми дійшли висновку, що на рівні підприємства, методичною основою побудови системи управління структурою капіталу повинен стати системний підхід до його внутрішньофірмового використання, за яким система управління структурою капіталу має тісно взаємодіяти з іншими підсистемами системи управління підприємством. Але, крім ефективною та постійною взаємодії складових системи управління підприємством, вона обов'язково має постійно вдосконалюватися та розвиватися. Саме системний підхід дозволяє досягнути стійких та швидких результатів. Ми переконані, що комплексна система управління структурою капіталу підприємства, має забезпечувати безперервність кругообігу матеріальних, фінансових та інтелектуальних ресурсів

4. Дослідивши організаційно-економічну характеристику діяльності підприємства, здійснивши аналіз фінансової структури капіталу

підприємства та оцінивши управління фінансовою структурою капіталу підприємства, можемо зробити наступні висновки. Встановлено, що Товариство, на матеріалах якого здійснюється дослідження, є фермерським господарством. Основним предметом діяльності є: вирощування зернових культур (крім рису), бобових культур і насіння олійних культур. У 2022 р. порівняно з 2018 р. обсяг виробництва продукції рослинництва збільшився на 830,8 тис. грн (1,48 %). В структурі продукції рослинництва найбільшу питому вагу займають зернові та зернобобові. Протягом 2018-2022 рр. їх частка збільшилась на 18,5 %. Загальні посівні площі у 2022 році становили 2918 га, що на 203,14 га або на 7,5 % більше, ніж у 2018 році. Чистий дохід від реалізації продукції у 2022 році відносно 2018 року підвищився на 18053,5 тис. грн або на 27,8 %. Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) зросла на 11576,5 тис. грн або на 32,5 %. Протягом п'яти років, результатом господарсько-фінансової діяльності підприємства був прибуток. У 2022 році його сума становила 16265,2 тис. грн. Найбільшу частку в загальній сумі капіталу підприємства становить власний капітал. У 2022 році сума власного капіталу становила 145799,2 тис. грн, що на 67636,5 тис. грн або 86,5 % більше, ніж у 2018 році. Сума позикового капіталу у 2022 році складалася із поточних зобов'язань і становила 117815,6 тис. грн, що на 99271,5 тис. грн більше, ніж у 2018 році. В складі позикового капіталу основну частину становлять поточні зобов'язання. У 2022 році їх сума становила 117815,6 тис. грн, що в п'ять раз більше, ніж у 2018 році.

5. Мультиплікатор власного капіталу досліджуваного підприємства у 2022 році порівняно з 2018 роком збільшився з 3,46 до 3,63. Це означає збільшення частки позикових коштів Товариства у загальному обсязі джерел фінансування. Таким чином управління фінансовою стійкістю Товариства за 2018-2022 роки є не достатньо ефективним, про що свідчить зростання кредиторської заборгованості підприємства, що розглядається. Диференціал фінансового важеля у 2018 році він становив 1,19, що є допустимими значеннями, а в 2022 р. приймає від'ємне значення (-5,22), тобто залучені

кредити підприємства не принесли додаткового прибутку на власний капітал, що свідчить про наявність недоліків в управлінні структурою капіталу. Показник ефекту фінансового важеля найбільше значення має у 2020 р. (2,89 %), а найменше – у 2022 р. (-1,63). Загальна негативна тенденція в структурі капіталу у фінансовому її аспекті виникає через перевищення власного капіталу над залученим, але спостерігаємо позитивну тенденцію щодо оптимізації структури капіталу Товариства.

6. Для того, щоб поліпшити співвідношення фінансового важеля фінансової та майнової структури, аби ці показники одночасно позитивно впливали на фінансову стійкість підприємства, а також на рентабельність власного капіталу, для досліджуваного підприємства необхідно: зменшити суму власного капіталу в співвідношенні до позикового; збільшити величину позикового капіталу; розширити ринки збуту та асортимент продукції задля збільшення прибутку підприємства; збільшити величину майна у грошовій формі; збільшити короткострокові інвестиції; збільшити суму грошових коштів у національній та іноземній валютах; зменшити величину майна в негрошовій формі; зменшити величину незавершеного виробництва.

7. Результатами проведеного прогнозування основних коефіцієнтів фінансового важеля структури капіталу та результативних показників рентабельності власного капіталу і фінансового важеля у структурі капіталу спостерігаємо зростання основних факторів впливу, крім мультиплікатора власного капіталу, значення якого для підприємства краще мати з низьким рівнем. Паралельність дослідження, аналізу статистичних показників та подальше прогнозування факторів та результативних показників з використання економіко-математичних методів та моделей, зокрема багатфакторної виробничої лінійної моделі, дозволяє приймати ефективні управлінські рішення щодо виробничо-фінансової діяльності та адаптувати в реальні умови Товариства на коротко- і довгостроковий період.

8. Пропонуємо, для удосконалення системи управління структурою капіталу досліджуваного підприємства звернути особливу увагу на:

раціональне формування обсягу капіталу відповідно до обраної фінансової стратегії; оптимізацію структури капіталу за пріоритетним напрямком мінімізації вартості шляхів фінансування підприємства, пошук найбільш доцільних та вигідних для формування капіталу коштів; мінімізація середньозваженої вартості капіталу підприємства; забезпечення найбільш ефективного використання капіталу, спрямування його накопичення для нарощування темпів розвитку підприємства; врахування показників фінансового та економічного стану підприємства, фінансової стійкості, ліквідності, рентабельності, ділової активності для забезпечення фінансової рівноваги; здійснення заходів ризик-менеджменту, диверсифікація джерел фінансування Товариства і напрямків їх використання, забезпечення хеджування та страхування ризиків; раціональне використання капіталу за найважливішими напрямками діяльності Товариства з метою отримання позитивної віддачі від нього; моніторинг за станом джерел фінансування тощо.

9. Запропоновано схему дій при оптимізації структури капіталу, за допомогою якої можна визначити оптимальне співвідношення власного та позикового капіталу.

10. Розглянуто та обґрунтовано один із способів залучення позикових коштів а саме: у формі банківського кредиту або позики, що дозволить підвищувати ефект диференціалу фінансового важелю.

Отже, результатом дослідження стало систематизація факторів, що впливають на джерела фінансування діяльності Товариства, проаналізовано принципи побудови раціональної структури капіталу компанії, а також розроблено алгоритм формування економічно раціональної структури капіталу підприємства, який був застосований на досліджуваному підприємстві продемонстрував свою економічну доцільність.