

ПОЛТАВСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ АГРАРНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
Факультет обліку та фінансів
Кафедра фінансів, банківської справи та страхування

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

на здобуття ступеня вищої освіти
магістр

на тему: «Управління вартістю та структурою капіталу підприємства»

Виконав: здобувач вищої освіти
за освітньою програмою
Фінанси, банківська справа,
страхування та фондовий ринок
спеціальності 072 Фінанси, банківська
справа, страхування та фондовий ринок
ступеня вищої освіти магістр
групи 1
Ковтун В. А.
Керівник: Безкровний О. В.

Полтава 2024 року

ЗМІСТ

	с.
ВСТУП	6
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ АСПЕКТИ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА.....	10
1.1. Економічна сутність капіталу суб'єкта господарювання	10
1.2. Теоретичні аспекти управління вартістю та структурою капіталу підприємства.....	14
РОЗДІЛ 2. УПРАВЛІННЯ ВАРТІСТЮ ТА СТРУКТУРОЮ КАПІТАЛУ СУБ'ЄКТА ГОСПОДАРЮВАННЯ	25
2.1. Оцінка джерел формування капіталу підприємства.....	25
2.2. Оцінка ефективності управління використанням капіталу суб'єкта господарювання.....	40
2.3. Використання ефекту фінансового лівериджу та середньозваженої вартості капіталу при виборі інвестиційних проектів	46
РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ВАРТІСТЮ ТА СТРУКТУРОЮ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА	57
3.1. Оптимізація структури капіталу досліджуваного підприємства	57
3.2. Шляхи удосконалення управління вартістю та структурою капіталу підприємств.....	65
ВИСНОВКИ.....	68
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	Ошибка! Закладка не определена.
ДОДАТКИ.....	Ошибка! Закладка не определена.

ВСТУП

Актуальність теми. Сучасні економічні умови висувають перед власниками бізнесу та фінансовими менеджерами завдання ефективного управління, ретельного моніторингу та своєчасного коригування структури капіталу підприємств. Оптимальна структура капіталу сприяє досягненню максимального прибутку, забезпечує рентабельність, фінансову стабільність, високу ліквідність і платоспроможність.

Капітал є фундаментом створення та розвитку підприємств. Він виступає основним джерелом добробуту для власників як під час формування початкових ресурсів при заснуванні бізнесу, так і в подальшій господарській діяльності.

У складній системі сучасної економіки управління капіталом стає надзвичайно важливим завданням. Як ключова основа економічного розвитку, капітал у процесі свого використання задовольняє інтереси як держави, так і власників бізнесу. Це завдання стосується не лише управління процесами формування та використання капіталу, але й врахування його важливої ролі у функціонуванні підприємств.

Сьогодні багато експертів у сфері економіки та фінансів активно працюють над удосконаленням управління капіталом, щоб підвищити ефективність і прибутковість підприємств. Проблеми управління капіталом та його структурою на підприємствах присвячені праці провідних українських економістів: І. Бланка, О. Бікендієва, В. Бочарова, А. Даценка, І. Єпіфанової, Г. Кірейцева, Л. Лемківського, Н. Лубкей, О. Полтініної, О. Сініціна, Є. Стоянової, О. Чорної, В. Шелудька та інші. Серед відомих зарубіжних експертів з цієї тематики можна назвати Я. К. Ван Хорна, Р. Брілі та С. Майєрса, Д. Гелбрейта, Р. Корса, А. Маршалла, Й. Шумпетера, Е. Чемберліна, Д. Кларка, Г. Саймона, Д. Хікса, І. Фішера. Тож проблема оцінки та управління вартістю капіталу підприємств є не менш важливою для української економіки.

Дослідження, проведені цими вченими, свідчать про розвиток наукової теорії управління вартістю. Управління структурою капіталу є ключовим

аспектом фінансового менеджменту, проте залишається низка питань, які потребують глибшого вивчення. Серед них: аналіз факторів, що впливають на вибір джерел фінансування; оцінка впливу макроекономічних змін на структуру капіталу; дослідження взаємозв'язку між різними структурами капіталу та фінансовими результатами підприємств, а також їхньою ринковою вартістю.

Ці напрями досліджень сприятимуть кращому розумінню процесів управління структурою капіталу та вдосконаленню підходів до її оптимізації. Це, у свою чергу, зміцнить стійкість і конкурентоспроможність підприємств у динамічному економічному середовищі.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Кваліфікаційна робота виконана в межах програми науково-дослідних робіт кафедри фінансів, банківської справи та страхування за темою «Удосконалення механізму фінансової діяльності підприємств, організацій і установ».

Мета та завдання дослідження. Метою кваліфікаційної роботи є систематизація науково-теоретичних і методичних основ управління вартістю та структурою капіталу підприємства, а також розробка практичних рекомендацій щодо його вдосконалення.

Для реалізації поставленої мети були визначені такі завдання:

- розкрити економічну сутність капіталу та його значення в підприємницькій діяльності;
- проаналізувати теоретико-методичні підходи до формування та використання капіталу підприємства;
- дослідити теоретичні аспекти управління обсягом і структурою капіталу суб'єкта господарювання;
- вивчити склад і динаміку капіталу на прикладі конкретного підприємства;
- оцінити ефективність використання капіталу підприємства;
- визначити вплив фінансового левериджу та оцінити його роль в управлінні капіталом;
- обчислити середньозважену вартість капіталу підприємства для прийняття рішень щодо інвестиційних проектів;

- розробити рекомендації з оптимізації структури капіталу досліджуваного підприємства.

Об'єкт і предмет дослідження. Об'єктом дослідження є фінансова діяльність підприємства, зосереджена на управлінні структурою та вартістю капіталу.

Предметом дослідження є процес управління капіталом, визначення оптимального співвідношення власного та позикового капіталу, а також факторів, що впливають на формування його структури.

Методи дослідження. Дослідження у кваліфікаційній роботі базуються на положеннях економічної та фінансової теорії, а також наукових розробках вітчизняних і зарубіжних учених. У роботі використовувалися як загальнонаукові, так і спеціалізовані методи, зокрема узагальнення; абстрактно-логічний; розрахунково-конструктив-ний; графічний (побудова діаграм); порівняння (співставлення розмірів окремих видів капіталу у розрізі років); факторний аналіз (дослідження впливу факторів на зміну рівня ефективності використання капіталу підприємства) та інші.

Інформаційна база. Теоретичну базу кваліфікаційної роботи становлять сукупність загальнонаукових та спеціальних прийомів і методів дослідження.

Теоретична основа роботи включає нормативно-правові акти, законодавство України, наукові праці вітчизняних і зарубіжних учених, матеріали конференцій, монографії та періодичні видання. Базою для виконання кваліфікаційної роботи виступило підприємство «ХХХ», зокрема матеріали, що включають фінансову інформацію та фінансову звітність.

Наукова новизна та практичне значення одержаних результатів. Наукова новизна полягає в систематизації теоретичних, методичних і практичних підходів до управління капіталом на українських підприємствах, враховуючи вартість його складових. Практична значущість отриманих результатів сталася у створенні ефективної системи управління капіталом, яка спрямована на оптимізацію джерел фінансування та підвищення ефективності. Реалізація запропонованих заходів дозволить прогнозувати фінансові потреби

підприємства та вибрати найефективніші шляхи джерел формування капіталу.

Особистий внесок здобувача. Кваліфікаційна робота є самостійно виконаним науковим дослідженням. Усі розробки та пропозиції, що містяться в роботі належать особисто автору.

Апробація результатів дослідження. Основні результати дослідження були оприлюднені на XLVII International scientific and practical conference «The Future of Scientific Discoveries: New Trends and Technologies» (Marseille, France, November 13-15, 2024) та на XI Всеукраїнської науково-практичної конференції «Наукове забезпечення розвитку національної економіки: досягнення теорії та проблеми практики» (м. Полтава, 21 листопада 2024 року).

Публікації. За результатами досліджень опубліковано 2 наукові праці, загальним обсягом 0,4 др. арк.

Структура та обсяг кваліфікаційної роботи. Кваліфікаційна робота складається з вступу, трьох розділів, висновків, додатків, списку використаних джерел, що нараховує 80 найменувань, містить 18 таблиць, 5 рисунків, 3 додатки. Основний зміст кваліфікаційної роботи викладено на 67 сторінках друкованого тексту.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ АСПЕКТИ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА

1.1. Економічна сутність капіталу суб'єкта господарювання

Капітал є однією з найважливіших економічних категорій, що широко використовується у фінансовій науці. Однак єдиного визначення поняття «капітал» не існує. Це пов'язано з багатогранністю явища, різними формами його прояву та тим, що науковці адаптують тлумачення капіталу відповідно до цілей своїх досліджень. У наукових працях зазвичай акцентують увагу на функціональних особливостях капіталу, його фізичних характеристиках і впливі на формування фінансово-економічних результатів підприємства.

У ретроспективі розвитку теорій капіталу можна виділити кілька ключових підходів:

1. **Грошова теорія (комерційний капітал)** – представлена меркантилістами, які прирівнювали капітал до багатства, що виражається через гроші та торгівлю, акцентуючи увагу на накопиченні золота і срібла як основі економічного розвитку [77].

2. **Натуралістична теорія класичної школи політекономії.** Капітал трактувався як вкладення у виробництво, частина матеріальних ресурсів або багатства країни, підкреслюючи матеріально-речовинний підхід до капіталу [37, с. 233].

3. **Капіталістична теорія** – запропонована К. Марксом, трактує капітал як усе, що здатне приносити додану вартість, включаючи засоби виробництва, робочу силу та інші ресурси, залучені у виробничий процес [69].

4. **Теорія обміну** – розроблена І. Фішером, згідно з якою капітал розглядається як актив, що приносить додатковий дохід його власникам, втілюючи економічну вигоду від володіння активами [74].

5. Фінансова теорія (монетаристська) – у центрі уваги знаходиться грошовий капітал, що використовується у фінансових операціях. Тут капітал трактується як сукупність фінансових ресурсів, що обертаються в економіці [77].

6. Теорія праці (трудоий капітал) – розглядає людські ресурси, які забезпечують виробничий процес, як складову капіталу, акцентуючи увагу на значенні праці у створенні вартості [16].

7. Інтелектуальна теорія – фокусується на інтелектуальних активах, таких як авторські права, патенти, ліцензії, товарні знаки, програмне забезпечення, що є важливими чинниками для створення додаткового доходу та розширення бізнесу [69].

Ці теорії відображають багатогранність підходів до вивчення капіталу, залежно від контексту та економічних умов, які вони аналізують.

Український дослідник, Салига С. Я. підкреслював, що капітал – це ресурси, які, за умов правильного використання, здатні збільшувати свою вартість і приносити дохід власнику. Він також зазначав, що диспропорції в розподілі капіталу є важливим чинником економічних криз [59, с. 27].

На сучасному етапі капітал часто розглядається як блага тривалого використання, створені людиною для виробництва інших товарів і послуг. Такий підхід особливо характерний для західної економічної науки [79]. Основні підходи до визначення капіталу:

- широке трактування: капітал охоплює всю власність підприємства, створену як за рахунок власних, так і позикових ресурсів;
- обмежений підхід: капітал включає активи, сформовані за рахунок власних коштів і довгострокових фінансових зобов'язань, без урахування короткострокових зобов'язань;
- фокус на балансових даних: виключення з капіталу лише товарного кредиту, наданого постачальниками.

Ці різні підходи підкреслюють, що капітал є складною категорією, яка одночасно є економічним і соціально-економічним феноменом. Він постійно змінюється в просторі та часі, а також слугує джерелом аналітичної інформації

для управління підприємством.

Роль капіталу у фінансово-господарській діяльності підприємства: Капітал виконує функції інвестиційного і виробничого ресурсу, сприяючи розширеному відтворенню та отриманню прибутку. Крім того, він забезпечує підприємство необхідними даними для аналізу й управління на основі його кругообігу.

Принципи формування капіталу підприємства:

1. Орієнтація на перспективний розвиток.
2. Відповідність між обсягом залученого капіталу і активами підприємства.
3. Забезпечення оптимальної структури капіталу.
4. Мінімізація витрат на залучення капіталу з різних джерел.
5. Ефективне використання капіталу у процесі діяльності [6; 11; 36; 71].

Таким чином, капітал є не лише фінансовим ресурсом, але й інструментом аналітики та управління, що забезпечує стабільний розвиток підприємства і досягнення його стратегічних цілей.

Мета формування капіталу підприємства полягає у задоволенні потреб у фінансових ресурсах для створення та підтримки виробничо-технічної бази підприємства, достатнього запасу оборотних коштів, а також оптимізації структури капіталу для забезпечення його ефективного використання [34].

Ключові характеристики капіталу підприємства:

- виконує роль економічного ресурсу та об'єкта управління [49];
- служить інвестиційним і виробничим ресурсом [47];
- виступає джерелом доходу, фактором ліквідності та ризику [3];
- є об'єктом власності, купівлі-продажу та тимчасових переваг [37].

З урахуванням проведеного аналізу, доречно запропонувати класифікацію капіталу суб'єктів господарювання. Ця класифікація охоплює можливі види капіталу і відображена на рис. 1.1, яка дозволяє систематизувати різні аспекти цієї категорії для подальшого управління та аналізу.



[Джерело: побудовано автором на основі джерел 3; 6; 13; 20; 23; 29; 32; 33; 39; 45; 58].

Рис. 1.1. Графічне зображення класифікації капіталу підприємств

Таким чином, на нашу думку, капітал можна визначити як сукупність фінансових, матеріальних і нематеріальних ресурсів підприємства, які залучаються з різних джерел і використовуються для забезпечення операційної, фінансової та інвестиційної діяльності з метою отримання прибутку. Одним із ключових складових цієї категорії є інтелектуальний капітал, без якого в умовах ринкових відносин капітал втрачає свою повноцінність і значущість.

Капітал є не лише основним, стартовим і постійним джерелом фінансування господарської діяльності підприємства, але й інструментом для покриття його збитків. Це визначає рівень фінансової автономії компанії (залежність або незалежність від зовнішніх джерел фінансування) та її кредитоспроможність, що відображає реальний обсяг капіталу, доступного для задоволення вимог кредиторів.

1.2. Теоретичні аспекти управління вартістю та структурою капіталу підприємства

Сучасні економічні умови вимагають від власників і фінансових менеджерів підприємств ефективного управління, постійного контролю та своєчасного коригування структури капіталу. Оптимальна структура капіталу забезпечує максимізацію прибутку, рентабельності, фінансової стабільності, ліквідності та платоспроможності компанії.

Особливу увагу слід приділяти оцінці та управлінню вартістю капіталу, що є важливим аспектом фінансового менеджменту. Цей напрямок досліджували провідні зарубіжні науковці, такі як Дж. Гелбрейт, Р. Коуз, Й. Шумпетер та інші, що сприяло формуванню теоретичних основ управління вартістю капіталу.

Капітал – невід'ємна складова функціонування підприємства на всіх етапах його існування. Ефективність діяльності багато в чому залежить від рівня розвитку системи управління капіталом, яка включає оптимізацію обсягу, структури та джерел фінансування. Основна мета такого управління полягає у

зниженні витрат на залучення капіталу, підвищенні рентабельності власних коштів і забезпеченні максимальної віддачі для кредиторів і акціонерів підприємства [66].

Вартість капіталу є одним із ключових показників, що характеризують економічну ефективність підприємства. Це витрати на залучення фінансових ресурсів, виражені у відсотках до їх обсягу. Вона визначається як дохід, необхідний інвесторам для виправдання їхніх вкладень, і може включати як витрати на обслуговування боргу, так і дивіденди акціонерам. У випадку самофінансування підприємство оперує власним капіталом, що також має свою вартість, яку слід враховувати при ухваленні рішень.

Управління капіталом передбачає роботу з його структурою і вартістю для підвищення прибутковості та забезпечення фінансової стійкості. Це є однією з ключових функцій фінансового менеджера, оскільки структура капіталу безпосередньо впливає на основні фінансово-економічні показники. Головна мета управління – досягнення рентабельності і, як наслідок, зростання прибутковості підприємства [30; 71].

Недостатня увага до управління вартістю капіталу може призвести до фінансових труднощів, таких як недоотримання прибутку, зниження платоспроможності, рентабельності та загальної стійкості компанії. Тому правильна організація та реалізація політики управління капіталом є критично важливими для забезпечення стабільного розвитку підприємства.

Капітал ніколи не перебуває у стані бездіяльності. Кожна компанія, інвестуючи капітал у фінансування проєктів, розраховує на повернення вкладень із доходом, який щонайменше відповідає вартості капіталу. Ця вартість визначається рівнем відсоткової ставки на капітал. Якщо інвестиції не забезпечують такого доходу, інвестори утримуватимуться від вкладень, що гальмує зростання капіталу. Тому необхідно визначити мінімальний рівень прибутковості, який гарантуватиме рентабельність нових інвестицій, і цей рівень має відповідати вартості капіталу в усіх його формах [79].

Джерела фінансування підприємства (пасиви) мають різну ціну залежно

від способів їх залучення. Вартість капіталу визначається як відсоткова ставка, яку підприємство виплачує інвесторам за використання їхніх ресурсів. Основне застосування цього показника полягає в оцінці економічної ефективності інвестицій. Вартість капіталу часто виступає ставкою дисконту в розрахунках, за допомогою якої майбутні грошові потоки інвестиційних проєктів зводяться до поточної вартості [75].

Ставка дисконту, що дорівнює вартості капіталу, відображає рівень прибутковості, який компанія може отримати, інвестуючи кошти у власний бізнес. Таким чином, вартість капіталу – це мінімальна прибутковість, необхідна для виправдання вкладень.

Зарубіжний фінансовий менеджмент приділяє значну увагу розрахунку вартості капіталу та методам її оптимізації. Це пов'язано з можливістю залучення фінансування в різних формах і на різних умовах через розвинені фінансові ринки. Завдання фінансового менеджера полягає у виборі найвигідніших варіантів залучення капіталу для зниження його вартості [73].

На жаль, для українських підприємств оптимізація вартості капіталу ускладнюється через:

- дефіцит інвестиційних ресурсів у країні;
- нерозвиненість фінансового ринку;
- обмежений доступ до кредитів через високі відсоткові ставки [48; 52; 67].

Ці фактори суттєво обмежують можливості українських компаній у залученні дешевих фінансових ресурсів і знижують їхню конкурентоспроможність.

При виборі між акціонерним (інвестиційним) та кредитним фінансуванням менеджери повинні враховувати низку важливих факторів:

1. Термін використання коштів (кредитні кошти зазвичай надаються на обмежений період, тоді як інвестиції можуть бути використані підприємством тривалий час).

2. Вимоги до доходів (виплата відсотків за кредитами є обов'язковою і здійснюється незалежно від результатів діяльності підприємства. Дивіденди ж

виплачуються акціонерам лише після розрахунків із кредиторами і за умови отримання прибутку).

3. Пріоритетність у вимогах до активів (у разі банкрутства кредитори мають першочергове право на частку активів підприємства. Інвестори отримують залишок активів лише після повного погашення боргів перед кредиторами).

4. Умови повернення фінансування (кредитні ресурси повинні бути повернуті разом із нарахованими відсотками у встановлені строки. Інвестиційні вкладення не потребують повернення – акціонери залишаються співвласниками підприємства).

5. Вплив на управління (кредитори впливають на діяльність компанії лише у разі невиконання зобов'язань з виплати відсотків. Акціонери, натомість, мають право брати участь у прийнятті рішень через голосування на зборах).

Таким чином, вартість капіталу – це узагальнений показник, який враховує співвідношення власних і позикових коштів у структурі капіталу. Він відображає рівень доходу, який підприємство повинно забезпечити інвесторам, щоб виправдати їхні вкладення у вигляді акцій чи облігацій.

Система управління капіталом підприємства базується на концепції його структури. Відсутність єдиного підходу до визначення поняття «оптимальна структура капіталу» зумовлює різні трактування цього терміну залежно від обраних критеріїв.

Зокрема, такі дослідники, як К. В. Васьківська [6, с. 123], Я. В. Дробот [21, с. 56], І. Ю. Єпіфанова [25, с. 75], розглядають оптимальну структуру капіталу як співвідношення власного та позикового капіталу, яке дозволяє максимізувати ринкову вартість акцій підприємства. І. О. Бланк трактує це поняття як баланс між фінансовою рентабельністю та фінансовою стійкістю, що забезпечує максимізацію ринкової вартості компанії [3].

Процес управління структурою капіталу ґрунтується на механізмі, що включає елементи та функції для прийняття і реалізації управлінських рішень [2]. Ефективний механізм управління передбачає:

- постановку чітких цілей і контроль за їх реалізацією;

- удосконалення методів оцінки ефективності використання капіталу;
 - розробку стратегій оптимізації управління капіталом;
 - методику оперативного управління високоліквідними активами;
 - формування загальної стратегії управління;
 - впровадження економічних методів та моделей для аналізу і планування;
- акцент на використання внутрішніх інструментів впливу на управлінські процеси [47].

Управління капіталом охоплює систему принципів і методів, спрямованих на оптимальне формування капіталу з різних джерел та забезпечення його ефективного використання [24; 60]. Цей процес розділяється на дві основні складові:

1. Управління формуванням капіталу, що охоплює джерела його залучення [3; 10; 32].
2. Управління використанням капіталу, яке фокусується на його ефективному застосуванні у діяльності підприємства [24; 38].

Таким чином, побудова системи управління капіталом є комплексним процесом, що включає як стратегічне планування, так і оперативний контроль із метою досягнення фінансової стійкості та зростання ринкової вартості підприємства.

Принципи управління формуванням капіталу, згідно з І. О. Бланком [3, с. 66-68], включають:

1. Інтегрованість у загальну систему управління підприємством. Управління капіталом пов'язане з усіма напрямками діяльності підприємства, оскільки фінансування змінює обсяг і структуру капіталу, впливаючи на фінансову стійкість і ліквідність. Це вимагає інтеграції управління капіталом із загальною системою управління підприємством.

2. Динамічність управління. Умови зовнішнього та внутрішнього середовища постійно змінюються, тому управлінські рішення, ефективні раніше, не завжди залишаються актуальними. Врахування змін дозволяє приймати більш

обґрунтовані рішення, що сприяють підвищенню ефективності діяльності.

3. Комплексний підхід. Управлінські рішення щодо структури капіталу мають враховувати ефективність його використання та загальні результати діяльності підприємства. Управління капіталом виступає як комплексна система, що забезпечує узгодженість рішень.

4. Варіативність рішень. Підготовка управлінських рішень повинна враховувати можливі альтернативи для мінімізації ризиків. Такий підхід дозволяє адаптуватися до змінних умов і уникати фінансових втрат.

5. Стратегічна орієнтація. Управління капіталом має базуватися на стратегічних цілях розвитку підприємства, спрямованих на реалізацію його місії та довгострокових завдань.

Управління капіталом підприємства, як і весь процес управління, містить стратегічні і тактичні аспекти. Стратегія – визначає загальний напрямок дій та методи використання капіталу для досягнення цілей. Тактика – включає конкретні методи реалізації стратегії залежно від поточних умов.

Базові стратегії управління капіталом:

1. Консервативна: отримання дохідності, що перевищує банківські депозити, при мінімальних ризиках.
2. Збалансована: дохідність відповідає середньоринковій, але з нижчими ризиками.
3. Ризикова: орієнтована на максимальне зростання активів.
4. Індексна: інвестування в портфелі, сформовані на основі фондових індексів [8; 26; 47; 51;].

Основна мета управління капіталом полягає у максимізації ринкової вартості підприємства, що сприяє зростанню добробуту власників [5; 22; 40].

Завдання управління капіталом:

- 1) формування достатнього обсягу капіталу;
- 2) оптимальний розподіл капіталу за напрямками діяльності;
- 3) максимізація дохідності капіталу при прийнятному рівні ризику;
- 4) мінімізація фінансових ризиків;

- 5) підтримка фінансової рівноваги;
- 6) забезпечення фінансового контролю засновниками;
- 7) забезпечення фінансової гнучкості;
- 8) оптимізація обороту капіталу;
- 9) своєчасне реінвестування капіталу [35].

Ці принципи та завдання є основою ефективного управління капіталом, яке визначає фінансову стабільність і конкурентоспроможність підприємства.

Система управління капіталом підприємства включає управління його основними компонентами:

1. Управління власним капіталом – передбачає розробку та реалізацію політики щодо його формування за рахунок внутрішніх (нерозподілений прибуток) і зовнішніх (додаткові внески учасників, засновників) джерел [7; 9; 56; 72].

2. Управління залученим капіталом – полягає у впровадженні політики збільшення капіталу підприємства через емісію акцій, додаткові внески учасників або інші джерела [27; 54].

3. Політика управління позиковим капіталом спрямована на залучення фінансування з зовнішніх джерел, таких як банківські кредити, товарний кредит чи емісія облігацій.

4. Управління структурою капіталу – пошук оптимального співвідношення між власним і позиковим капіталом для досягнення максимального ефекту від використання фінансових ресурсів [18; 68].

Роль управління вартістю капіталу в загальній системі фінансового менеджменту підприємства можна охарактеризувати через кілька ключових аспектів (табл. 1.1).

Отже, оптимізація структури капіталу має вирішальне значення для забезпечення фінансової стійкості та ефективності підприємства. Через галузеві особливості немає універсального підходу до співвідношення власних і позикових коштів. Водночас, використання об'єктивних і суб'єктивних факторів дозволяє створити таку структуру капіталу, яка забезпечить найефективніше його використання. Цей підхід дає змогу враховувати специфіку діяльності

підприємства та адаптувати фінансову політику до ринкових умов.

Таблиця 1.1

Роль управління вартістю капіталу в загальній системі фінансового менеджменту підприємства

Завдання	Роль у фінансовому менеджменті
А	1
Оптимізація структури капіталу	<p>Управління вартістю капіталу нерозривно пов'язане з формуванням оптимальної структури капіталу, тобто визначенням співвідношення між власним і позиковим капіталом. Це має важливе значення для:</p> <ul style="list-style-type: none"> - мінімізації витрат на капітал: раціональна структура капіталу дозволяє знизити витрати на залучення фінансування. Наприклад, позиковий капітал часто є дешевшим через можливість використання податкових пільг – відсотки за кредитами можуть бути враховані при обчисленні оподаткованого прибутку, знижуючи податкове навантаження. - забезпечення фінансової стійкості: неправильний баланс між власним і позиковим капіталом може створити фінансові труднощі. Надмірна заборгованість підвищує ризик неплатоспроможності, що може поставити під загрозу діяльність компанії. <p>Таким чином, оптимізація структури капіталу сприяє не лише зниженню витрат, а й забезпечує стабільність підприємства в довгостроковій перспективі.</p>
Залучення та ефективне використання ресурсів	<p>Фінансовий менеджмент підприємства має забезпечувати ефективне залучення фінансування через різноманітні джерела, зокрема від акціонерів, за допомогою банківських кредитів, емісії облігацій або використання інших фінансових інструментів. Управління вартістю капіталу сприяє:</p> <ul style="list-style-type: none"> - вибору оптимального виду фінансування: дозволяє оцінити, яке джерело фінансування є найвигіднішим за конкретних умов. - порівнянню витрат і ризиків: дає змогу зіставити витрати на залучення власного та позикового капіталу, враховуючи пов'язані з ними фінансові ризики. - забезпеченню балансу фінансової стратегії: допомагає ефективно керувати кредитною політикою (регулювання заборгованості) і політикою залучення власного капіталу (наприклад, через емісію акцій або використання нерозподіленого прибутку). <p>Такий підхід сприяє досягненню фінансової стійкості та підтримці конкурентоспроможності підприємства.</p>
Оцінка інвестиційних проектів	<p>Управління вартістю капіталу відіграє ключову роль у визначенні доцільності інвестиційних проектів. Вартість капіталу використовується як мінімальна норма доходності, яку проект має перевищити, щоб бути економічно обґрунтованим. Основні аспекти управління включають:</p> <ul style="list-style-type: none"> - метод чистої приведеної вартості (NPV): вартість капіталу виступає в ролі ставки дисконту для розрахунку NPV. Проект вважається вигідним, якщо NPV є позитивним, що свідчить про те, що очікувані доходи перевищують вартість інвестованих коштів. - метод внутрішньої норми доходності (IRR): IRR проекту порівнюється із вартістю капіталу. Якщо IRR перевищує вартість капіталу, це означає, що проект здатен забезпечити більший рівень доходності, ніж необхідний мінімум, і є вигідним для реалізації. <p>Ці методи допомагають підприємству ефективно оцінювати інвестиційні можливості та приймати обґрунтовані фінансові рішення.</p>

А	1
Прийняття фінансових рішень	<p>Рішення щодо структури капіталу, інвестування, управління ризиками, дивідендної політики та інших аспектів фінансового менеджменту нерозривно пов'язані з вартістю капіталу. Основні моменти:</p> <ul style="list-style-type: none"> - дивідендна політика: вартість капіталу визначає доцільність виплати дивідендів та їх вплив на фінансову стійкість підприємства. - кредитна політика: ефективне управління заборгованістю спрямоване на мінімізацію вартості капіталу, що досягається через вибір оптимальних умов отримання та обслуговування кредитів. <p>Ці аспекти підкреслюють стратегічну важливість вартості капіталу у прийнятті фінансових рішень.</p>
Управління ризиками	<p>Управління вартістю капіталу також включає контроль над фінансовими ризиками. Підвищена вартість капіталу може свідчити про високий рівень ризику для інвесторів, що позначається на загальній ризикованості підприємства. Основні аспекти:</p> <ul style="list-style-type: none"> - фінансовий ризик: залежність компанії від позикових коштів збільшує її фінансову вразливість, оскільки зростає тиск на виконання боргових зобов'язань. - ризик ліквідності: неможливість вчасно погасити борги або висока вартість фінансування можуть спричинити проблеми з ліквідністю підприємства, що вплине на його платоспроможність і стійкість. <p>Ефективне управління цими ризиками сприяє зниженню вартості капіталу та підвищенню стабільності бізнесу.</p>
Оцінка вартості підприємства	<p>Для власників бізнесу та інвесторів управління вартістю капіталу є ключовим елементом, що впливає на ринкову оцінку компанії. Вартість капіталу безпосередньо пов'язана з прибутковістю підприємства, а отже, і з його загальною вартістю:</p> <ul style="list-style-type: none"> - зниження вартості капіталу: дає змогу підприємству залучати фінансові ресурси на вигідніших умовах, що підвищує його інвестиційну привабливість і, відповідно, ринкову оцінку. - оптимізація структури капіталу: сприяє збільшенню рентабельності, що позитивно позначається на фінансових показниках компанії та її загальній вартості. <p>Ефективне управління капіталом дозволяє створити фінансово стійку базу для розвитку бізнесу, зберігаючи довіру інвесторів.</p>
Вплив на стратегію розвитку	<p>Управління вартістю капіталу значною мірою впливає на вибір стратегії розвитку підприємства:</p> <ul style="list-style-type: none"> - експансія: у разі низької вартості капіталу компанія може активно інвестувати в розширення, створювати нові підприємства, розробляти нові продукти чи освоювати нові ринки. Це дозволяє компанії зростати швидкими темпами, використовуючи доступні фінансові ресурси. - реструктуризація: якщо вартість капіталу висока, підприємство може обрати стратегію реструктуризації, зосереджуючись на продажі малопробиткових активів, оптимізації бізнес-процесів або зміні фінансової структури з метою зниження витрат на фінансування. <p>Таким чином, вартість капіталу слугує важливим орієнтиром у формуванні довгострокових стратегій компанії.</p>

Побудовано автором на основі [41; 48; 78]

При формуванні структури капіталу слід враховувати такі ключові

фактори [14; 17; 18; 19;28; 42; 44; 55; 61]:

1. Галузеві особливості. Підприємства з високою фондомісткістю часто мають нижчий кредитний рейтинг. Чим коротший операційний цикл, тим активніше можна використовувати позиковий капітал.

2. Стадія життєвого циклу. На початкових етапах життєвого циклу підприємства зазвичай залучають більше позикових коштів, хоча їхня вартість може бути вищою через підвищені ризики. У зрілій фазі перевага надається власному капіталу.

3. Стан ринку товарів. Несприятлива ринкова кон'юнктура зумовлює необхідність скорочення позикових ресурсів, тоді як сприятлива – навпаки, дозволяє збільшити їх обсяг.

4. Стан фінансового ринку. Зростання вартості позикових коштів може звести фінансовий леверидж до негативного значення. Ефективність раніше залученого капіталу знижується за умови зменшення вартості нових ресурсів.

5. Рентабельність операційної діяльності. Висока рентабельність сприяє підвищенню кредитного рейтингу, дозволяючи використовувати капіталізацію прибутку для фінансування нових потреб.

6. Операційний леверидж. Зі зростанням обсягів реалізації та низьким рівнем операційного левериджу підприємство може безпечно збільшувати позиковий капітал.

7. Відношення кредиторів до компанії. Фінансовий стан підприємства впливає на готовність кредиторів співпрацювати або, навпаки, утримуватись від надання позик.

8. Оподаткування прибутку. Нижчі ставки податків і пільги зменшують різницю між ефективністю власного та позикового капіталу.

9. Фінансовий менталітет. Консервативний підхід передбачає переважне використання власного капіталу, тоді як агресивний – максимальне залучення позикових коштів.

10. Концентрація власного капіталу. Збереження контролю над підприємством вимагає формування додаткового капіталу переважно через

позикові джерела.

Таким чином, основні напрями управління капіталом:

1) встановлення оптимального співвідношення між власним і позиковим капіталом для конкретного підприємства.

2) залучення необхідних ресурсів у відповідних обсягах для досягнення цільових показників.

Розробка системи показників, яка враховує:

- співвідношення між власним, позиченим і залученим капіталом.
- норматив власного оборотного капіталу.
- показник фінансового левериджу.

Отже, у ринкових умовах вдосконалення управління капіталом є критично важливим, адже забезпечення стабільної фінансової бази є необхідною умовою для сталого розвитку.

РОЗДІЛ 2

УПРАВЛІННЯ ВАРТІСТЮ ТА СТРУКТУРОЮ КАПІТАЛУ СУБ'ЄКТА ГОСПОДАРЮВАННЯ

2.1. Оцінка джерел формування капіталу підприємства

ДПЗКУ – ключовий оператор національного зернового ринку, який відіграє важливу роль у забезпеченні продовольчої безпеки України та функціонуванні аграрного сектору. Завдяки своїй розгалуженій структурі та комплексному підходу до виробництва, зберігання і експорту зернових, корпорація займає провідне місце серед державних підприємств у галузі.

Потужності з приймання та відвантаження зерна: приймання (залізничний транспорт – 450 т на добу, автомобільний транспорт – 2000 т на добу); відвантаження: (залізничний транспорт – 1000 т. на добу, автомобільний транспорт – 700 т на добу).

Основними напрямки діяльності підприємства «ХХХ» є:

- приймання зерна (елеватор приймає зерно як з автомобільного, так і з залізничного транспорту; використовуються сучасні технології для перевірки якості зернових культур при прийманні);
- доведення до базисних кондицій (сушіння, очищення та вентиляція зерна для збереження його якості);
- зберігання зерна (забезпечення належних умов для довгострокового зберігання різних типів зернових і олійних культур);
- відвантаження зерна (елеватор ефективно забезпечує завантаження як на залізничний, так і на автомобільний транспорт, що робить його зручним для подальшої логістики).

Роль елеватора у регіоні та країні:

- стабільність аграрного сектору: підприємство забезпечує фермерів Полтавської області послугами зі зберігання та підготовки зерна, що сприяє стабільності аграрного виробництва;

- логістичний хаб: завдяки можливості одночасного використання залізничного та автомобільного транспорту, елеватор слугує важливим логістичним вузлом для експорту зернових і олійних культур;

- якість і збереження продукції: застосування сучасних технологій для обробки та зберігання зерна сприяє підтриманню високої якості продукції, що є важливим для міжнародного ринку.

Проаналізуємо майновий стан підприємства «ХХХ» за 2021 – 2023 рр. на основі побудови скороченого аналітичного балансу у табл. 2.1. Результати табл. 2.1 свідчать про загальне скорочення активів досліджуваного підприємства, тобто зменшення обсягів його майна за останні три роки на 3 млн 245 тис. грн, або на 4,2 %, що є негативним фактором. Це скорочення є наслідком зменшення величини необоротних активів. Так за останні три роки необоротні активи підприємства «ХХХ» скоротилися на 3 млн 917 тис. грн, або на 6,4 %, одночасно їх частка в загальній структурі майна підприємства «ХХХ» у 2023 р. порівняно з 2021 р. зменшилася на 1,8 відсоткових пункти. При цьому вартість основних засобів зменшилася з 58 млн 75 тис. грн до 54 млн 122 тис. грн (на 3 млн 953 тис. грн, або на 6,8 %).

Таблиця 2.1

**Динаміка та структура майна підприємства «ХХХ», за 2021 – 2023 рр.
(станом на кінець року)**

Види активів	2021 р.		2022 р.		2023 р.		Відхилення (+,-) 2023 р. від 2021 р.		
	сума, тис. грн	у % до підсумку	сума, тис. грн	у % до підсумку	сума, тис. грн	у % до підсумку	суми, тис. грн	частки, в.п.	у % до 2021 р.
Майно - всього	77432	100,0	73385	100,0	74187	100,0	-3245	х	-4,2
1. Необоротні активи	61226	79,1	59164	80,6	57309	77,2	-3917	-1,8	-6,4
1.1. Основні засоби	58075	75,0	56013	76,3	54122	73,0	-3953	-2,0	-6,8
1.2. Незавершені капітальні інвестиції	3151	4,1	3151	4,3	3187	4,3	+36	+0,2	+1,1
2. Оборотні активи	16206	20,9	14221	19,4	16878	22,8	+672	1,8	+4,1
2.1. Запаси	959	1,2	721	1,0	706	1,0	-253	-0,3	-26,4
2.1.1. Виробничі запаси	958	1,2	721	1,0	706	1,0	-252	-0,3	-26,3

2.1.2. Готова продукція і товари	1	0,001	-	-	-	-	-1	0,0	-100,0
2.2. Поточна дебіторська дебіторська заборгованість	15019	19,4	13215	18,0	16087	21,7	+1068	2,3	+7,1
2.3. Грошові кошти та їх еквіваленти, поточні фінансові інвестиції	85	0,11	73	0,10	80	0,11	-5	0,0	-5,9
2.4. Витрати майбутніх періодів	143	0,2	212	212,0	5	0,0	-138	-0,2	-96,5

Водночас за 2021 – 2023 рр. спостерігаємо зростання величини оборотних активів на 672 тис. грн, або на 4,1 %. Збільшення питомої ваги оборотних активів у валюті балансу на 1,8 відсоткових пункти скороченням вартості необоротних активів та одночасним зростанням величини оборотних активів досліджуваного суб'єкта господарювання за період 2021 – 2023 рр.

За останні три роки вартість запасів досліджуваного підприємства зменшилася на 253 тис. грн, або на 26,4 %, одночасно їх питома вага на кінець 2023 р. скоротилася до 1 %. Дане скорочення викликане зменшенням саме величини виробничих запасів з 958 тис грн в 2021 р. до 706 тис. грн в 2023 р. (на 252 тис. грн, що склало 26,3 %). За цей самий період вартість готової продукції скоротилася до нуля.

Негативною тенденцією є зростання загальної величини поточної дебіторської заборгованості на 1 млн 68 тис. грн за період дослідження, або на 7,1 %. Негативним є й те, що її питома вага у складі активів підприємства зросла з 19,4 % в 2021 р. до 21,7 % в 2023 р. Варто зазначити, що величина грошових коштів зменшилася з 85 тис. грн в 2021 р. до 80 тис. грн в 2023 р., проте їх частка у валюті балансу залишається на рівні 0,11 % (що є досить низьким).

Таким чином, варто зазначити, зменшення загальної вартісної оцінки активів підприємства «ХХХ» за період 2021 – 2023 рр. свідчить про скорочення майнового потенціалу підприємства.

Щоб зробити висновок про рівень відносної ефективності, отриманий прибуток необхідно співставити з вкладеними ресурсами або витратами [73]. Далі розрахуємо показники ефективності діяльності підприємства «ХХХ» за 2021 – 2023 рр. в табл. 2.2.

Показники ефективності діяльності підприємства «ХХХ» за 2021 – 2023 рр.

Показники	2021 р.	2022 р.	2023 р.	Відхилення (+,-) 2023 р. від 2021 р.
Показники рентабельності (збитковості) та окупності витрат				
Рентабельність (збитковість) виробничих витрат	-26,2	42,5	24,6	+50,8
Рентабельність (збитковість) операційних витрат	-42,6	11,5	8,4	+51,0
Загальна рентабельність (збитковість) витрат господарської діяльності	-42,6	11,5	8,4	+51,0
Чиста рентабельність (збитковість) витрат господарської діяльності	-42,6	11,5	8,4	+51,0
Коефіцієнт окупності виробничих витрат	0,738	1,425	1,246	+0,508
Коефіцієнт окупності операційних витрат	0,574	1,115	1,084	+0,510
Коефіцієнт окупності адміністративних витрат	2,573	5,268	8,124	+5,551
Показники рентабельності (збитковості) реалізованої продукції				
Рентабельність (збитковість) продажу	-74,4	10,3	7,7	+82,1
Рентабельність (збитковість) доходу від операційної діяльності	-74,3	10,3	7,7	+82,0

Отже, виходячи з розрахунків, виконаних в табл. 2.2, варто відмітити, в 2023 р. порівняно з 2021 р. серед показників прибутковості витрат позитивною є динаміка абсолютно всіх показників рентабельності витрат. В 2021 р. на 1 грн виробничих витрат було одержано 26,2 коп. збитку від операційної діяльності, в 2022 р. – 42,5 коп. прибутку, а в 2023 р. – 24,6 коп. прибутку від операційної діяльності (тобто спостерігається зростання на 50,8 коп. в 2023 р. порівняно з 2021 р.). В 2021 р. на 1 грн операційних витрат було одержано 42,6 коп. збитку від операційної діяльності, а в 2023 р. – 8,4 коп. прибутку від операційної діяльності (тобто спостерігається зростання на 51 коп.

В 2021 р. на 1 грн витрат господарської діяльності було одержано 42,6 коп. чистого збитку, в 2022 р. – 11,5 коп. чистого прибутку, а в 2023 р. – 8,4 коп. чистого прибутку, що є негативною характеристикою. Також за останні три роки позитивною є динаміка коефіцієнта окупності операційних витрат, рівень окупності яких за досліджуваний період збільшився на 0,510 і станом на кінець 2023 року склав 1,084. Одночасно має місце зростання коефіцієнта окупності виробничих витрат до показника 1,246 станом на кінець 2023 року. В той же час

коефіцієнт окупності адміністративних витрат збільшився з 2,573 в 2021 р. до 8,124 в 2023 р.

За досліджуваний період позитивною є динаміка рентабельності продажу. Так в 2021 р. на 1 грн чистого доходу від реалізації продукції було одержано 74,4 коп. збитку, в 2022 р. – 10,3 коп. чистого прибутку, а в 2023 р. – 7,7 коп. чистого прибутку, що на 82,1 коп. більше до показника 2021 року і є позитивним.

В 2021 р. на 1 грн доходів від операційної діяльності підприємства «XXX» було одержано 74,3 коп. чистого збитку, в 2022 р. – 10,3 коп. чистого прибутку, а в 2023 р. – 7,7 коп. чистого прибутку, що свідчить про позитивну динаміку показників ефективності господарської діяльності досліджуваного підприємства.

Отже, операційна та господарська діяльність підприємства «XXX» в 2021 р. була збитковою за всіма показниками, а за період 2022 – 2023 рр. є прибутковою, тобто спостерігається позитивна динаміка показників ефективності діяльності.

Визначимо тип фінансової стійкості підприємства «XXX» шляхом розрахунку величини власних оборотних коштів і джерел їх формування за 2021 – 2023 рр. (табл. 2.3).

Таблиця 2.3

Визначення типу фінансової стійкості підприємства «XXX» за 2021 – 2023 рр.

Показники	2021 р.	2022 р.	2023 р.	Відхилення (+,-) 2023 р. від 2021 р.
Власні оборотні кошти	-61226	-59164	-57309	3917
Довгострокові зобов'язання і забезпечення	-	-	-	-
Короткострокові кредити і позики	-	-	-	-
Запаси	959	721	706	-253
Наявність власних оборотних коштів і довгострокових зобов'язань для формування запасів	-61226	-59164	-57309	3917
Загальна величина джерел формування запасів	-61226	-59164	-57309	3917
Надлишок власних оборотних коштів для формування запасів	-62185	-59885	-58015	4170
Надлишок власних оборотних коштів і довгострокових кредитів банків для формування запасів	-62185	-59885	-58015	4170

Надлишок загальної величини джерел формування запасів	-62185	-59885	-58015	4170
Тип фінансової стійкості	кризовий фінансовий стан			x
Коефіцієнт забезпеченості запасів загальною величиною джерел їх формування	-63,844	-82,058	-81,174	-17,331
Надлишок загальної величини джерел формування запасів на 1 грн запасів, грн	-64,844	-83,058	-82,174	-17,331

Аналізуючи розрахунки табл. 2.3 зазначимо, що в 2021 – 2023 рр. фінансовий стан підприємства «XXX» можна охарактеризувати як кризовий. Це пояснюється тим, що у досліджуваного підприємства власних оборотних коштів недостатньо для покриття величини запасів, а протягом всього періоду дослідження відсутні довгострокові зобов'язання і забезпечення та короткострокові кредити банків, тобто загальної величини формування запасів недостатньо для їх покриття.

Таким чином, у 2021 р. нестача загальної величини джерел формування запасів для покриття 1 грн запасів становила 63 грн 84 коп., а в 2022 р. – 82 грн 6 коп., а в 2023 р. – 81 грн 17 коп.

За даними ф. № 1 «Звіт про фінансовий стан» (додатки А.1, Б.1, В.1) в табл. 2.4 проведемо аналіз ліквідності підприємства «XXX» за період 2021 – 2023 рр., який передбачає складання балансу ліквідності.

Таблиця 2.4

**Аналіз ліквідності балансу підприємства «XXX»
за період 2021 – 2023 рр., тис. грн**

Групи	Види активів	Роки			Групи	Види пасивів	Роки			Надлишок (+) або нестача (-) платіжних засобів		
		2021	2022	2023			2021	2022	2023	2021	2022	2023
A1	Високоліквідні	85	73	80	П1	Найбільш термінові зобов'язання	9214	2171	829	-9129	-2098	-749
A2	Середньоліквідні	15019	13215	16087	П2	Короткострокові зобов'язання і забезпечення	1	1	1	+15018	+13214	+16086
A3	Низьколіквідні	1102	933	711	П3	Довгострокові зобов'язання і забезпечення	-	-	-	+1102	+933	+711
	Разом	16206	14221	16878		Разом	9215	2172	830	+6991	+12049	+16048

Як свідчать розрахунки, виконані в табл. 2.4, в 2021 р. спостерігається нестача високоліквідних активів для покриття найбільш термінових зобов'язань на суму 9 млн 129 тис. грн. В 2022 р. дана нестача зменшилася до 2 млн 98 тис. грн, а в 2023 р. – нестача скоротилася до 749 тис. грн. По середньоліквідних в 2021 р. надлишок склав 15 млн 18 тис. грн У 2022 р. надлишок середньоліквідних активів для покриття короткострокових зобов'язань становив 13 млн 214 тис. грн., а в 2023 р. – 16 млн 86 тис. грн. Варто відмітити, що у зв'язку з відсутністю протягом 2021 – 2023 рр. довгострокових зобов'язань в 2021 р. спостерігається надлишок низьколіквідних активів в розмірі 1 млн 102 тис. грн, в 2022 р. – 933 тис. грн, а в 2023 р. даний показник зменшився до 711 тис. грн.

Загалом по трьох групах активів в 2021 р. надлишок для покриття зобов'язань склав 6 млн 991 тис. грн. В 2022 р. надлишок всіх трьох груп активів для покриття зобов'язань становив 12 млн 49 тис. грн., а в 2023 р. – надлишок склав 16 млн 48 тис. грн. Отже, баланс підприємства «ХХХ» за період 2021 – 2023 рр. не є абсолютно ліквідним у зв'язку з нестачею високоліквідних активів для покриття найбільш термінових зобов'язань.

Структура капіталу, тобто співвідношення між власним і позиковим капіталом у підприємства, є ключовим чинником, який впливає на його фінансову стійкість, рентабельність і здатність конкурувати на ринку. Аналіз структури капіталу рекомендується розпочинати із загальної оцінки його динаміки за період й оцінки зміни співвідношень власного та позиченого капіталу [58]. Розглянемо структуру та динаміку джерел формування капіталу підприємства «ХХХ» за 2021 – 2023 рр. у табл. 2.5.

Таблиця 2.5

**Динаміка та структура капіталу підприємства «ХХХ», за 2021 – 2023 рр.
(станом на кінець року)**

Види пасивів (джерел формування капіталу)	2021 р.	2022 р.	2023 р.	Відхилення (+,-) 2023 р. від 2021 р.

	сума, тис. грн	у % до підсумку	сума, тис. грн	у % до підсумку	сума, тис. грн	у % до підсумку	суми, тис. грн	частки, в. п.	2023 р. у % до 2021 р.
Джерела формування капіталу - всього	77432	100,0	73385	100,0	74187	100,0	-3245	х	-4,2
1. Власний капітал	68217	88,1	71213	97,0	73357	98,9	+5140	+10,8	+7,5
1.1. Капітал у дооцінках	36907	47,7	36802	50,1	36951	49,8	44	+2,1	+0,1
1.2. Нерозподілений прибуток	31310	40,4	34411	46,9	36406	49,1	+5096	+8,6	+16,3
2. Зобов'язання і забезпечення	9215	11,9	2172	3,0	830	1,1	-8385	-10,8	-91,0
2.1. Довгострокові зобов'язання і забезпечення	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2. Поточні зобов'язання і забезпечення	9215	11,9	2172	3,0	830	1,1	-8385	-10,8	-91,0
2.2.1. Поточна кредиторська заборгованість	9214	11,9	2171	3,0	829	1,1	-8385	-10,8	-91,0
2.2.2. Інші поточні зобов'язання	1	0,001	1	0,001	1	0,001	0	0,0	0,0
2.3. Зобов'язання пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Виходячи з виконаних в табл. 2.5 розрахунків, варто відмітити, що в 2023 р. порівняно з 2021 р. вартість джерел формування фінансових ресурсів підприємства «ХХХ», зменшилася на 3 млн 245 тис. грн, або на 4,2 %. При цьому власний капітал збільшився з 68 млн 217 тис. грн в 2021 р. до 73 млн 357 тис. грн (на 5 млн 140 тис. грн, або на 7,5 %). На збільшення суми власного капіталу вплинуло зростання величини капіталу в дооцінках (на 44 тис. грн, або на 0,1 %) та нерозподіленого прибутку (на 5 млн 96 тис. грн, або на 16,3 %). В 2023 р. порівняно з 2021 р. зобов'язання і забезпечення зменшилися з 9 млн 215 тис. грн в 2021 р. до 830 тис. грн (на 8 млн 385 тис. грн, або на 91 %). На зменшення суми позикового капіталу в 2023 р. порівняно з 2021 р. вплинуло лише скорочення поточних зобов'язань, адже довгострокові зобов'язання і забезпечень у підприємства відсутні за останні три роки.

У підсумку питома вага власних джерел у загальній сумі капіталу підприємства «ХХХ» збільшилася з 88,1 % в 2021 р. до 98,9 % в 2023 р., а зобов'язань – відповідно скоротилася з 11,9 % в 2021 р. до 1,1 % в 2023 р. Тож досліджуваний суб'єкт господарювання підвищив рівень фінансової стійкості за критерієм забезпеченості власним капіталом.

Більш наочно співвідношення власного капіталу та зобов'язань досліджуваного підприємства ілюструє рис. 2.1.

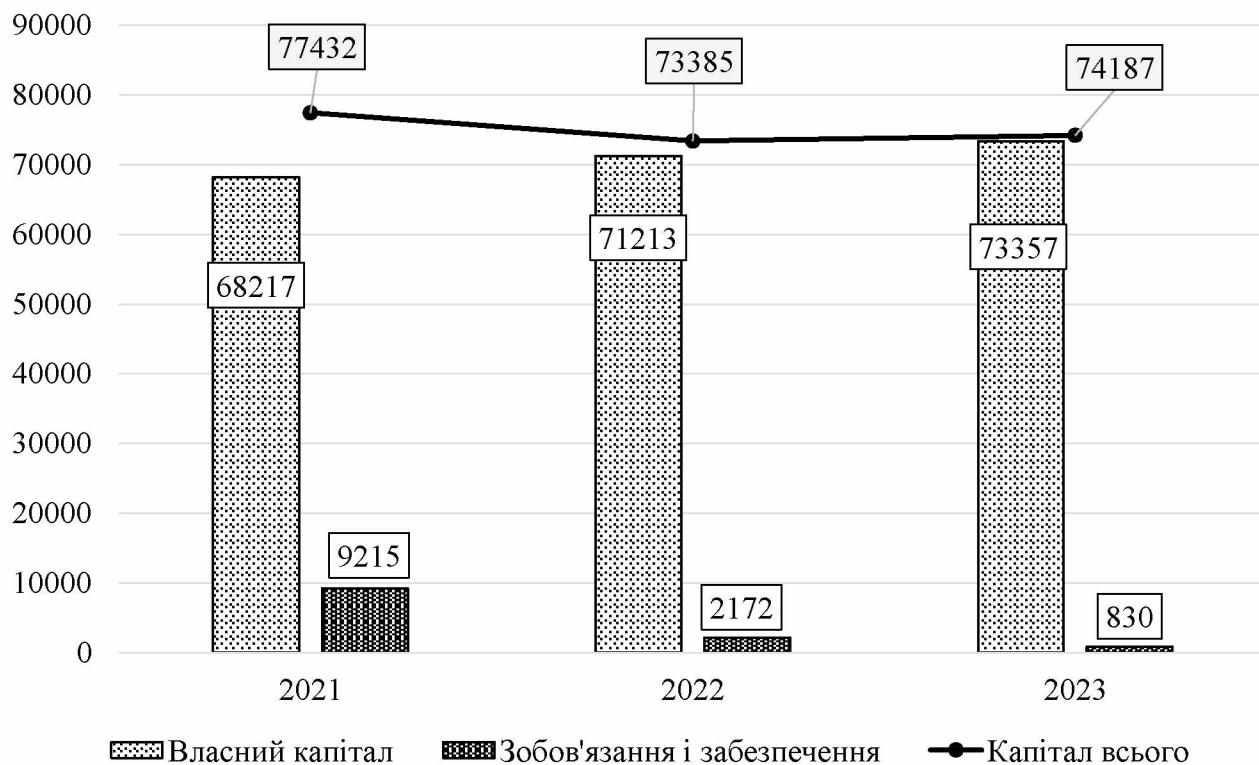


Рис. 2.1. Склад та динаміка джерел формування капіталу підприємства «XXX» за період 2021 – 2023 рр., у тис. грн

Таким чином, зменшення загальної величини джерел формування капіталу та власних ресурсів підприємства «XXX» за період 2021 – 2023 рр. є негативною тенденцією.

Власний капітал є важливим показником фінансової стійкості компанії, адже він відображає здатність підприємства самостійно забезпечувати свою діяльність без залучення зовнішніх джерел фінансування. Роль власного капіталу у тому, що він показує: фінансову незалежність (забезпечує підприємству автономність від зовнішніх джерел фінансування); гарантію стабільності (дає змогу зберігати платоспроможність навіть у кризових ситуаціях); виступає основою для залучення позикових коштів (висока частка власного капіталу знижує ризик для кредиторів і полегшує отримання позик) [80, с. 88].

Проведемо горизонтальний і вертикальний аналіз власного капіталу

підприємства «XXX» за 2021 – 2023 рр. у табл. 2.6.

Таблиця 2.6

**Структура та динаміка власних джерел формування капіталу
підприємства «XXX», за 2021 – 2023 рр. (на кінець року)**

Власні джерела формування капіталу	2021 р.		2022 р.		2023 р.		Відхилення (+,-) 2023 р. від 2021 р.		
	сума, ис. грн	у % до підсумку	сума, тис. грн	у % до підсумку	сума, тис. грн	у % до підсумку	суми, тис. грн	частки, в.п.	2023 р. у % до 2021 р.
Власний капітал	68217	100,0	71213	100,0	73357	100,0	+5140	х	+7,5
в т. ч.									
Капітал у дооцінках	36907	54,1	36802	51,7	36951	50,4	+44	-3,7	+0,1
Нерозподілений прибуток	31310	45,9	34411	48,3	36406	49,6	+5096	+3,7	+16,3

В 2021 р. в структурі власного капіталу 54,1 % (36 млн 907 тис. грн) займав капітал у дооцінках та 45,9 % (31 млн 310 тис. грн) – нерозподілений прибуток. За останні три роки нерозподілений прибуток збільшився на 5 млн 96 тис. грн, що становить 16,3 %, а капітал у дооцінках – на 44 тис. грн, що склало 0,1 %. В 2022 р. в структурі власного капіталу 51,7 % (36 млн 951 тис. грн) займав капітал у дооцінках та 49,6 % (36 млн 406 тис. грн) – нерозподілений прибуток. За останні три роки нерозподілений прибуток збільшився на 5 млн 96 тис. грн, що становить 16,3 %, а капітал у дооцінках – на 44 тис. грн, що склало 0,1 %.

Таким чином, у 2023 р. порівняно з 2021 р. вартість власного капіталу зросла на 5 млн 140 тис. грн, що становить 7,5 %.

Наочно склад та динаміку власного капіталу підприємства «XXX» за 2021 – 2023 рр. ілюструє рис. 2.2.

Так станом на кінець 2023 р. в структурі власного капіталу 50,4 % (36 млн 951 тис. грн) займав капітал у дооцінках та 49,6 % (36 млн 406 тис. грн) – нерозподілений прибуток. У цілому склад і структура власного капіталу підприємства сприяють ефективному його використанню.

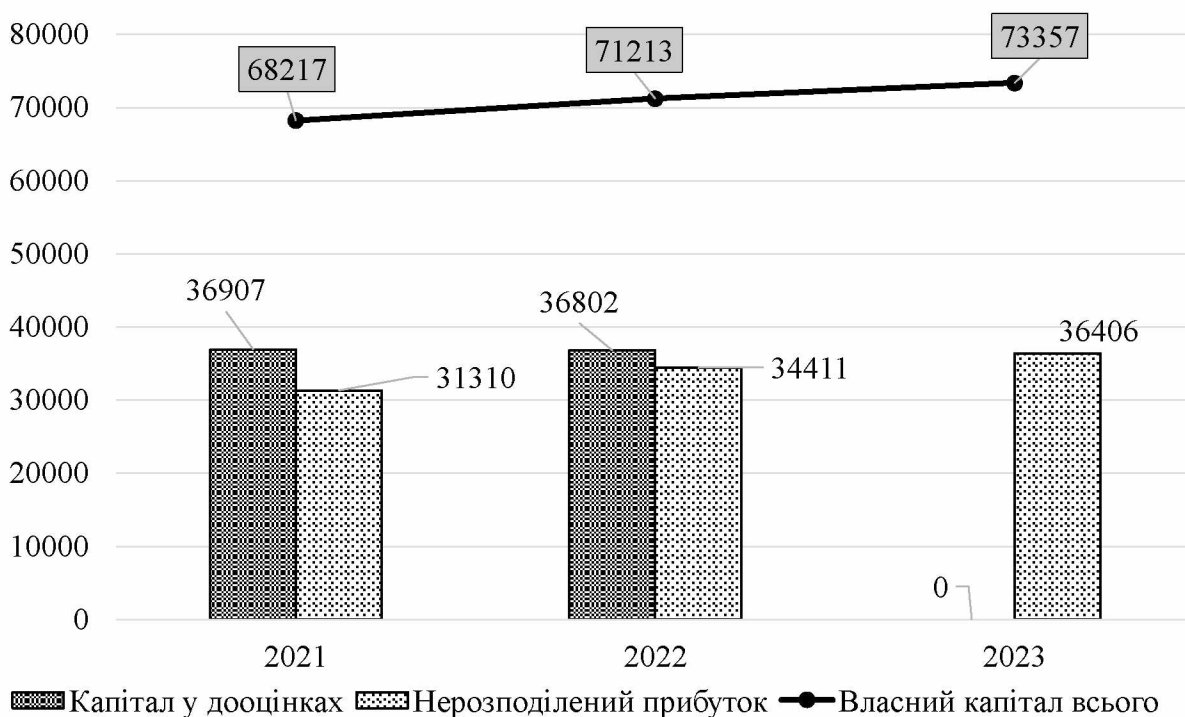


Рис. 2.2. Склад та динаміка джерел формування власного капіталу підприємства «XXX» за 2021 – 2023 рр.

Залучення позикових ресурсів є природною складовою діяльності будь-якого підприємства, оскільки дозволяє забезпечити додаткове фінансування для поточних потреб, розширення виробництва або реалізації інвестиційних проектів. Ефективне використання таких ресурсів сприяє підвищенню конкурентоспроможності підприємства та забезпеченню його довгострокового розвитку. Таким чином, у ході аналізу варто визначити, які зміни відбулися в динаміці та структурі позикового капіталу, причини цих змін дають їм оцінку [45]. Тож проведемо горизонтальний і вертикальний аналіз позикового капіталу підприємства «XXX» за 2021 – 2023 рр. станом на кінець року у табл. 2.7.

Таблиця 2.7

Структура та динаміка позикових джерел формування капіталу підприємства «XXX», за 2021 – 2023 рр. (на кінець року)

Позикові джерела формування капіталу	2021 р.	2022 р.	2023 р.	Відхилення (+,-) 2023 р. від 2021 р.

	сума, тис. грн	у % до підсумку	сума, тис. грн	у % до підсумку	сума, тис. грн	у % до підсумку	суми, тис. грн	частки, в.п.	2023 р. у % до 2021 р.
Позиковий капітал - всього	9215	100,0	2172	100,0	830	100,0	-8385	х	-91,0
в тому числі									
Поточні зобов'язання і забезпечення	9215	100,0	2172	100,0	830	100,0	-8385	0	-91,0
-поточна кредитор- ська заборгованість	9214	99,989	2171	99,954	829	99,880	-8385	-0,110	-91,0
-інші поточні зобов'язання	1	0,011	1	0,046	1	0,120	0	+0,110	0,0

Аналізуючи розрахунки, виконані в табл. 2.7, варто відмітити, що станом на кінець 2021 р. в структурі позикового капіталу підприємства «XXX» всі 100 % займали поточні зобов'язання і забезпечення (в тому числі 99,989 % – поточна кредиторська заборгованість та 0,011 % – інші поточні зобов'язання). Станом на кінець 2022 р. в структурі позикового капіталу також всі 100 % займали поточні зобов'язання і забезпечення (в тому числі 99,954 % – поточна кредиторська заборгованість та 0,046 % – інші поточні зобов'язання).

В 2023 р. порівняно з 2021 р. загальна величина позикового капіталу зменшилася з 9 млн 215 тис. грн до 830 тис. грн (на 8 млн 385 тис. грн, що склало 91 %). При цьому довгострокові зобов'язання і забезпечення протягом усього періоду дослідження у підприємства відсутні. В той же час за останні три роки поточна кредиторська заборгованість зменшилася на 8 млн 385 тис. грн, або на 91 %, а інші поточні зобов'язання залишилися без змін і становили 1 тис. грн. Варто відмітити, що станом на кінець 2023 р. в структурі позикового капіталу підприємства «XXX» 99,88 % займала поточна кредиторська заборгованість та лише 0,12 % – інші поточні зобов'язання.

Відобразимо наочно склад та динаміку позикового капіталу підприємства «XXX» за 2021 – 2023 рр. на рис. 2.3.

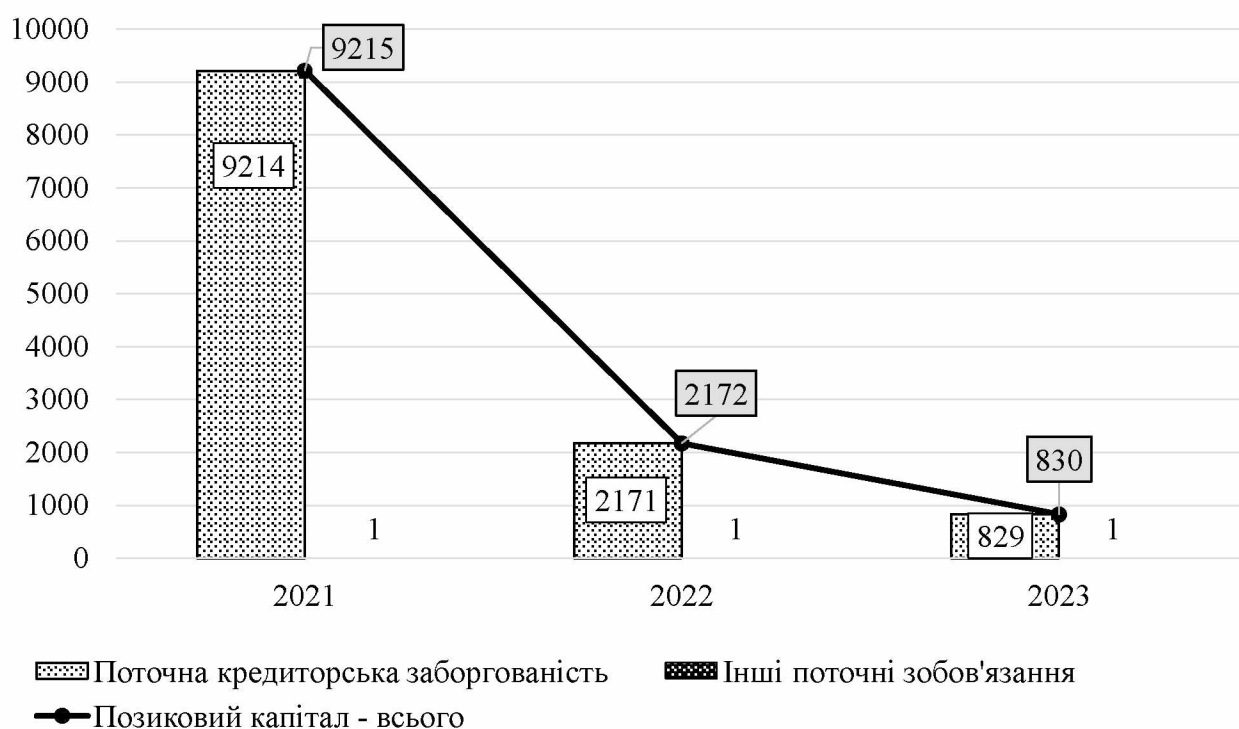


Рис. 2.3. Склад та динаміка джерел формування позикового капіталу підприємства «XXX» за 2021 – 2023 рр.

Отже, зміни в складі і структурі позикового капіталу свідчить про скорочення використання підприємством інших поточних зобов'язань та зменшення абсолютної величини кредиторської заборгованості. В той же час варто засвідчити несуттєве скорочення питомої ваги кредиторської заборгованості у складі позикового капіталу.

Проведемо оцінку розміру, структури (за видами) і динаміки кредиторської заборгованості підприємства «XXX» за 2021 – 2023 рр. з використанням прийомів горизонтального і вертикального аналізу (табл. 2.8).

Таблиця 2.8

Динаміка та структура кредиторської заборгованості підприємства «XXX» за 2021 – 2023 рр. (станом на кінець року)

Види кредиторської заборгованості	2021 р.	2022 р.	2023 р.	Відхилення (+,-) 2023 р. від 2021 р.

	сума, тис. грн	у % до підсумку	сума, тис. грн	у % до підсумку	сума, тис. грн	у % до підсумку	суми, тис. грн.	частки, в.п.	у % до 2021 р.
за товари, роботи, послуги	8825	95,8	6	0,3	126	15,2	-8699	-80,6	-98,6
за розрахунками з бюджетом	53	0,6	56	2,6	69	8,3	+16	+7,7	+30,2
за розрахунками з оплати праці	332	3,6	473	21,8	634	76,5	+302	+72,9	+91,0
за одержаними авансами	4	0,04	2	0,1	0	0,0	-4	0,0	-100,0
Із внутрішніх розрахунків	-	-	1634	75,3	-	-	-	-	-
Всього	9214	100,0	2171	100,0	829	100,0	-8385	x	-91,0

Аналіз даних табл. 2.8 свідчить, що у підприємства «XXX» на кінець 2021 р. наявна кредиторська заборгованість представлена в розмірі 9 млн 214 тис. грн. В структурі кредиторської заборгованості станом на кінець 2021 р. 95,8 % (8 млн 825 тис. грн) займала заборгованість за товари, роботи, послуги, 3,6 % (332 тис. грн) – заборгованість за розрахунками з оплати праці, 0,6 % (53 тис. грн) – заборгованість за розрахунками з бюджетом та 0,04 % (4 тис. грн) – заборгованість за одержаними авансами.

Станом на кінець 2022 р. у підприємства «XXX» наявна кредиторська заборгованість представлена в розмірі 2 млн 171 тис. грн. В структурі кредиторської заборгованості станом на кінець 2022 р. 75,3 % (1 млн 634 тис. грн) займала заборгованість із внутрішніх розрахунків, 21,8 % (473 тис. грн) – заборгованість за розрахунками з оплати праці, 2,6 % (56 тис. грн) – заборгованість за розрахунками з бюджетом, 0,3 % (6 тис. грн) – заборгованість за товари, роботи, послуги та 0,1 % (2 тис. грн) – заборгованість за одержаними авансами.

У підприємства «XXX» на кінець 2023 р. наявна кредиторська заборгованість представлена в розмірі лише 829 тис. грн. В структурі кредиторської заборгованості станом на кінець 2023 р. 76,5 % (634 тис. грн) займає кредиторська заборгованість за розрахунками з оплати праці, 15,2 % (126 тис. грн) – заборгованість за товари, роботи, послуги та 8,3 % (69 тис. грн) –

заборгованість за розрахунками з бюджетом.

Склад та динаміку кредиторської заборгованості в розрізі її видів підприємства «ХХХ» за 2021 – 2023 рр. зображено на рис. 2.4.

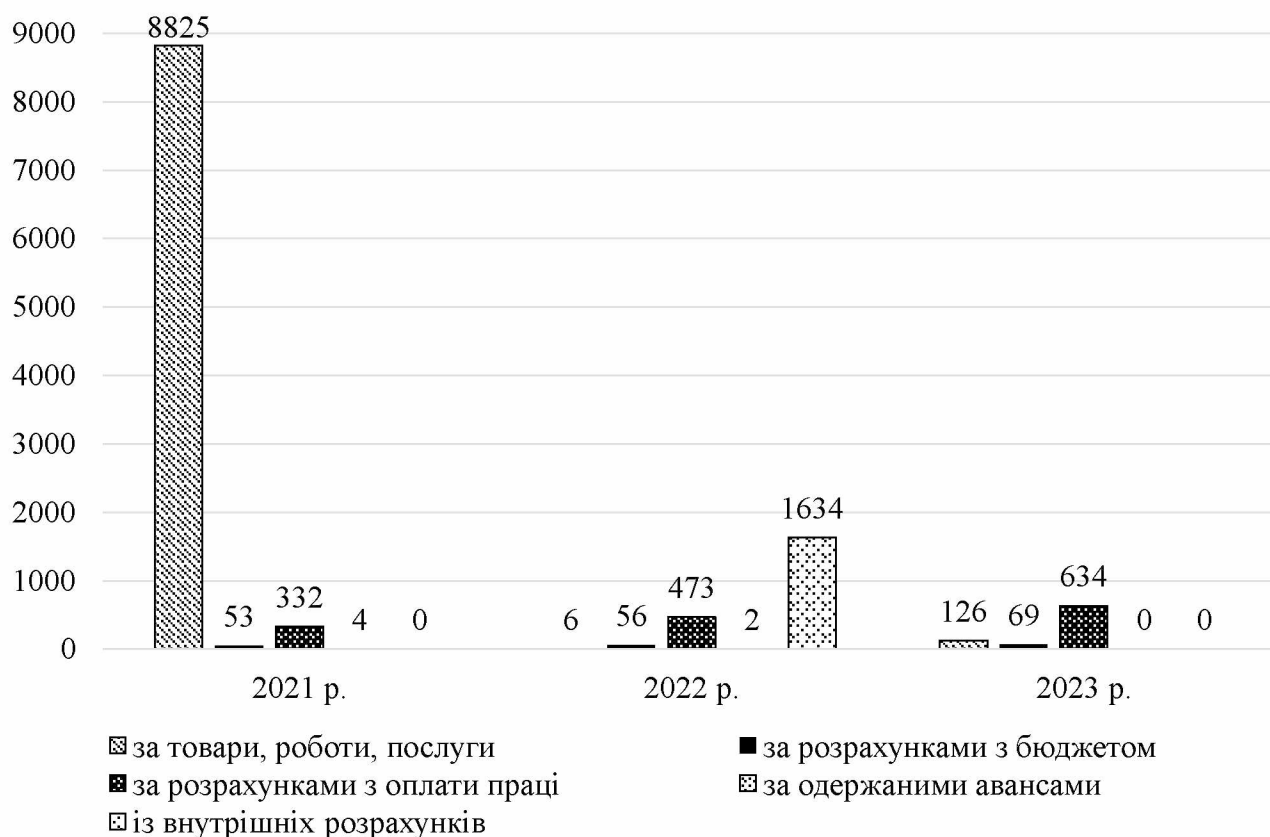


Рис. 2.4. Склад та динаміка кредиторської заборгованості підприємства «ХХХ» за 2021 – 2023 рр.

У 2023 р. порівняно з 2021 р. кредиторська заборгованість підприємства «ХХХ» зменшилася на 8 млн 385 тис. грн, або на 91 %. При цьому кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги зменшилася на 8 млн 699 тис. грн (98,6 %), за одержаними авансами – на 4 тис. грн (100 %). В той же час заборгованість за розрахунками з оплати праці зросла на 302 тис. грн (91 %), а заборгованість за розрахунками з бюджетом зросла на 16 тис. грн (30,2 %). У підсумку, на кінець 2023 р. кредиторська заборгованість підприємства «ХХХ» становила 829 тис. грн. Отже, проведені розрахунки вказують на поступове скорочення обсягів кредиторської заборгованості підприємства.

Таким чином, фінансова стійкість є основою для забезпечення стабільного функціонування підприємства та його здатності витримувати вплив зовнішніх і

внутрішніх факторів. Вона залежить від ефективного управління фінансовими ресурсами та оптимізації структури активів і пасивів.

2.2. Оцінка ефективності управління використанням капіталу суб'єкта господарювання

Ефективність використання капіталу є фундаментальним показником, який відображає здатність підприємства генерувати прибуток з вкладеного капіталу. Основою для її досягнення є раціональне управління всіма видами ресурсів та оптимізація процесів на всіх стадіях кругообігу капіталу. Ефективність використання капіталу визначає здатність підприємства створювати додану вартість і забезпечувати стабільний розвиток. Постійний аналіз рентабельності та впровадження заходів з оптимізації допоможуть досягти максимального рівня прибутковості [68; 72].

Ефективність використання капіталу характеризують показники рентабельності: рентабельність продажів (відношення прибутку до собівартості (виручки)); рентабельність капіталу (відношення прибутку до авансованого капіталу); рентабельність власного капіталу (відношення прибутку до власного капіталу); рентабельність авансованого капіталу (відношення прибутку до суми основних і оборотних коштів) [15].

Проаналізуємо показники рентабельності та окупності підприємства «XXX» за 2021 – 2023 рр. у табл. 2.9.

Таблиця 2.9

Показники рентабельності (збитковості) та окупності капіталу підприємства «XXX» за 2021 – 2023 рр., %

Показники	2021 р.	2022 р.	2023 р.	Відхилення (+,-) 2023 р. від 2021 р.
Загальна рентабельність (збитковість) сукупного капіталу	-12,9	4,0	2,6	+15,5
Чиста рентабельність (збитковість) сукупного капіталу	-12,9	4,0	2,6	+15,5

Загальна рентабельність (збитковість) власного капіталу	-13,8	4,3	2,6	+16,4
Чиста рентабельність (збитковість) власного капіталу	-13,8	4,3	2,6	+16,4
Загальна рентабельність (збитковість) основних засобів і запасів	-17,0	5,2	3,4	+20,4
Чиста рентабельність (збитковість) виробничих фондів	-17,0	5,2	3,4	+20,4
Коефіцієнт окупності капіталу	0,174	0,385	0,335	+0,162
Коефіцієнт окупності власного капіталу	0,185	0,417	0,342	+0,157
Період окупності капіталу, років	5,8	2,6	3,0	-2,8
Період окупності власного капіталу, років	5,4	2,4	2,9	-2,5

Звертають на себе увагу фактичні значення та позитивна динаміка показників ефективності використання капіталу і виробничих фондів. Так в 2021 р. на 1 грн середньорічної вартості капіталу та 1 грн середньорічної вартості власного капіталу було одержано 12,9 коп. та 13,8 коп. чистого збитку, в 2022 р. – 4 коп. та 4,3 коп. чистого прибутку, а в 2023 р. – 2,6 коп. чистого прибутку.

В 2021 р. на 1 грн середньорічної вартості виробничих фондів було отримано 17 коп. чистого збитку, в 2022 р. – 5,2 коп. чистого прибутку, а в 2023 р. – 3,4 коп. чистого прибутку, що свідчить про підвищення рівня ефективності господарської діяльності досліджуваного підприємства.

В 2023 р. порівняно з 2021 р. коефіцієнт окупності капіталу збільшився з 0,174 до 0,335, відповідно період окупності сукупного капіталу зменшився з 5,8 років в 2021 р. до 3 років в 2023 р. (на 2,8 роки). За аналогічний період коефіцієнт окупності власного капіталу збільшився з 0,185 до 0,342, відповідно період окупності власного капіталу зменшився з 5,4 років в 2021 р. до 2,9 років в 2023 р. (на 2,5 роки). Отже, операційна та господарська діяльність підприємства «XXX» в 2021 р. була збитковою, а за період 2022 – 2023 рр. є прибутковою, тобто спостерігається позитивна динаміка показників рентабельності та ефективності діяльності.

Проведемо факторний аналіз загальної рентабельності сукупного капіталу підприємства «XXX» за 2021 – 2023 рр. на основі розрахунків табл. 2.10.

Таблиця 2.10

Вихідна інформація для факторного аналізу загальної рентабельності

сукупного капіталу Підприємства «XXX»

за 2021 – 2023 рр.

Показник	Умовне позначення	2021 р.	2022 р.	2023 р.	Відхилення (+,-) 2023 р. від 2021 р.	
					абсолютне	відносне, %
Фінансовий результат до оподаткування: прибуток, тис. грн	ФР	-10092	2996	1913	+12005	-119,0
Чистий дохід від реалізації продукції, тис. грн	ЧД	13567	29044	24738	+11171	+82,3
Середньорічна вартість капіталу, тис. грн	К	78133	75408,5	73786	-4347	-5,6
Загальна рентабельність сукупного капіталу, %	РК	-12,9	4,0	2,6	+15,5	х
Рентабельність реалізації, %	РР	-74,4	10,3	7,7	+82,1	х
Коефіцієнт обертання капіталу	КОК	0,174	0,385	0,335	+0,162	х

За даними табл. 2.10 розраховується умовний показник загальної рентабельності сукупного капіталу, %:

$$PK_{UM} = PP_1 \times KOK_0; \quad (2.1)$$

$$PK_{UM 2023} = 7,7 \times 0,174 = +1,3,$$

Загальна зміна (+,-) загальної рентабельності сукупного капіталу в 2023 р. порівняно з 2021 р., в. п.:

$$\Delta PK = PK_1 - PK_0, \quad (2.2)$$

$$\Delta PK = 2,6 - (-12,9) = +15,5,$$

у тому числі за рахунок факторів:

1) рентабельності реалізації:

$$\Delta PK_{PP} = PK_{UM} - PK_0; \quad (2.3)$$

$$\Delta PK_{PP} = 1,3 - (-12,9) = +14,2;$$

2) коефіцієнта обертання капіталу:

$$PK_{KOK} = PK_1 - PK_{UM}; \quad (2.4)$$

$$PK_{KOK} = 2,6 - 1,3 = +1,3.$$

Перевірка розрахунку:

$$PK = \Delta PK_{PP} + \Delta PK_{KOK}; \quad (2.5)$$

$$PK = 14,2 + 1,3 = +15,5$$

Зростання загальної рентабельності сукупного капіталу з -12,9 % в 2021 р. до 2,6 % у 2023 році, тобто на 15,5 в. п., пояснюється впливом таких факторів. Зростання коефіцієнта обертання капіталу на 0,162 забезпечило зростання загальної рентабельності сукупного капіталу на 1,3 в. п. В той же час за рахунок збільшення показника рентабельності реалізації на 82,1 в. п. загальна рентабельність сукупного капіталу зросла на 14,2 в. п.

Проведемо факторний аналіз загальної рентабельності власного капіталу підприємства «ХХХ» за 2021 –2023 рр. на основі розрахунків табл. 2.11.

Таблиця 2.11

Факторний аналіз загальної рентабельності власного капіталу підприємства «ХХХ» за 2021 – 2023 рр.

Показник	Умовне позначення	2021 р.	2022 р.	2023 р.	Відхилення (+,-) 2023 р. від 2021 р.	
					абсолютне	відносне, %
Фінансовий результат до оподаткування, тис. грн	ФР	-10092	2996	1913	+12005	х
Чистий дохід від реалізації продукції, тис. грн	ЧД	13567	29044	24738	+11171	+82,3
Середньорічна вартість власного капіталу, тис. грн	ВК	73263	69715	72285	-978	-1,3
Загальна рентабельність власного капіталу, %	РВК	-13,8	4,3	2,6	+16,4	х
Рентабельність реалізації, %	РР	-74,4	10,3	7,7	+82,1	х
Коефіцієнт обертання власного капіталу	КОВК	0,185	0,417	0,342	+0,157	х

За даними табл. 2.11 розраховується умовний показник загальної рентабельності власного капіталу, %:

$$PBK_{UM} = PP_1 \times KOBK_0; \quad (2.6)$$

$$PBK_{UM2023} = 7,7 \times 0,185 = +1,4,$$

Загальна зміна (+,-) загальної рентабельності власного капіталу в 2023 р. порівняно з 2021 р., в. п.:

$$\Delta PBK = PBK_1 - PBK_0, \quad (2.7)$$

$$\Delta PBK = 2,6 - (-13,8) = + 16,4,$$

у тому числі за рахунок факторів:

1) рентабельності реалізації:

$$\Delta PBK_{PP} = PBK_{UM} - PBK_0; \quad (2.8)$$

$$\Delta PBK_{PP} = 1,4 - (-13,8) = +15,2;$$

2) коефіцієнта обертання власного капіталу:

$$PBK_{KOBK} = PBK_1 - PBK_{UM}; \quad (2.9)$$

$$PBK_{KOBK} = 2,6 - 1,4 = +1,2.$$

Перевірка розрахунку:

$$PBK = \Delta PBK_{PP} + \Delta PBK_{KOBK}; \quad (2.10)$$

$$PBK = 15,2 + 1,2 = +16,4.$$

Підвищення загальної рентабельності власного капіталу з -13,8 % в 2021 р. до 2,6 % у 2023 р., тобто на 16,4 в. п., пояснюється впливом таких факторів. Збільшення коефіцієнта обертання власного капіталу на 0,157 забезпечило зростання загальної рентабельності власного капіталу на 1,2 в. п. За рахунок зростання показника рентабельності реалізації на 82,1 в. п. загальна рентабельність власного капіталу збільшилася на 15,2 в. п.

Розглянемо факторний аналіз чистого доходу підприємства «XXX» за 2021 – 2023 рр. у табл. 2.12.

За даними табл. 2.12 розрахуємо умовне значення результативного показника, тис. грн:

$$ЧД_{UM} = M_1 \times PB_0. \quad (2.11)$$

Таблиця 2.12

Вихідна інформація для факторного аналізу чистого доходу від реалізації продукції підприємства «XXX» за 2021 – 2023 рр.

Показник	Умовне позначення	2021 р.	2022 р.	2023 р.	Відхилення (+,-) 2023 р. від 2021 р.	
					абсолютне	відносне, %
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), тис. грн	ЧД	13567	29044	24738	+11171	+82,3
Середньорічна вартість капіталу, тис. грн	М	78133	75409	73786	-4347	+5,6
Ресурсовіддача, грн/грн	PB	0,174	0,385	0,335	+0,162	x

$$\text{ЧД}_{\text{УМ}2023} = 73786 \times 0,174 = +12839.$$

Загальна зміна (+,-) чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) в 2023 р. порівняно з 2021 р., тис. грн:

$$\Delta\text{ЧД} = \text{ЧД}_1 - \text{ЧД}_0, \quad (2.12)$$

$$\Delta\text{ЧД} = 24738 - 13567 = + 11171,$$

у тому числі за рахунок факторів:

1) середньорічної вартості активів (екстенсивний чинник):

$$\Delta\text{ЧД}_M = \text{ЧД}_{\text{УМ}} - \text{ЧД}_0; \quad (2.13)$$

$$\Delta\text{ЧД}_M = 12839 - 13567 = -728;$$

2) ресурсовіддачі (інтенсивний чинник):

$$\Delta\text{ЧД}_{PB} = \text{ЧД}_1 - \text{ЧД}_{\text{УМ}}; \quad (2.14)$$

$$\Delta\text{ЧД}_{PB} = 24738 - 12839 = + 11899.$$

Перевірка розрахунку:

$$\Delta\text{ЧД} = \Delta\text{ЧД}_M + \Delta\text{ЧД}_{PB}; \quad (2.15)$$

$$\Delta\text{ЧД} = -728 + 11899 = +11171.$$

У 2023 р. порівняно з 2021 р. чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) збільшився на 11 млн 171 тис. грн, або на 82,3 %. Ця зміна відбулася під впливом таких факторів. У результаті зменшення середньорічної вартості майна на 4 млн 347 тис. грн (на 5,6 %), чистий дохід зменшився на 728 тис. грн. Водночас за рахунок збільшення ресурсовіддачі на 0,162 чистий дохід збільшився на 11 млн 899 тис. грн. Таким чином, єдиним фактором збільшення чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) стало збільшення ресурсовіддачі.

Таким чином, ефективність використання капіталу підприємства – це складний багатозв'язковий процес, який охоплює не лише отримання економічної вигоди для власників, але й забезпечення позитивного впливу на працівників підприємства та суспільство загалом. Для якісного аналізу цього процесу доцільно враховувати не тільки показники рентабельності, але й показники фінансової стійкості, а також аналізувати їх динаміку та

взаємозв'язок.

2.3. Використання ефекту фінансового лівєриджу та середньозваженої вартості капіталу при виборі інвестиційних проектів

Більшість підприємств у ході своєї фінансово-господарської діяльності змушені звертатися до позикового капіталу, особливо у вигляді банківських кредитів. Важливо розуміти, що кредити не завжди приносять додатковий прибуток, і ключовим аспектом тут є ефективність їх використання. Управління банківським кредитним портфелем у межах структури капіталу набуває особливого значення, адже для багатьох вітчизняних компаній основним джерелом позикового капіталу є саме банківські кредити [1].

Одним із ключових інструментів для оцінки ефективності залучення таких коштів є ефект фінансового лєвериджу. Цей механізм широко застосовується у ринкових економіках західних країн, однак в українській практиці він використовується рідко через недостатню обізнаність фахівців з відповідними управлінськими інструментами [4; 62].

Фінансовий лєверидж відображає використання позикових коштів підприємствами та впливає на зміну рентабельності власного капіталу. У фінансовому менеджменті його розглядають як важіль, який може суттєво змінити результати діяльності підприємства при відносно невеликих зусиллях.

На думку І. О. Бланка, фінансовий лєверидж є одним із ключових механізмів виконання завдань фінансового управління, зокрема максимізації рентабельності за визначеного рівня фінансових ризиків. Він спрямований на оптимізацію співвідношення власного і позикового капіталу, забезпечуючи приріст рентабельності власного капіталу за рахунок ефективного використання позикових коштів [3].

Ефект фінансового лєвериджу виникає лише за умови, що економічна рентабельність активів підприємства перевищує середню ставку відсотків за

кредитами. Однак, збільшення фінансового левєриджу призводить до зростання фінансового ризику, пов'язаного із можливими труднощами у виконанні зобов'язань щодо виплати відсотків і погашення боргів [53].

Принциповий алгоритм розрахунку ЕФЛ наводиться І. О. Бланком [3]:

$$\text{ЕФЛ} = (1 - C_{\text{НП}}) \times (\text{КВР}_A - \text{ПС}) \times \frac{\text{ПК}}{\text{СК}} \quad (2.16)$$

де ЕФЛ – ефект фінансового лівєриджа, що полягає в прирості коефіцієнту рентабельності власного капіталу, %;

$C_{\text{НП}}$ – ставка податку на прибуток, виражена десятковим дробом;

КВР_A – коефіцієнт валової рентабельності активів (відношення валового прибутку до середньої вартості активів), %;

ПС – середній розмір відсотків за кредит, що сплачуються підприємством за використання позикового капіталу, %;

ПК – середня сума використовуюваного підприємством позикового капіталу;

ВК – середня сума власного капіталу підприємства.

Алгоритм, описаний вище, складається з трьох основних елементів:

- 1) податкового коригування для врахування фінансового левєриджу;
- 2) диференціала фінансового важеля;
- 3) фінансового важеля (коефіцієнта фінансового левєриджу) [70].

Податковий коректор демонструє, як обчислюється ефект фінансового левєриджу (ЕФЛ) за різних рівнів оподаткування прибутку. Хоча він не має безпосереднього практичного значення для діяльності компаній, оскільки ставка податку визначається законодавчо, цей показник може бути корисним для оптимізації використання позикового капіталу в умовах різного податкового навантаження. У таких випадках вигідніше спрямовувати кредити в сектори з меншим податковим тиском, що забезпечує більший прибуток [46].

Диференціал фінансового важеля є різницею між рентабельністю власного капіталу та вартістю залучення позикових коштів. Цей показник визначає, чи є

залучення позикового капіталу прибутковим або збитковим стосовно власного капіталу. Позитивний диференціал є основною умовою для отримання позитивного ефекту фінансового левериджу.

Якщо диференціал більший за нуль, то збільшення коефіцієнта фінансового левериджу сприяє зростанню ефекту левериджу. Проте це супроводжується підвищенням відсоткових ставок за кредитами, оскільки зростання боргового навантаження підвищує ризики для кредиторів. У результаті диференціал зменшується, що знижує ефективність використання фінансового важеля. За умови, що диференціал позитивний, підвищення коефіцієнта фінансового важеля доцільне, оскільки воно сприяє зростанню рентабельності власного капіталу [63; 71]. У разі негативного диференціала це призводить до протилежного ефекту – рентабельність власного капіталу знижується.

Фактори, які впливають на динаміку диференціала фінансового левериджу:

- погіршення умов фінансового ринку, що підвищує вартість кредитів;
- зниження фінансової стійкості підприємства через збільшення боргового навантаження та ризик неплатоспроможності, що змушує кредиторів вимагати вищих ставок;
- зменшення обсягів реалізації через несприятливу ринкову кон'юнктуру, що знижує прибутковість та рентабельність [31].

Негативний диференціал завжди негативно впливає на рентабельність власного капіталу. У такій ситуації використання позикового капіталу є збитковим і погіршує фінансовий стан компанії.

Плече фінансового важеля визначає силу впливу фінансового важеля і відображає фінансову стійкість компанії. Воно обчислюється як співвідношення позикового капіталу до власного.

Коефіцієнт фінансового левериджу – це плече фінансового важеля, помножене на ефект диференціала (позитивний чи негативний). Якщо диференціал позитивний, підвищення коефіцієнта фінансового ризику сприяє

зростанню рентабельності власного капіталу. Якщо ж диференціал від'ємний, збільшення важеля призводить до подальшого зниження рентабельності. Таким чином, зростання коефіцієнта фінансового ризику може посилювати як позитивний, так і негативний ефект фінансового лівериджу [51].

Розрахунок ефекту фінансового лівериджу для досліджуваного підприємства подано у табл. 2.13.

Таблиця 2.13

Розрахунок ефекту фінансового важеля для підприємства «XXX» за 2021 – 2023 рр.

Показники	2021 р.	2022 р.	2023 р.
Вихідні дані			
Валовий прибуток, тис. грн	-4819	8666	4890
Середньорічна вартість активів, тис. грн	78133	75409	73786
Середньорічна величина позикового капіталу, тис. грн	4870	5694	1501
Середньорічна величина власного капіталу, тис. грн	73263	69715	72285
Середньозважена вартість позикового капіталу, %	12,7	9,9	10,8
Розрахункові дані			
Валова рентабельність (збитковість) активів, %	-6,2	11,5	6,6
Податковий коректор	1	1	1
Диференціал фінансового важеля	-18,9	1,6	-4,2
Плече фінансового важеля	0,066	0,082	0,021
Ефект фінансового важеля, %	-1,25	0,13	-0,09

Податковий коректор в даних розрахунках відсутній (дорівнює одиниці), адже підприємство платить податок на прибуток на консолідованій основі. У 2021 р. ефект фінансового важеля має від'ємне значення - 1,25 – так як в цьому році підприємство було збитковим, відповідно мало місце валова збитковість активів у розмірі 6,2 %. У 2022 р. ефект фінансового важеля має позитивне значення, яке 0,13 %. Значення ефекту фінансового важеля більше 0, пов'язане із тим, що відсотки за користування позичковим капіталом нижчі за коефіцієнт валової рентабельності активів. В 2023 р. значення ефекту фінансового лівериджу знову має негативний ефект і становило -0,09 %. Таким чином, можна зробити висновок, що підприємства «XXX» не доцільно залучати позикові ресурси при наявній в 2023 р. валовій рентабельності активів 6,6 %.

Розрахунок вартості капіталу та методи її оптимізації є важливим аспектом управління фінансами підприємств. Це обумовлено тим, що сучасні компанії мають широкий вибір джерел фінансування з різними умовами через доступ до фінансових ринків. Одним із найбільш поширених інструментів для оцінки вартості капіталу є середньозважена вартість капіталу (WACC) [48].

Середньозважена вартість капіталу (WACC) визначається як мінімальна норма прибутковості, очікувана інвесторами та кредиторами. Цей показник зазвичай використовується як ставка дисконтування для оцінки теперішньої вартості майбутніх грошових потоків від інвестицій.

WACC також відображає рівень компенсації, яку інвестори вимагають за те, що вони не використовують свої кошти іншим чином. Оскільки різні джерела фінансування мають неоднаковий ступінь участі у фінансуванні компанії, їхня вартість зважується відповідно до частки у загальному обсязі капіталу [43].

Економічне значення WACC полягає в тому, що будь-які інвестиційні рішення компанії не повинні призводити до зниження рівня прибутковості нижче значення WACC. По суті, цей показник є альтернативною вартістю інвестицій, тобто мінімальною дохідністю, яку компанія може отримати, інвестуючи у вже наявні проекти, а не в нові.

Основні положення концепції вартості капіталу [25; 40; 52]:

1. Вартість капіталу окремих компонентів:
 - значення вартості капіталу різних джерел фінансування може значно відрізнятися;
 - для порівняння цей показник зазвичай виражають у вигляді річної відсоткової ставки.
 - вартість капіталу кожного елемента не є стабільною і змінюється з часом під впливом зовнішніх і внутрішніх факторів.
2. Загальна вартість капіталу підприємства:
 - оцінка здійснюється не тільки для окремих джерел фінансування, але й для компанії загалом.

- основним показником для такої оцінки є середньозважена вартість капіталу (WACC).

3. Гранична вартість капіталу:

- це витрати на залучення кожної нової одиниці капіталу.
 - для окремих джерел фінансування гранична вартість капіталу має тенденцію до зростання, особливо при залученні додаткових ресурсів, оскільки нові джерела фінансування часто дорожчі.

- як наслідок, середньозважена вартість капіталу підприємства також зростає.

Гранична середньозважена вартість капіталу визначає збільшення загальної вартості капіталу підприємства у результаті залучення додаткових ресурсів.

Цей показник розраховується за наступною формулою:

$$ГСВК = \Delta СВК / \Delta К, \quad (2.17)$$

де ГСВК – гранична середньозважена вартість капіталу;

$\Delta СВК$ – приріст середньозваженої вартості капіталу;

$\Delta К$ – приріст капіталу підприємства в результаті його додаткового залучення.

Таким чином, залучення додаткового капіталу, як власного, так і позикового, має економічні обмеження на кожному етапі розвитку підприємства, оскільки супроводжується зростанням середньозваженої вартості капіталу.

Середньозважена вартість капіталу (WACC) відображає рівень витрат (у відсотках), які несе підприємство для залучення фінансування з різних джерел. Процес визначення вартості капіталу включає два етапи: спочатку оцінюються окремі складові капіталу, а потім розраховується вартість кожного з компонентів.

Підсумкові результати представлені у вигляді інтегрованого показника — середньозваженої вартості капіталу. Цей показник є середньозваженою арифметичною величиною, яка розраховується для дискретного ряду даних.

Загальна формула стосовно до будь-якої категорії виглядає таким чином:

$$\bar{x} = \sum \left(x_i * \frac{f_i}{\sum f_i} \right) \quad (2.18)$$

де \bar{x} – середня арифметична зважена;

x_i – значення кожного і-го показника;

f_i – вага кожного і-го показника у відносному вимірі.

Для проведення розрахунків необхідно визначити компонент дискретного ряду, тобто елемент, що використовується для обчислення вартості капіталу. Капітал поділяється на три основні види: власний, борговий і позичковий.

Такий поділ дозволяє виділити частину капіталу, яку можна умовно вважати «вільною». До неї відносять кредиторську заборгованість за товари, роботи, послуги, заборгованість із заробітної плати та податкову заборгованість.

Головна мета розрахунку вартості капіталу полягає у визначенні критеріїв для оцінки майбутніх інвестицій, які вимірюються рівнем прибутковості, достатньої для компенсації інвесторам вкладеного капіталу [76].

Кредиторська заборгованість, як правило, є результатом поточної діяльності підприємства. Тому при розрахунку загальної вартості капіталу її часто віднімають із суми капіталу компанії. Для оцінки вартості капіталу основними залишаються два компоненти: власний і позиковий капітал.

Найпростіша формула для розрахунку WACC виглядає наступним чином:

$$CBB = r_B g_B + r_{II} g_{II} \quad (2.19)$$

де CBB (WACC) – середньозважена вартість капіталу;

r_B – середньозважена вартість власного капіталу;

r_{II} – середньозважена вартість позикового капіталу;

g_B, g_{II} – частки власного і позикового капіталу в загальному його обсязі.

Підприємство «XXX» протягом 2021 – 2023 рр. використовувала такі види

позикового капіталу:

- кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги;
- інша кредиторська заборгованість (з бюджетом, з оплати праці, за одержаними авансами, із внутрішніх розрахунків);
- інші поточні зобов'язання;

Вартість позикового капіталу, залученого з інших джерел, визначається як рівень витрат на залучення позикових фінансових ресурсів і обслуговування боргу стосовно загальної суми такого капіталу.

Деякі дослідники вважають, що боргові зобов'язання за товари, роботи, послуги, заробітну плату та податкову заборгованість можуть розглядатися як умовно безоплатні. Однак ми частково не погоджуємося з цією позицією, оскільки платежі за товари, роботи та послуги не завжди є безоплатними. Натомість інші види кредиторської заборгованості, такі як податкова або заробітна плата, дійсно можна вважати безоплатними. Тому, на нашу думку, кредиторську заборгованість за товари, роботи та послуги слід враховувати у загальній капіталізації при розрахунку вартості капіталу компанії.

Структура капіталу має ключове значення у формуванні ринкової вартості компанії, оскільки вона безпосередньо впливає на середньозважену вартість капіталу (WACC).

Процес оптимізації структури капіталу з урахуванням критерію мінімізації витрат базується на попередній оцінці вартості власного та позикового капіталу в різних умовах їх формування й обслуговування. Це включає багатоваріантний аналіз WACC, що дозволяє визначити найбільш реалістичну ринкову вартість підприємства. Тому, перш ніж провести оптимізацію структури капіталу підприємства «XXX» за 2021 – 2023 рр. за критерієм мінімізації його вартості, необхідно визначити середньозважену вартість позикового капіталу. Розрахуємо даний показник у табл. 2.14.

Таблиця 2.14

**Розрахунок середньозваженої вартості позикового капіталу для
Підприємства «XXX» за 2021 – 2023 рр.**

Показники	2021 р.			2022 р.			2023 р.		
	сума, тис. грн	питома вага, %	вартість джерела, %	сума, тис. грн	питома вага, %	вартість джерела, %	сума, тис. грн	питома вага, %	вартість джерела, %
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	8825	95,8	12,8	6	0,3	13,6	126	15,2	14,1
Інша кредиторська заборгованість	389	4,2	10,8	2165	99,7	9,9	703	84,7	10,2
Інші поточні зобов'язання	1	0,0	9,0	1	0,0	9,5	1	0,1	10,0
Сума позикового капіталу	9215	100,0	X	2172	100,0	X	830	100,0	x
Середньозважена вартість позикового капіталу	x	x	12,7	X	X	9,9	x	x	10,8

З табл. 2.14 видно, що в структурі позикового капіталу підприємства «XXX» в 2021 р. найбільшу питому вагу займає кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги, якій належить 95,8 %, ще 4,2 % займає інша кредиторська заборгованість. В 2022 р. найбільшу питому вагу займає інша кредиторська заборгованість, якій належить 99,7 %, ще 0,3 % займає кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги. В 2023 р. найбільшу питому вагу займає інша кредиторська заборгованість, якій належить 84,7 %, ще 15,2 % займає кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги.

Враховуючи вартість кожного виду позикового капіталу середньозважена вартість позикового капіталу склала: 12,7 % – у 2021 р., 9,9 % – у 2022 р., 10,8 % – у 2023 р. Незначні значення середньозваженої вартості позикового капіталу пояснюються тим, що в дані роки відсутні короткострокові кредити банків, вартість яких є найвищою.

При розрахунку середньозваженої вартості капіталу (WACC) для підприємств, що працюють на сучасному українському ринку, слід враховувати такі аспекти:

1. Реальність факторів розрахунку. Показники, що використовуються для обчислення WACC, повинні відображати поточну, а не номінальну вартість капіталу. Розрахунок має базуватися на актуальних даних, а не на історичних витратах (наприклад, вартості непогашених кредитів чи дивідендів, нарахованих під час придбання компанії).

2. Змінність ставки дисконтування. При визначенні довгострокової WACC важливо враховувати, що вартість капіталу (ставка дисконтування) не є постійною для всього аналізованого періоду. Тому необхідно оцінювати вартість кожного компонента капіталу окремо, а на основі цих даних формувати ставку дисконтування, що змінюється з часом.

3. Обмеження методу для структурних підрозділів. WACC дозволяє точно оцінити ефективність підприємства загалом, проте його точність значно знижується при аналізі ефективності окремих підрозділів. Це пояснюється залежністю грошових потоків від фінансового плану кожного підрозділу, який може мати різні побічні ефекти.

4. Новостворені підприємств. Використання методу WACC для нових компаній часто дає менш точні результати. Це пов'язано з відсутністю узгодженості між інтересами власників і менеджменту, а також відсутністю усталеної дивідендної політики. Дивідендна політика може змінюватися залежно від стратегічного чи тактичного планування, проте її вибір залежить від численних зовнішніх та внутрішніх факторів, які складно формалізувати математично [64].

Оскільки WACC для підприємства є середньозваженим значенням вартості різних джерел фінансування, для отримання повнішої картини слід окремо аналізувати моделі оцінки боргового та власного капіталу.

З метою визначення проектів, які підприємству слід втілювати у життя проведемо розрахунок середньозваженої вартості капіталу для підприємства «XXX» за 2021 – 2023 рр. (табл. 2.15).

Таблиця 2.15

Розрахунок середньозваженої вартості капіталу Підприємства «XXX» за 2021 – 2023 рр.

Джерела засобів	2021 р.			2022 р.			2023 р.		
	сума, тис. грн	питома вага, %	вартість джерела, %	сума, тис. грн	питома вага, %	вартість джерела, %	сума, тис. грн	питома вага, %	вартість джерела, %
Власний капітал	68217	88,1	27,5	71213	97,0	29,0	73357	98,9	30,1

Залучений капітал	9215	11,9	12,7	2172	3,0	9,9	830	1,1	10,8
Разом	77432	100	X	73385	100	X	74187	100	X
Середньозважена вартість капіталу (WACC)	X	X	25,7	X	X	28,4	X	X	29,9

У 2023 р. порівняно з 2021 р. та з 2022 р. середньозважена вартість капіталу досліджуваного підприємства є найвищою та становить 29,9 %. Низька вартість позикового капіталу зумовлена тим, що саме останній представлений такими складовими як інша кредиторська заборгованість та кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги. Як видно із проведених розрахунків фінансові менеджери підприємства можуть приймати інвестиційні рішення, очікувана рентабельність яких буде не менше розрахованого показника.

Отже, всі проекти станом на кінець 2023 р. доходність по яких більше 29,9 % для підприємства будуть прибутковими і в них доцільно інвестувати кошти.

Отже, середньозважена вартість капіталу, що зазвичай розраховується на основі доступних джерел фінансування, слугує інструментом для оцінки ефективності вже реалізованих інвестиційних проектів.

РОЗДІЛ 3

НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ВАРТІСТЮ ТА СТРУКТУРОЮ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА

3.1. Оптимізація структури капіталу досліджуваного підприємства

Однією з ключових проблем у формуванні капіталу підприємств є визначення його структури, яка дозволяє досягти головної мети — максимізації економічної ефективності.

Роль капіталу в економічному розвитку підприємства, а також у забезпеченні інтересів держави, власників і працівників підкреслює його значення як основного об'єкта фінансового управління. Ефективне використання капіталу стає одним із пріоритетних завдань фінансового менеджменту. Кожне підприємство прагне оптимізувати управління капіталом і його структурою, досягаючи такого співвідношення внутрішніх і зовнішніх джерел фінансування, яке максимально сприятиме реалізації його стратегічних цілей [57, с. 192].

Оскільки підприємства мають доступ до різних джерел фінансування, вибір структури капіталу, яка сприяє збільшенню ринкової вартості компанії, є логічним. Така структура визначається як оптимальна, тобто цільова, і її підтримання стає важливим завданням для компанії. При зміні капіталізації головною метою є збереження оптимальної структури. Процес залучення капіталу передбачає використання відповідних фінансових інструментів, планування руху грошових коштів та ефективне управління ризиками.

Одним із ключових критеріїв ефективності управління капіталом є рівень оптимальності його структури – показник, що дозволяє мінімізувати витрати на капітал, необхідний для забезпечення довгострокового розвитку підприємства. Загалом, структура капіталу є важливим стратегічним елементом, який характеризує співвідношення боргових і власних джерел фінансування, необхідних для реалізації ринкової стратегії компанії [8].

Занадто низька частка боргового капіталу у співвідношенні з власним

свідчить про недостатнє використання зовнішніх джерел фінансування, що призводить до зростання вартості капіталу та підвищення необхідної норми прибутковості для майбутніх інвестицій. Водночас надмірна залежність від позикових коштів збільшує ризик неплатоспроможності, що підвищує ризики для інвесторів і, як наслідок, необхідну норму прибутковості.

Структура капіталу має значний вплив на рентабельність активів і власного капіталу, визначає ключові показники фінансової стійкості та платоспроможності, а також формує баланс між прибутковістю та ризиками у процесі розвитку підприємства [28].

У вітчизняній практиці структура капіталу зазвичай оцінюється через коефіцієнти автономії, фінансової стійкості та фінансового левериджу, які вважаються основними індикаторами фінансової стабільності. Співвідношення власного та позикового капіталу часто розглядається як критерій платоспроможності підприємства. Однак використання цих показників викликає чимало дискусій [60].

Експерти з фінансового менеджменту наголошують, що не існує універсального оптимального співвідношення між власним і позиковим капіталом, яке було б однаково ефективним для всіх підприємств або навіть для одного підприємства на різних етапах його розвитку чи за різних ринкових умов. Наприклад, у минулому рівень позикового капіталу на рівні 40 – 50% вважався високим у розвинених країнах, тоді як сьогодні прийнятними є показники у межах 60 – 70 % [3; 6; 11; 23; 36; 39; 47; 51].

Оскільки структура капіталу кожного підприємства є унікальною, неможливо визначити єдиний метод її оптимізації. Однак найбільш економічно обґрунтованим підходом залишається диверсифікація джерел фінансування. Це підвищує гнучкість підприємства у змінних економічних умовах, забезпечуючи стабільність і адаптивність до ринкових викликів.

Існує дві основні концепції ризику, пов'язані зі структурою капіталу: підприємницький ризик і фінансовий ризик.

Підприємницький ризик – це ризик інвестування у активи компанії, яка не

використовує боргове фінансування. Він формується під впливом таких факторів:

- коливання цін на сировину;
- здатність компанії змінювати ціни на свою продукцію у відповідь на ринкові умови;
- зміна попиту на продукцію;
- зниження конкурентоспроможності продукції;
- високий рівень операційного левериджу.

Фінансовий ризик виникає через специфіку діяльності підприємства і охоплює весь портфель ризиків, пов'язаних із використанням позикового капіталу.

Оптимізація структури капіталу є важливим та водночас складним завданням у фінансовому управлінні компанії. Оптимальна структура капіталу – це баланс між власними та позиковими коштами, який забезпечує ефективне поєднання фінансової рентабельності й фінансової стійкості, сприяючи максимізації ринкової вартості компанії [71]. Для досягнення цього підприємствам слід обирати відповідний метод визначення оптимальної структури капіталу.

На структуру капіталу впливають:

1. Галузеві особливості. Вони визначають склад активів і ліквідність. Компанії з великою часткою неліквідних активів зазвичай мають нижчий кредитний рейтинг і більше залежать від власного капіталу [90]. Галузь також впливає на тривалість операційного циклу. Коротший операційний цикл створює більше можливостей для залучення позикового капіталу.

2. Стадія життєвого циклу компанії. Компанії на ранніх етапах розвитку, які випускають конкурентоспроможну продукцію, частіше використовують позикові кошти для фінансування свого зростання. Зрілі підприємства зазвичай більше покладаються на власний капітал.

3. Прибутковість. Висока рентабельність дозволяє зменшувати обсяг позикового капіталу через капіталізацію прибутку.

З урахуванням цих факторів стратегія управління капіталом підприємства повинна базуватися на пошуку оптимального співвідношення між власними та позиковими джерелами фінансування. Важливо забезпечити залучення такого виду і обсягу капіталу, які відповідають потребам підприємства для досягнення цільових показників структури.

Оскільки структура капіталу впливає на загальну вартість компанії, кожне підприємство прагне встановити оптимальне співвідношення між джерелами фінансування, яке сприяє його довгостроковій стабільності та ефективності.

Висока рентабельність дає змогу підприємству зменшити потребу в позиковому капіталі завдяки капіталізації власного прибутку. З огляду на це, стратегічна політика управління структурою капіталу базується на визначенні оптимального балансу між власними та позиковими джерелами фінансування, а також на залученні тих видів і обсягів капіталу, які необхідні для досягнення цільових показників. Оскільки структура капіталу безпосередньо впливає на ринкову вартість компанії, кожне підприємство прагне знайти оптимальне співвідношення між джерелами фінансування.

Традиційний підхід до аналізу структури капіталу базується на концепції мінімізації середньозваженої вартості капіталу (WACC). Зазвичай вартість позикового капіталу є нижчою за вартість власного, тому збільшення частки позикових коштів у структурі фінансування призводить до зниження загальної вартості капіталу. Однак важливо визначити максимальний рівень боргового фінансування, за якого інвестори не сприйматимуть підвищений ризик як загрозу і не змінюватимуть свої вимоги до прибутковості [3].

Основна мета оптимізації структури капіталу полягає у формуванні такої структури, яка сприятиме розвитку підприємства і створить умови для максимізації його прибутковості.

Процес оптимізації структури капіталу включає кілька ключових етапів:

1. Визначення стратегічних цілей розвитку капіталу.
2. Встановлення оптимального співвідношення між власними та позиковими ресурсами.

3. Оцінка поточної структури капіталу [51].

Розглянемо оптимізацію структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансового ризику. Вона ґрунтується на розрахунку обсягів власного та позикового капіталу за різних значень змінних, постійних величин оборотних та необоротних активів [78].

Дослідивши в попередньому розділі величину середньозваженої вартості позикових коштів, можемо розрахувати загальну вартість капіталу при різній його структурі в табл. 3.1.

Таблиця 3.1

Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації вартості капіталу підприємства «XXX» за даними 2023 р.

Показники	Варіанти структури капіталу										
	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Загальна потреба в капіталі, %	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
- у т. ч. власний капітал	98,90	90	80	70	60	50	40	30	20	10	0
- позиковий капітал	1,10	10	20	30	40	50	60	70	80	90	100
Вартість власного капіталу, %	30,10	30,10	30,10	30,10	30,10	30,10	30,10	30,10	30,10	30,10	30,10
Середньозважена вартість позикового капіталу	10,80	18,00	18,00	18,00	18,00	18,00	18,00	18,00	18,00	18,00	18,00
Премія за ризик	-	-	1,0	2,0	3,0	4,0	6,0	7,0	8,0	9,0	10,0
Вартість позикового капіталу враховуючи премію за ризик	10,80	18,0	19,0	20,0	21,0	22,0	24,0	25,0	26,0	27,0	28,0
Вартість складових елементів капіталу:											
- власного, %	29,77	27,09	24,08	21,07	18,06	15,05	12,04	9,03	6,02	3,01	0,00
- запозиченого, %	0,12	1,80	3,80	6,00	8,40	11,00	14,40	17,50	20,80	24,30	28,00
Середньозважена вартість капіталу, %	29,89	28,89	27,88	27,07	26,46	26,05	26,44	26,53	26,82	27,31	28,00

Аналіз оптимізації структури капіталу підприємства «XXX» за критерієм мінімізації середньозваженої вартості капіталу (WACC) за даними 2023 року демонструє важливість балансу між власними та позиковими коштами. Так розрахунки виконані в табл. 3.1 дозволяють сформулювати наступні висновки:

1. Оптимальне співвідношення: найнижчий показник WACC (26,05 %) досягається за структури капіталу, де 50 % становить власний капітал, а 50 % –

позиковий. Це свідчить про те, що рівновага між цими складовими забезпечує мінімізацію витрат на фінансування.

2. Зростання витрат із підвищенням частки позикового капіталу: із збільшенням частки позикового капіталу понад 50 % спостерігається поступове зростання WACC, що обумовлено додатковою премією за ризик і підвищенням вартості позикових ресурсів. Наприклад, за 70 % позикового капіталу WACC вже зростає до 26,53 %.

3. Вартість власного капіталу: хоча власний капітал має найвищу ставку (30,10 %), його частка зменшується при збільшенні позикових коштів, що дозволяє знижувати загальну вартість фінансування до певного оптимального рівня.

Таким чином, для забезпечення фінансової стійкості та ефективності діяльності підприємства рекомендується підтримувати співвідношення власного та позикового капіталу на рівні 50:50. Це дозволяє мінімізувати витрати на фінансування та уникнути надмірного фінансового ризику, пов'язаного з високою залежністю від позикових коштів.

Залучення позикового капіталу знижує фінансову стійкість підприємства, тому важливо ретельно оцінити всі переваги та ризики такого рішення, перш ніж ухвалити остаточний вибір. Ключові критерії визначення оптимальної структури капіталу:

1. Врахування вартості компонентів капіталу – аналіз вартості власного та позикового капіталу, які впливають на валову та чисту рентабельність бізнесу.

2. Максимізація фінансових показників – досягнення найвищого рівня рентабельності капіталу, збільшення чистого прибутку на акцію та дивідендного доходу.

3. Мінімізація витрат на капітал – оптимізація структури капіталу шляхом зниження загальної вартості фінансування, включаючи боргові витрати та середньозважену вартість капіталу.

4. Підвищення продуктивності – забезпечення максимальної «граничної продуктивності» як сукупного, так і власного капіталу.

5. Фінансова міцність – формування достатнього запасу фінансової стійкості для мінімізації ризиків і забезпечення довгострокової стабільності.

6. Підтримка фінансових показників – збереження належного рівня ліквідності, платоспроможності, кредитоспроможності, ділової активності та оборотності капіталу.

Оптимізація за критерієм фінансової рентабельності – процес базується на моделюванні різних сценаріїв структури капіталу, де власний капітал залишається незмінним, а позиковий капітал змінюється. Це дозволяє розрахувати рентабельність власного капіталу (фінансову рентабельність) та визначити найкраще співвідношення джерел фінансування для максимізації фінансових результатів. Такий підхід дає змогу досягти балансу між рентабельністю, фінансовою стійкістю та ризиками, що є критично важливим для сталого розвитку підприємства.

Розглянемо оптимізацію структури капіталу за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності підприємства «XXX» за 2021 – 2023 рр. у табл. 3.2.

Для проведення таких оптимізаційних розрахунків використовується механізм фінансового лівериджа. Проведені 15-ти варіантні розрахунки табл. 3.2, дають змогу встановити, що оптимальною є структура капіталу для підприємства «XXX», за якої частка власного капіталу становить 75 %, а запозиченого – відповідно 25 %. Саме за таких умов досягається найбільше значення коефіцієнта фінансової рентабельності – 22,45 %.

Тож на даному етапі досліджуваному підприємству доцільно залучати банківські кредити за наявною ціною для здійснення господарської діяльності що пояснюється тим, що ставка відсотку за кредит з урахуванням ризику є вищою за коефіцієнт валової рентабельності активів (прогнозований для реалізації інвестиційного проекту). При подальшому зростанні суми залучених банківських кредитів валова рентабельність активів має тенденцію до скорочення.

**Розрахунок коефіцієнта фінансової рентабельності підприємства «XXX»
при різних значеннях коефіцієнта фінансового лівериджа**

Показники	Варіанти структури капіталу														
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Сума власного капіталу, тис. грн	73357	73357	73357	73357	73357	73357	73357	73357	73357	73357	73357	73357	73357	73357	73357
Можлива сума позикового капіталу, тис. грн	0	10000	20000	25000	30000	40000	50000	60000	70000	80000	90000	100000	110000	120000	150000
Загальна сума капіталу, тис. грн	73357	83357	93357	98357	103357	113357	123357	133357	143357	153357	163357	173357	183357	193357	223357
Коефіцієнт фінансового лівериджа	0,000	0,136	0,273	0,341	0,409	0,545	0,682	0,818	0,954	1,091	1,227	1,363	1,500	1,636	2,045
Коефіцієнт валової рентабельності активів, %	21,700	21,700	21,700	21,700	21,700	21,700	21,700	21,700	21,700	21,700	21,700	21,700	21,700	21,700	21,700
Ставка відсотка за кредит без ризику, %	18,00	18,00	18,00	18,00	18,00	18,00	18,00	18,00	18,00	18,00	18,00	18,00	18,00	18,00	18,00
Премія за ризик, %	0,00	0,00	1,00	1,50	2,00	2,50	3,00	3,50	4,00	4,50	5,00	6,00	6,00	6,50	7,00
Ставка % за кредит з урахуванням ризику, %	18,00	18,00	19,00	19,50	20,00	20,50	21,00	21,50	22,00	22,50	23,00	24,00	24,00	24,50	25,00
Сума валового прибутку без %за кредит, тис. грн	15918	18088	20258	21343	22428	24598	26768	28938	31108	33278	35448	37618	39788	41958	48468
Сума сплачених процентів за кредит, тис. грн	0	1800	3800	4875	6000	8200	10500	12900	15400	18000	20700	24000	26400	29400	37500
Сума валового прибутку з урахуванням виплати % за кредит, тис. грн	15918	16288	16458	16468	16428	16398	16268	16038	15708	15278	14748	13618	13388	12558	10968
Ставка податку на прибуток, %	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Сума податку на прибуток, тис. грн	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Сума чистого прибутку, що залишилася у підприємства, тис. грн	15918	16288	16458	16468	16428	16398	16268	16038	15708	15278	14748	13618	13388	12558	10968
Коефіцієнт рентабельності власного капіталу, %	21,700	22,204	22,436	22,450	22,395	22,354	22,177	21,864	21,414	20,828	20,105	18,565	18,251	17,120	14,952
Питома вага власного капіталу у балансі	100,00	88,00	78,58	74,58	70,97	64,71	59,47	55,01	51,17	47,83	44,91	42,32	40,01	37,94	32,84

Отже, оптимальна структура сукупного капіталу є основою для його ефективного використання. Хоча залучення позикових коштів дозволяє збільшити рентабельність власного капіталу, це також може послаблювати фінансову стійкість підприємства [63].

Оптимальна структура капіталу визначається таким співвідношенням власного та позикового капіталу, яке забезпечує оптимальний баланс між ризиком і дохідністю. Вона сприяє максимізації ринкової вартості підприємства, стимулює зростання власного капіталу та підтримує високий рівень платоспроможності й фінансової стабільності.

3.2. Шляхи удосконалення управління вартістю та структурою капіталу підприємств

У сучасних умовах бізнес-середовища особливого значення набуває підвищення ефективності управління, що передбачає якісне прийняття управлінських рішень керівниками на всіх рівнях. Одним із ключових аспектів, який забезпечує стабільність і розвиток компанії, є ефективне управління капіталом.

Управління капіталом є важливою складовою фінансового менеджменту. Залучаючи ресурси з різних джерел, фінансові менеджери прагнуть оптимізувати структуру капіталу для зниження його середньозваженої вартості [35].

Вартість капіталу в процесі управління залежить від рівня фінансового ризику, пов'язаного із залученням позикових коштів, і зростання частки таких коштів у структурі капіталу. Вона також враховує витрати на обслуговування боргу. Розумне використання позикового капіталу дає змогу досягти ефекту фінансового левериджу. Напрямок управління капіталом визначається фінансовим станом підприємства та його можливостями [33].

Ефективність діяльності компанії значною мірою залежить від розвитку та вдосконалення системи управління капіталом. Це управління тісно пов'язане з

прийняттям управлінських рішень, адже обсяг і динаміка капіталу є критеріями для оцінки оптимальності фінансового управління.

Капітал завжди є невід'ємною частиною підприємницької діяльності — від заснування до ліквідації або реструктуризації компанії. Управління капіталом охоплює вплив на його обсяг, структуру та джерела формування з метою підвищення ефективності використання.

Основні принципи управління капіталом включають:

- визначення чітких цілей і завдань управління капіталом та контроль їх виконання протягом усього планового періоду;
- вдосконалення методів оцінки та аналізу ефективності використання всіх видів капіталу;
- розробку рекомендацій щодо оптимізації управління капіталом, їх аналіз та впровадження;
- впровадження методів управління операціями з високоліквідними активами;
- формування загальної стратегії управління капіталом;
- застосування економічних методів і моделей у процесах аналізу, планування та управління.

Такі заходи сприяють підвищенню ефективності використання капіталу і забезпечують сталий розвиток підприємства.

Раціональне управління капіталом підприємства потребує постійного моніторингу його розміру та структури, оскільки зміни у фінансових показниках впливають на ефективність господарської діяльності. Складність цього процесу полягає у постійній зміні обсягу капіталу та його окремих складових, що вимагає гнучкого управлінського підходу.

Управління капіталом охоплює планування структури та вартості фінансових ресурсів із метою підвищення рентабельності власного капіталу, забезпечення платоспроможності підприємства та задоволення інтересів його кредиторів і акціонерів [48].

Для ефективного управління капіталом підприємства необхідно

враховувати взаємозв'язок із іншими підсистемами управління (виробництво, ресурси, інформаційні потоки). На великих підприємствах особливе значення мають питання визначення ринкової вартості, оптимізації структури капіталу та оцінки ефективності фінансової діяльності. Метою такого управління є мінімізація витрат на залучення капіталу і забезпечення максимізації ринкової вартості компанії.

Ключовими завданнями управління структурою капіталу є:

1. Визначення оптимального співвідношення власного та позикового капіталу для мінімізації фінансових ризиків.
2. Підтримання високої ефективності використання капіталу в операційній діяльності.
3. Залучення фінансових ресурсів з урахуванням їхньої вартості та потреб підприємства.

На основі дослідження підприємства «XXX» пропонується реалізувати наступні заходи:

1. Забезпечення відповідності залученого капіталу структурі активів.
2. Оптимізація структури капіталу для зниження загальної вартості фінансування.
3. Забезпечення ефективного використання інвестованого капіталу.

Управління капіталом фокусується на двох основних напрямках:

- встановлення оптимального співвідношення власних і позикових коштів;
- залучення необхідних фінансових ресурсів для досягнення цільових показників.

Таким чином, збалансована структура капіталу сприяє поєднанню прибутковості та платоспроможності. Результати аналізу підтверджують, що ефективне функціонування підприємства залежить від правильно сформованої структури капіталу, адаптованої до сучасних економічних умов.

ВИСНОВКИ

Підсумовуючи дослідження проведені у кваліфікаційній роботі, можна зробити наступні висновки.

1. Аналіз наукових підходів до визначення поняття «капітал» засвідчує його багатогранність, складність і неоднозначність. Капітал можна розглядати як накопичення економічних благ у формі грошових коштів, ресурсів та обладнання, які створені внаслідок заощаджень та залучені в економічний обіг як інвестиційний ресурс. Він також виступає фактором виробництва, спрямованим на отримання прибутку.

2. Ключовим елементом механізму ефективного управління капіталом та його структурою є система аналізу. Цей процес включає дві основні складові: оцінку поточного стану капіталу та оцінку його ефективності використання. Аналіз управління капіталом проводиться дослідження показників ефективності можливого використання фінансових ресурсів для виявлення резервів істотного підвищення продуктивності. Управління капіталом зводиться до структури оптимізації та вартості фінансових ресурсів з метою підвищення рентабельності власного капіталу (ROE) та забезпечення спроможності підприємства виконувати свої зобов'язання перед кредиторами й акціонерами. Оптимізація структури капіталу спрямована на досягнення максимального рівня ефективності управління компанією. Це досягається завдяки визначенню оптимального показника між власним капіталом, який приносить дохід, і залученими позиковими коштами, які інвестуються в підприємство з обов'язковим їх поверненням. Основні критерії оптимізації включають максимізацію фінансової рентабельності, зниження середньозваженої вартості капіталу та мінімізацію фінансових ризиків.

3. У результаті проведеного аналізу фінансового стану підприємства «ХХХ» за 2021 – 2023 рр. можна зробити такі висновки, що за аналізом скороченого аналітичного балансу відбулося скорочення майнового потенціалу підприємства, що є позитивним фактором. Баланс підприємства «ХХХ» за 2021 –

2023 рр. не є абсолютно ліквідним у зв'язку з нестачею високоліквідних оборотних активів для покриття найбільш термінових зобов'язань. За досліджуваний період фінансовий стан підприємства «XXX» можна охарактеризувати як кризовий. Це пояснюється тим, що у досліджуваного підприємства власних оборотних коштів недостатньо для покриття величини запасів, а протягом всього періоду дослідження відсутні довгострокові зобов'язання і забезпечення та короткострокові кредити банків, тобто загальної величини формування запасів недостатньо для їх покриття. Операційна та господарська діяльність підприємства «XXX» в 2021 р. була збитковою за всіма показниками, а за період 2022 – 2023 рр. є прибутковою, тобто спостерігається позитивна динаміка показників ефективності діяльності.

4. Аналіз складу, структури та динаміки капіталу підприємства «XXX» за період 2021 – 2023 рр. свідчить про загальне зменшення джерел формування активів на 4,2 %, що є негативним фактором. Зростання величини власного капіталу обумовлено зростанням сум по позитивних статтях балансу, а саме капіталу в дооцінках (на 0,1 %) та нерозподіленого прибутку (на 16,3 %). За аналогічний період зобов'язання і забезпечення зменшилися на 8 млн 385 тис. грн, або на 91 %. На зменшення суми позикового капіталу в 2023 р. порівняно з 2021 р. вплинуло лише скорочення поточної кредиторської заборгованості на 91 %.

За рівнем і динамікою показників структури джерел формування капіталу підприємства «XXX» за 2021 – 2023 рр. позитивною характеристикою майнового стану підприємства є скорочення частки зобов'язань і забезпечень у джерелах формування капіталу (з 11,9 % до 1,1%) та зростання частки власного капіталу в джерелах формування капіталу (з 88,1 % до 98,9 %).

5. Оцінка складу та динаміки кредиторської заборгованості показав, що за останні три роки кредиторська заборгованість підприємства «XXX» зменшилася на 8 млн 385 тис. грн, або на 91 %, на кінець 2023 р. кредиторська заборгованість підприємства становила лише 829 тис. грн, в т.ч. 76,5 % (634 тис. грн) займала кредиторська заборгованість за розрахунками з оплати праці, 15,2 % (126 тис.

грн) – заборгованість за товари, роботи, послуги та 8,3 % (69 тис. грн) – заборгованість за розрахунками з бюджетом.

6. Ефективність роботи підприємства значною мірою визначається рівнем використання капіталу, тобто максимальною його продуктивністю, що відображається у зростанні прибутку на кожную вкладену гривню. Аналіз показників рентабельності капіталу свідчить про позитивну динаміку як загальної, так і чистої рентабельності сукупного та власного капіталу досліджуваного підприємства. Так в 2021 р. на 1 грн середньорічної вартості капіталу та 1 грн середньорічної вартості власного капіталу було одержано 12,9 коп. та 13,8 коп. чистого збитку, а в 2023 р. – 2,6 коп. чистого прибутку. В 2023 р. порівняно з 2021 р. період окупності сукупного капіталу зменшився з 5,8 років в 2021 р. до 3 років в 2023 р. (на 2,8 роки), а період окупності власного капіталу зменшився з 5,4 років в 2021 р. до 2,9 років в 2023 р. (на 2,5 роки).

7. Фінансовий ліверидж відображає ефективність залучення підприємством позичених коштів та їхній вплив на зміну рентабельності власного капіталу. Використання позикового капіталу є невід'ємною складовою діяльності кожного підприємства. Позитивний ефект фінансового важеля виникає за умови, що економічна рентабельність активів перевищує середню відсоткову ставку за залученими коштами. У 2021 р. ефект фінансового важеля має від'ємне значення - 1,25 – так як в цьому році підприємство було збитковим, відповідно мало місце валова збитковість активів у розмірі 6,2 %. У 2022 р. ефект фінансового важеля має позитивне значення, яке 0,13 %. Значення ефекту фінансового важеля більше 0, пов'язане із тим, що відсотки за користування позичковим капіталом нижчі за коефіцієнт валової рентабельності активів. В 2023 р. значення ефекту фінансового лівериджу знову має негативний ефект і становило -0,09 %. Таким чином, можна зробити висновок, що підприємства «ХХХ» не доцільно залучати позикові ресурси при наявній в 2023 р. валовій рентабельності активів 6,6 %.

8. Середньозважена вартість капіталу є мінімальною нормою прибутку, на яку сподіваються інвестори та кредитори. У 2023 р. порівняно з 2021 р. та з 2022 р.

середньозважена вартість капіталу досліджуваного підприємства є найвищою та становить 29,9 %. Низька вартість позикового капіталу зумовлена тим, що саме останній представлений такими складовими як інша кредиторська заборгованість та кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги. Як видно із проведених розрахунків фінансові менеджери підприємства можуть приймати інвестиційні рішення, очікувана рентабельність яких буде не менше розрахованого показника. Отже, всі проекти станом на кінець 2023 р. доходність по яких більше 29,9 % для підприємства будуть прибутковими і в них доцільно інвестувати кошти.

9. Одним із ключових показників ефективності управління капіталом є рівень оптимальності його структури, який впливає на зниження вартості фінансових ресурсів, необхідних для забезпечення довгострокового розвитку компанії. Аналізуючи оптимізацію структури капіталу досліджуваного підприємства за критерієм мінімізації середньозваженої вартості капіталу, слід зазначити, що оптимальне співвідношення: найнижчий показник WACC (26,05 %) досягається за структури капіталу, де 50 % становить власний капітал, а 50 % – позиковий. Це свідчить про те, що рівновага між цими складовими забезпечує мінімізацію витрат на фінансування. Подальше збільшення середньозваженої вартості капіталу пояснюється тим, що залучення позикових ресурсів відбуватиметься переважно через банківські кредити. Їхня вартість, з урахуванням ризикової премії, значно перевищує вартість позикового капіталу, сформованого за рахунок кредиторської заборгованості.

10. Проведена оптимізація структури капіталу за критерієм максимізації рентабельності капіталу показала, що оптимальною є структура капіталу для підприємства «XXX», за якої частка власного капіталу становить 75 %, а запозиченого – відповідно 25 %. Саме за таких умов досягається найбільше значення коефіцієнта фінансової рентабельності – 22,45 %.

На основі результатів теоретичних та аналітичних досліджень, проведених щодо діяльності підприємства «XXX», рекомендується впровадити наступні заходи для покращення структури капіталу підприємства:

1. Привести обсяг залученого капіталу у відповідність до обсягів сформованих активів підприємства, зокрема оборотних і необоротних.
2. Оптимізувати структуру капіталу, орієнтуючись на забезпечення ефективного управління його елементами.
3. Здійснити мінімізацію вартості формування капіталу з різних джерел шляхом ефективного управління його структурою та витратами на залучення.
4. Забезпечити максимальну ефективність використання капіталу в рамках господарської діяльності підприємства.