

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

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

ДОПУСКАЄТЬСЯ ДО ЗАХИСТУ

Завідувач кафедри _____
Тетяна ВОРОНЬКО-НЕВІДНИЧА
11 грудня 2023 року

МАГІСТЕРСЬКА ДИПЛОМНА РОБОТА

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

виконав здобувач вищої освіти заочної форми навчання

Чоп Вадим Сергійович

Керівник магістерської дипломної роботи

Тимур ІЩЕЙКІН

Полтава 2023 року

ЗМІСТ

ВСТУП.....	5
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ДОСЛІДЖЕННЯ СУТНОСТІ КАПІТАЛУ ТА УПРАВЛІННЯ ЙОГО СТРУКТУРОЮ	9
1.1. Теоретико-методичні аспекти сутності капіталу та його фінансова структура	9
1.2. Теоретико-методичні підходи до забезпечення процесу управління капіталом підприємства.	15
Висновки до розділу 1	23
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА В УМОВАХ КРИЗИ	25
2.1. Організаційна характеристика підприємства.....	25
2.2. Аналіз економічного стану досліджуваного підприємства.....	28
2.3. Оцінка структури джерел формування та ефективності використання капіталу підприємства	32
Висновки до розділу 2	36
РОЗДІЛ 3. ШЛЯХИ ПОКРАЩЕННЯ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ СТРУКТУРОЮ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА В УМОВАХ КРИЗИ.....	39
3.1. Оптимізація фінансової структури капіталу підприємства.....	39
3.2. Побудова ефективної системи управління капіталом підприємства.	46
Висновки до розділу 3	51
ВИСНОВКИ.....	54
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	57
ДОДАТКИ.....	64

ВСТУП

Актуальність теми. В умовах політичної та економічної нестабільності суб'єктам господарювання стає дедалі важче стабільно функціонувати, розвиватися, закріплювати свої позиції на ринку та, врешті-решт, отримувати прибуток. Необхідною запорукою господарської діяльності будь-якого бізнесу є можливість автономного фінансового забезпечення, базисом якого слугує саме капітал. При управлінні фінансовою структурою капіталу суб'єкти підприємницької діяльності мають ряд проблем, що стосуються формування достатнього обсягу фінансових ресурсів, їх оптимального співвідношення та ефективністю використання. Це обумовлює необхідність удосконалення наявних та пошук нових підходів щодо вирішення даних проблем, тому можна вважати, що обрана тема є актуальною.

Теоретико-методичні питання сутності капіталу, його важливості, особливостей, джерел формування та ефективності використання наведені в наукових працях таких авторів, зокрема І. Бланк, Е. Брігхем, Л. Бурдонос, В. Виноградня, В. Галасюк, Н. Гордієнко, О. Гудзь, Г. Кошельок, П. Лайко, В. Опарін, А. Поддєрьогін, О. Романенко, Л. Худолій, А. Чупіс та інші.

Проте, існує об'єктивна потреба у формуванні та подальшому висвітленні методологічного механізму фінансових відносин, щодо формування та ефективного управління капіталом, аналізу його структури, удосконаленні методичного забезпечення в напрямку врахування вітчизняної практики роботи фінансової системи та прогресивних іноземних методик.

Актуальність і недостатнє наукове дослідження кола питань сучасних механізмів управління фінансовою структурою капіталу визначили вибір теми, мету та завдання дослідження.

Метою дослідження є розвиток теоретичних засад та розробка практичних рекомендацій щодо поліпшення управління фінансової структури капіталу підприємства на основі проведеного аналізу його формування та використання.

Для досягнення поставленої мети слід вирішити наступні **завдання:**

- з'ясувати економічну сутність капіталу й особливості процесу його формування та використання;
- обґрунтувати підходи до забезпечення процесу управління капіталом підприємства;
- розкрити принципи та необхідність якісного управління фінансовою структурою капіталом суб'єкта підприємництва;
- дослідити організаційно-економічну діяльність товариства;
- оцінити склад, структуру та ефективність використання капіталу суб'єкта господарювання;
- запропонувати оптимальну фінансову структуру капіталу для досліджуваного товариства;
- виявити шляхи покращення управління капіталом товариства.

Об'єктом дослідження є фінансова структура капіталу та його управління у товаристві.

Предметом дослідження є сукупність теоретичних, методичних і прикладних проблем, пов'язаних з управлінням капіталом підприємства.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Магістерська дипломна робота виконана відповідно до плану науково-дослідних робіт Полтавського державного аграрного університету за темою: «Управління соціально-економічним розвитком агропродовольчої сфери України» (ДР № 0118U005208).

Методи дослідження. Методологічною основою дослідження є застосування методів пізнання, як загальнонаукових, так і спеціальних. Під час дослідження використані методи: абстрактно-логічний, узагальнення та порівняння з метою накопичення та узагальнення інформації з управління капіталом суб'єкта підприємництва та дослідження методик визначення оптимальної структури джерел фінансування; статистичне спостереження та економічний аналіз з метою оцінки реального стану об'єкта дослідження; графічний метод; SWOT-аналіз для характеристики складових капіталу та середовища товариства; бібліографічний аналіз дає змогу виявити найактуальніші

питання та проблеми управління фінансовою структурою капіталу та аналізу його оптимального співвідношення тощо.

Інформаційна база дослідження. Інформаційним базисом для проведення дослідження є погляди економічної теорії, погляди науковців пов'язані із проблематикою фінансових ризиків суб'єктів господарювання, управлінням ними, системою показників оцінки фінансових ризиків, рекомендаціями покращення менеджменту фінансових ризиків; законодавча база пов'язана із даною проблематикою. Базисом для дослідження є фінансова звітність товариства з обмеженою відповідальністю.

Наукова новизна одержаних результатів полягає у отриманні теоретичних та практичних результатів оптимізації фінансової структури капіталу підприємства в контексті підвищення ефективності його формування та використання. Найсуттєвіші результати:

дістало подальшого розвитку:

- систематизовано класифікацію джерел формування капіталу та доповнено – залежно від місця виникнення, що дозволило розглядати зовнішні та внутрішні джерела в єдності, яка відображає взаємозв'язок між даними джерелами, тривалістю їх використання та напрямками залучення.

- удосконалення управління капіталом підприємства на основі оптимізації фінансової структури капіталу, зокрема, за критерієм мінімізації темпів боргового навантаження, що забезпечить підвищення ефективності сільськогосподарського товариства.

Практичне значення проведених та одержаних результатів полягає в тому, що запропоновані нами висновки та окреслені вектори управління фінансовою структурою, дозволять вирішити питання щодо підвищення ефективності формування, використання капіталу товариства та можуть бути використанні на практиці суб'єктами господарювання. Відгук з товариства підтверджує практичне значення одержаних результатів.

Апробація результатів роботи. Основні положення і результати досліджень за темою магістерської дипломної роботи оприлюднені публікацією

статті у фаховому виданні, у формі доповіді на міжнародній науково-практичній конференції 28 вересня 2023 року та на всеукраїнській науково-практичній конференції 05 грудня 2023 року.

Структура роботи. Магістерська дипломна робота складається із вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел, додатків. Робота має 56 сторінок основного тексту, містить 10 таблиці, 12 рисунків, 66 літературних джерел, 12 додатків.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ДОСЛІДЖЕННЯ СУТНОСТІ КАПІТАЛУ ТА УПРАВЛІННЯ ЙОГО СТРУКТУРОЮ

1.1. Теоретико-методичні аспекти сутності капіталу та його фінансова структура

Економічне визначення капіталу пов'язане з однією з головних передумов його існування: з виробничою стадією, коли капітал досліджується як сукупність засобів виробництва, необхідних для виробничої діяльності суб'єкта господарювання. Від латинського «capitalis» означає головний.

Проаналізувати та дати визначення категорії «капітал» належить Аристотелю, який запровадив поняття «хрестаматика», яке визначало забезпечення статку, накопичення капіталу, отримання прибутку [65].

На протязі декількох століть представники економічних шкіл вивчали термін «капітал», розглядаючи різні позиції і прояви. У німецькій і французькій мовах категорію «капітал» ототожнювали з головним майном і сумою.

А. Сміт та Д. Рікардо – представники класичної економічної школи – пов'язують капітал з працею. Цитуючи А. Сміта, зазначимо: «...капітал ... - запас продукції, що приносить прибуток, або за допомогою якого працею створюються нові блага». Теорія Д. Рікардо характеризує капітал, як нагромаджену працю. За Дж. Мілль це нагромаджений матеріалізований продукт праці. Сей Ж. Б. розумів капітал як фактор виробництва, тоді як Кларк Дж. Г. – два фактора: грошовий капітал і капітальні блага [50].

Вікссель К. ввів свої тлумачення капіталу – добуток сукупності одиниць праці, яка заощаджена та зекономленої землі на тривалість періоду заощаджень [42].

В результаті дослідження історичних ретроспектив становлення категорії «капітал», доцільно виділити три основні аспекти до його формування (рис. 1.1).



Рис. 1.1. Еволюційні підходи до визначення сутності поняття «капітал»

Фінансовий капітал суб'єкта господарювання завжди пов'язаний з виробничо-господарською діяльністю і знаходить своє розкриття в пасиві бухгалтерського балансу. Він перманентно перебуває в русі і повторює кругообіг фінансових ресурсів, створюючи умови для відтворення і зростання [38].

Капітал як економічна категорія одержав новий зміст в умовах ринкових відносин. Капітал як головна економічна база створення та розвитку бізнес структури в процесі свого функціонування забезпечує інтереси і держави, і власників і трудового колективу. Поняття капіталу підприємства характеризує вартість засобів у матеріальних, грошових та нематеріальних формах, котрі вкладуються у формуванні його активів. Аналіз трактувань свідчить про те, що капітал часто прирівнюють до фінансових ресурсів, які виступає перетвореною формою капіталу. Різниця між даними категоріями полягає в тому, що фінансові ресурси є або більшими за капітал, або йому дорівнюють. Другий випадок – що в підприємства відсутні фінансові зобов'язання, тобто науковці відносять до капіталу лише власний капітал, в той час як фінансові ресурси включають як власні, так і залучені джерела. Вивчаючи сутність капіталу, можна визначити

наступні його характеристики (табл. 1.1).

Таблиця 1.1

Економічна сутність капіталу підприємства

Визначення капіталу	Аргументування визначення капіталу
Капітал – це основний засіб виробництва	Існує три основних засоби виробництва: земля, капітал, трудові ресурси. Фактор капіталу відіграє ключову роль, так як він об'єднує всі засоби в єдину виробничу систему
Капітал означає фінансові ресурси суб'єкта, які йому гарантують дохід	В цій якості капітал знаходиться окремо від фактора виробництва, а саме у вигляді позикового капіталу, який слугує надходженням підприємства в інвестиційній галузі
Капітал слугує формуванням успіху його власників	Капітал задовольняє відповідний рівень успіху його власникам у повсякденному та майбутньому періодах. Формування рівня добробуту власників залежить від накопичення достатнього рівня капіталу в майбутньому
Капітал - головний параметр ринкової вартості	Головне місце належить власному капіталу, який означає сукупність активів за вирахуванням зобов'язань. Сукупність власного капіталу разом з тим характеризує можливість залучення позикових засобів з метою забезпечення одержання додаткового прибутку. У системі з іншими засобами виробництва створюється основа ринкової вартості суб'єкта
Накопичення капіталу є важливим ключем ефективності діяльності підприємства	Динаміка капіталу підприємства є одним з найважливіших барометрів рівня ефективності, його господарської діяльності (самозростання капіталу високими темпами характеризує високий рівень формування і ефективного використання прибутку підприємства, його можливість підтримувати фінансову рівновагу за рахунок внутрішніх джерел).

Джерело: узагальнено автором [17, 24, 33, 61]

Отже, наукове пізнання капіталу невід'ємне від історичної еволюції економічної думки. Розглянувши різні підходи як зарубіжних, так і вітчизняних науковців щодо визначення сутності поняття «капітал» можна зробити висновок, що залежно від етапів суспільного розвитку та міри пізнання економічних процесів і явищ змінювалися погляди науковців на його сутність. Розглянувши думки вчених з приводу трактування цієї дефініції, виявлено її неоднозначність, складність і багатогранність.

Багатоаспектність категорії «капітал» виявляється у різноманітних конкретних формах його існування. Управління капіталом націлене на формування фінансових ресурсів, що забезпечить розвиток підприємства в майбутньому. Економічною теорією виділяються такі функціональні ознаки категорії «капітал», які можна покласти в основу аналізу практичної діяльності

суб'єктів економіки (рис. 1.2).

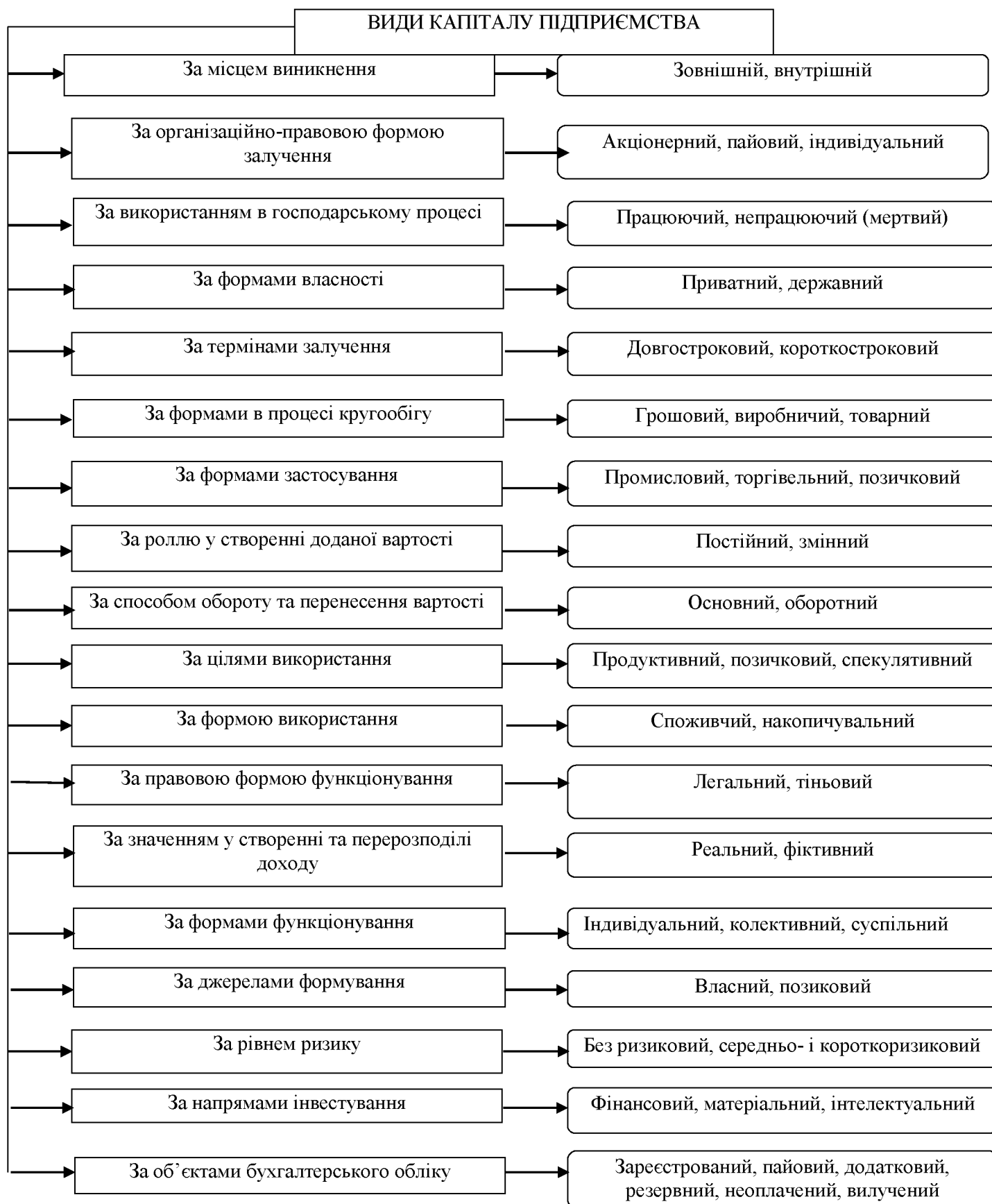


Рис. 1.2. Класифікація капіталу підприємства

Джерело: систематизовано автором [11, 24, 33, 50, 61, 66]

Таким чином, наукова спільнота найчастіше розглядає «капітал» через призму джерел фінансування, а отже їх структуру.

Варто зауважити, що наслідки використання підприємством реального сектору економіки власного та позичкового капіталу дещо відрізняються, що відображено у табл. 1.2.

Таблиця 1.2

Економічна оцінка наслідків використання власного та позичкового капіталу підприємством реального сектору економіки

Власний капітал	
Переваги	Недоліки
<ul style="list-style-type: none"> – простота залучення; – забезпечення фінансової стійкості та платоспроможності підприємства в довгостроковому періоді, а також зниження ризику ймовірності банкрутства; – більш висока здатність генерувати прибуток, оскільки не потрібно сплачувати відсотки за користування позиковими коштами. 	<ul style="list-style-type: none"> обмеженість обсягів залучення в силу нестачі власних коштів; – більш висока вартість залучення в порівнянні з альтернативними позиковими джерелами формування капіталу; – виключення можливості зростання рентабельності капіталу за рахунок позикових джерел фінансування.
Позиковий капітал	
Переваги	Недоліки
<ul style="list-style-type: none"> – можливі більші обсяги залучення, особливо при високому кредитному рейтингу підприємства, наявності забезпечення чи гарантії; – можливість зростання фінансового потенціалу підприємства при необхідності суттєвого розширення його активів і масштабів діяльності; – здатність генерувати зростання коефіцієнта рентабельності активів за рахунок ефекту фінансового важеля. 	<ul style="list-style-type: none"> – зростає ризик зниження фінансової стійкості та втрати платоспроможності. – висока ймовірність банкрутства; – зменшення розміру прибутку в зв'язку з необхідністю виплати відсотків, а також значна залежність вартості позикового капіталу від кон'юнктури фінансового ринку; – складність процедури залучення в порівнянні з використанням власних коштів, оскільки перспектива отримання кредитних коштів залежить від рішення кредиторів.

Джерело: систематизовано автором [1, 7, 15, 27, 43]

У діяльності господарюючих суб'єктів власний капітал можна визначити як складову майна, яка сформована за рахунок коштів і власних засобів власників, учасників. Основні складові власного капіталу представлені у додатку А.

Зокрема на досліджуваному товаристві власний капітал має наявні нижче перераховані форми:

1. Зареєстрований капітал або пайовий, який характеризує суму власного капіталу на початку функціонування підприємства. Розмір певної суми зазначений у статуті Товариства, його мінімальний розмір регулюється законодавчо.

2. Капітал у дооцінках та додатковий капітал товариства.

2. Резервний капітал – це зареєстрована частина власного капіталу, покликана для внутрішнього страхування діяльності підприємства. Відповідно до статуту досліджуване товариство розмір резервної частини власного капіталу формується з щорічних відрахувань від нерозподіленого прибутку у сумі 5%.

3. Нерозподілений прибуток мається на увазі частина прибутку підприємства, яка була отримана в минулому періоді та не застосований власниками й працівниками. Ця частина прибутку зазначена для майбутнього розвитку виробництва.

Позиковий капітал характеризує залучені для фінансування розвитку товариства на принципі поворотності грошові кошти або інші майнові активи. Усі форми такого капіталу, що запозичується підприємством, являють собою його фінансові зобов'язання, що підлягають погашенню у встановлені терміни [13].

Джерела формування позикового капіталу представлені рис. 1. 3.

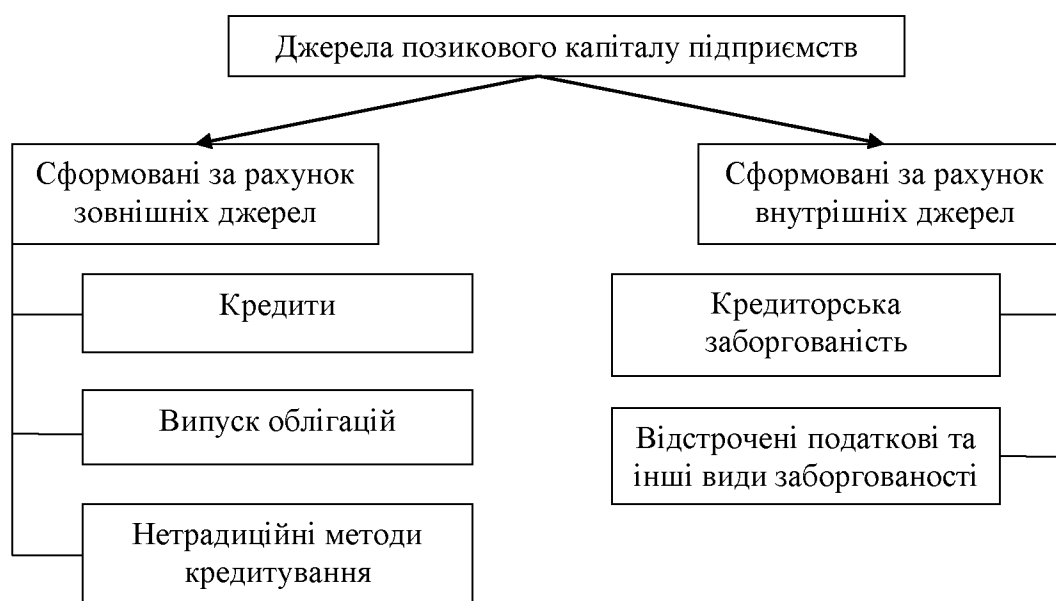


Рис. 1.3. Схема складових джерел позикового капіталу підприємства [13]

Будь-яке підприємство у процесі ведення господарської діяльності приймає управлінські рішення щодо залучення позикового капіталу, якщо відсутні власні кошти, або з метою підвищення рівня валової рентабельності активів. Їх використання дає можливість приросту рентабельності власного капіталу.

Процес формування обсягу та фінансової структури капіталу підпорядкований системі управління, яка вирішує завдання щодо забезпечення господарської діяльності не тільки на початковому етапі функціонування бізнесу, але й в процесі ведення господарської діяльності. Забезпечення перспективності формування капіталу підприємства досягається шляхом включення всіх розрахунків, які пов'язані з його формуванням, у бізнес-план проекту [27].

Управлінські рішення щодо фінансової структури капіталу подальшому впливають на рентабельність господарської діяльності, фінансову стійкість та фінансову незалежність, а також а також формує співвідношення ступеня прибутковості та ризику в процесі розвитку бізнесу.

Серед чинників, які впливають на неї, можна виокремити: темпи зростання обороту; податкові платежі; загрозу банкрутства підприємства; стан ринку капіталу; співвідношення активів; необхідність фінансування нових проектів; рівень і динаміку доходності.

1.2. Теоретико-методичні підходи до забезпечення процесу управління капіталом підприємства

На мікрорівні, тобто підприємства механізм управління капіталом має розглядатися адаптивно, тобто з допомогою нього він постійно перебудовується в процесі знаходження найбільш ефективних зв'язків із зовнішнім економічним середовищем. У бізнесі від наявності та забезпечення капіталом залежить його фінансова стійкість, що практично визначає фінансовий стан суб'єкта господарювання.

В управлінні капіталом суб'єкта підприємництва, на нашу думку,

домінують наступні основні принципи, що зображені у формі схеми на рис. 1.4.

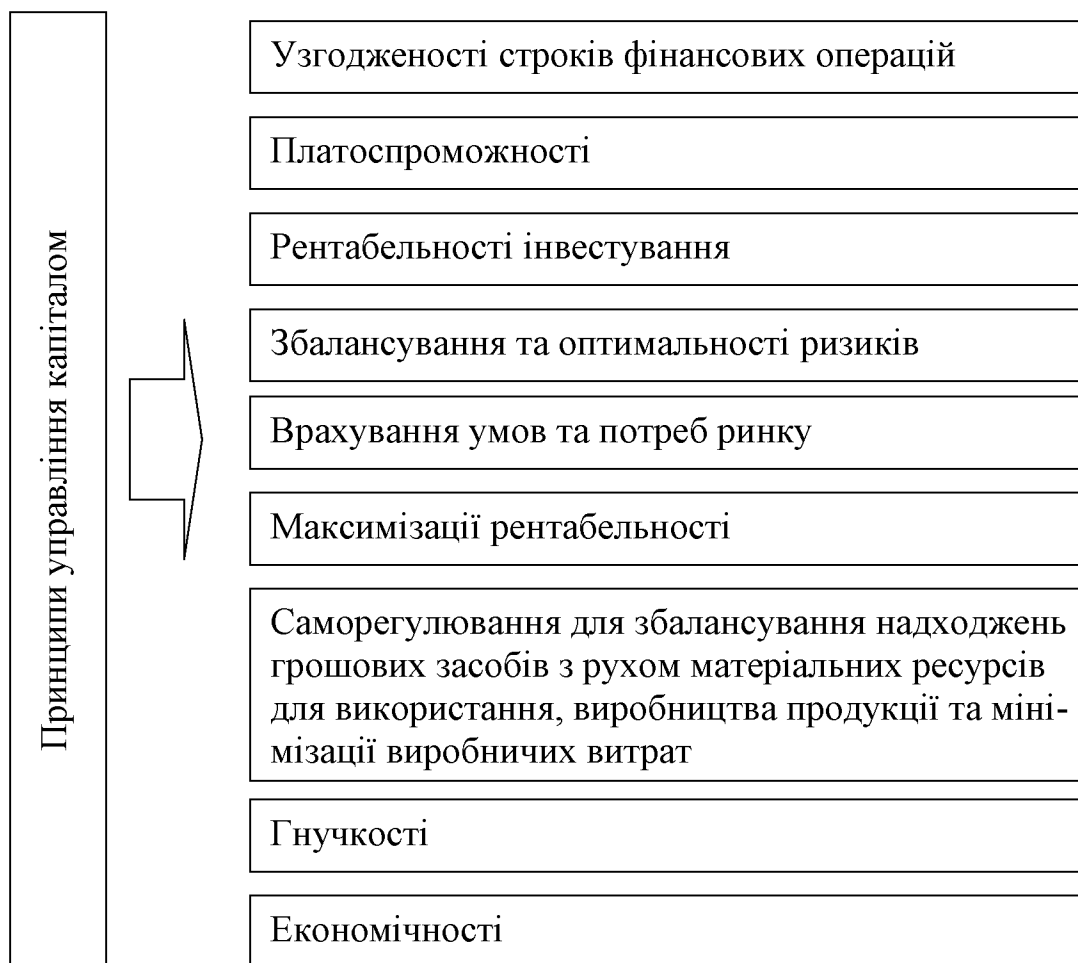


Рис. 1.4. Узагальнення принципів управління капіталу

Джерело: систематизовано автором [13, 27, 38, 66]

Питання та проблеми раціонального управління капіталом є складними та доволі багатограними, оскільки бізнесу необхідно разом із платоспроможністю досягти дохідність, що передбачає, з одного боку, збільшення розміру капіталу для підтримування постійної платоспроможності підприємства, а з іншого – забезпечення ефективності виробництва продукції шляхом оптимального та раціонального використання вартості капіталу. Структурно-логічна схема управління капіталом підприємства

Слід зауважити, що для якісного управління капіталом підприємства необхідна злагоджена робота групи кваліфікованих фахівців, зокрема топ менеджера, менеджера, які відповідають за стратегію і планування обсягу капіталу, аналітик кредитування, дата-аналітик, який добре знається на алгоритмі

оптимізації, IT-фахівець, що реалізує фінансові та математичні ідеї. Особлива роль в управлінні капіталом, зокрема власного має належати фінансовому менеджеру. Проте фінансові менеджери, як показує практика, особливо ризик-менеджери працюють переважно на великих компаніях, а на інших – середніх та малих суб'єктах підприємництва в якості управлінця можуть виступати сумісно керівник та головний бухгалтер, що, в кінцевому підсумку, знижує прийняття якісних управлінських рішень. У прогресивних західних компаніях фінансова служба будується від стратегії та інтегрована з обліковою інформацією та максимально використовує дані останньої [52].

Управління фінансовою структурою капіталу являє собою розробку та реалізацію таких управлінських рішень суб'єкта підприємництва, що пов'язані із процесом формуванням капіталу з різних джерел та його ефективним використанням у виробничо-господарській діяльності підприємства. Ця функція включає:

- визначення загальної потреби капіталу бізнесу виходячи із обсягу та видів активів, що потребується;
- визначення оптимальної фінансової структури капіталу, найбільш ефективного його використання;
- розробка заходів щодо рефінансування капіталу.

Управління капіталом тісно пов'язано із управлінням власними та позиковими джерелами фінансування [18].

Управління власними джерелами фінансування передбачає прийняття управлінських рішень щодо формування власного капіталу та його ефективного інвестування у необоротні та оборотні активи. У процесі управління забезпечення власними фінансовими ресурсами вони класифікуються за джерелами формування. До складу основних джерел формування власних ресурсів підприємства входять: 1) внутрішні: прибуток, який залишився в розпорядженні підприємства (нерозподілений прибуток); амортизаційні відрахування від використаних власних основних засобів і нематеріальних активів; резервний капітал; статутний капітал; 2) зовнішні: додатковий пайовий чи акціонерний

капітал; отримання підприємством безповоротної фінансової допомоги (як правило, такі виплати надаються лише окремим державним підприємствам різного рівня). Загальні визначення джерел (елементів) формування капіталу набувають специфічних особливостей залежно від організаційно-правової форми відповідного бізнесу [35, с. 110].

Управління позиковими джерелами фінансування передбачає прийняття управлінських рішень, які полягають у забезпеченні найбільш ефективних форм та умов залучення позикового капіталу за рахунок різних джерел відповідно до потреб розвитку суб'єкта підприємництва.

Об'єктом управління в загальній системі мобілізації та використання капіталу є процес безпосереднього залучення фінансування із внутрішніх та зовнішніх джерел, їх мобілізація на фінансовому ринку. Також об'єктом управління є фінансова структура капіталу в частині оптимізації його середньозваженої вартості за одночасного зменшення рівня фінансових ризиків, які переважно пов'язані з акумуляцією ресурсів та їх ефективним застосуванням у фінансово-економічній діяльності підприємства. Для успішної реалізації стратегії управління капіталом підприємству необхідно забезпечити відповідний механізм управління ним, чітко визначити цілі та здійснювати контроль за їх досягненням, що допоможе оптимізувати фінансову структуру капіталу та забезпечить зростання капіталовіддачі (додаток Б).

Для фінансового менеджменту саме капітал є реальним об'єктом, який може здійснювати практичний управлінський вплив з метою отримання певного результату [66].

Вдосконалення співвідношень джерел фінансування дає можливість знизити та скоротити витрати на його залучення, а також створити раціональну фінансову базу для досягнення кількісно-позитивних результатів у інших видах діяльності підприємства [31].

Більшість науковців виділяють три основні методи оптимізації фінансової структури капіталу, характеристика яких наведена на рис. 1.5. Слід додати, що

кожен з наведених методів потребує подальшого дослідження та вдосконалення, адже кожен з них має як переваги, так і недоліки.

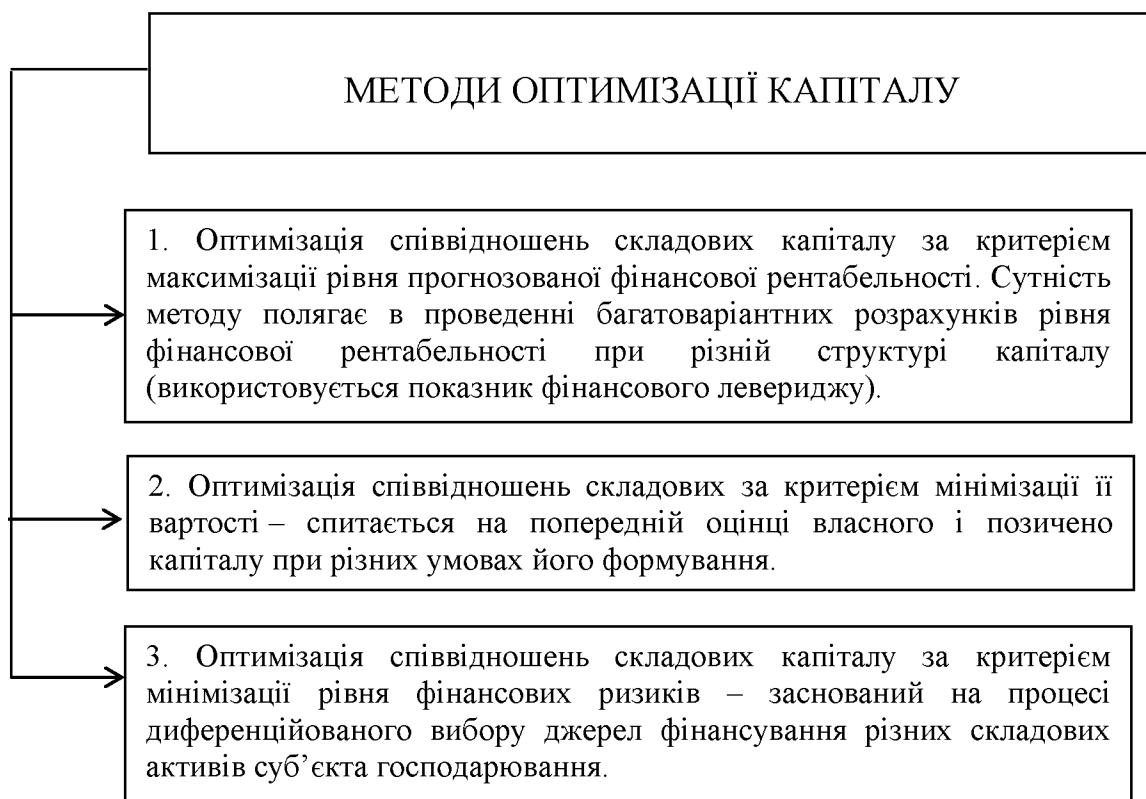


Рис. 1.5. Методи оптимізації фінансової структури капіталу підприємства

Економічну сутність та ефект фінансового левериджу можна визначити наступним чином:

1) висока питома вага позикового капіталу в загальній вартості джерел фінансування проявляється в результаті у високому рівні фінансового левериджу та є свідченням високого рівня фінансового ризику;

2) фінансовий леверидж свідчить про рівень фінансової залежності підприємства від кредиторів;

3) залучення довгострокових зобов'язань та забезпечень супроводжується підвищенням як фінансового левериджу, так і фінансового ризику;

4) сутність фінансового ризику проявляється в тому, що виконання постійних розрахунків за платежами є обов'язковим, а тому в разі відсутності прибутку, може постати питання стосовно продажу частини активів;

5) для підприємств, які мають високий рівень фінансового левериджу, незначна зміна чистого фінансового результату (прибутку) до оподаткування, може суттєво вплинути на зміну чистого прибутку [57].

У кількісному вимірі фінансовий леверидж це співвідношення між позиковим та власним капіталом; співвідношення темпу приросту чистого фінансового результату (прибутку) до темпів приросту валового прибутку.

Коефіцієнт фінансового левериджу ($K_{\text{фл}}$) розраховується як співвідношення темпів приросту чистого прибутку ($\Delta\text{ЧП}$) до валового прибутку ($\Delta\text{ВП}$):

$$K_{\text{фл}} = \frac{\Delta\text{ЧП}}{\Delta\text{ВП}}. \quad (1.1)$$

Таким чином, ефект фінансового левериджу, дає можливість провести оцінку ефективності позикового капіталу, визначити раціональну позикову політику.

Ефект фінансового левериджу показує можливий рівень додаткового прибутку отриманого на власний капітал при різних варіантах співвідношення складових капіталу підприємства, визначає приріст прибутковості власного капіталу, а також свідчить, на скільки відсоткових пунктів збільшилася прибутковість власного капіталу підприємства за рахунок використання позикового капіталу. Позитивне значення ефекту фінансового левериджу, можливий лише за умови, що валова рентабельність активів буде перевищувати вартість (ціну) позикового капіталу [61].

Проведені нами дослідження свідчать, що у сучасній науковій літературі до цього часу не знайшли належного відображення такі аспекти управління формуванням і використанням капіталу підприємств аграрного сектору економіки, як обґрунтування концептуальних положень щодо вибору критерію оптимізації фінансової структури капіталу суб'єктів господарювання на основі динамічного аналізу впливу складових капіталу на ефективність їх фінансової діяльності.

Опрацювання наукових положень, які містяться у працях відомих вітчизняних і зарубіжних вчених економістів з окресленого кола питань,

дозволили дійти висновку, що у якості репрезентативного показника оцінки ефективності управління фінансовою діяльністю підприємства доцільно використовувати рентабельність власного капіталу.

В той же час, з огляду на існування тісного зв'язку між показником рентабельності власного капіталу (як залежної змінної) та коефіцієнтом фінансового левериджу, доцільним є застосування рівня боргового навантаження як ключового параметра оцінки фінансової структури капіталу підприємства в контексті підвищення ефективності управління його фінансовою діяльністю [24].

У фінансовій структурі капіталу більшості підприємств аграрного сектору економіки переважають поточні зобов'язання та забезпечення. Це пояснюється тим, що в умовах дефіциту довгострокових фінансових ресурсів банків, складного макроекономічного становища, нестійкої ситуації на валютному ринку та складності прогнозування, кредити останнім часом надавалися в основному під досить високі відсоткові ставки та на короткостроковий термін.

Окрім цього, існуючі тенденції до збільшення питомої ваги кредиторської заборгованості в загальній фінансовій структурі капіталу суб'єктів господарювання останнім часом, провокує доцільність урахування даного виду умовно безвідсоткового боргу у загальному обсягові запозичених коштів.

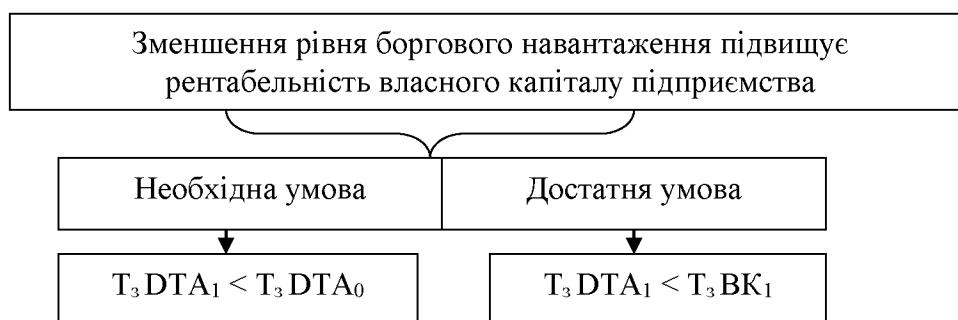
Враховуючи зазначене вище, класичний показник рівня боргового навантаження, який розраховується як відношення суми довгострокового боргу до загальної вартості активів, не відображає в достатній мірі реальну ситуацію стосовно фінансового забезпечення підприємств аграрного сектору економіки та потребує певного удосконалення. Зокрема, на нашу думку, в якості параметра оцінки фінансової структури капіталу підприємства (DTA) пропонуємо застосовувати коефіцієнт співвідношення суми довгострокового та короткострокового боргу, включаючи всю вартість як довгострокових так поточних зобов'язань, а також власних коштів підприємства, що відображаються в майні, грошових коштах та інших активах.

$$DTA = \frac{\text{Total_Debt}}{\text{Total_Assets}}, \quad (1.2)$$

де $Total_Debt$ – загальна вартість довгострокових та поточних зобов'язань і забезпечень, тис. грн;

$Total_Assets$ – балансова вартість активів, тис. грн.

Зниження рівня боргового навантаження створює сприятливі умови стосовно підвищення рентабельності власного капіталу господарюючих суб'єктів при виконанні необхідної та достатньої умови (рис. 1.6).



T_3 – темп зростання; $DTA_{1;0}$ – коефіцієнт боргового навантаження у звітному та базовому періоді відповідно; BK_1 – власний капітал; $0,1$ – періоди.

Рис. 1.6. Умови впливу боргового навантаження на ефективність використання капіталу підприємства

Слід сказати, що кожен із критеріїв має власний погляд на оптимізацію, а тому залежно від обраного критерію фінансова структура буде відрізнятися в рамках одного і того ж господарства. Такі розрахунки корисно розробляти фінансовим менеджерам з метою оптимізації співвідношень складових капіталу для подальшого фінансування діяльності підприємства, оцінки ефективності інших варіантів фінансової структури капіталу та перспектив їх запровадження.

В той же час, відправною точкою при виборі джерел формування капіталу товариства є вибір основної схеми мінімізації податкового навантаження, обґрунтування амортизаційної політики, формування механізму розподілу чистого прибутку підприємства відповідно. Цільовим вектором управління використанням капіталу є отримання конкурентних переваг для підприємства як на внутрішньому так і на зовнішньому ринках продовольства [40].

Часто на виробничій діяльності застосовують позиковий капітал, який зазвичай представлений у вигляді кредитних коштів, одержуваних в банках. Їх застосування є більш вигідним, так як власний капітал має більш високу вартість. Крім того, при здійсненні грамотного управління залучення сторонніх коштів дозволяє розширити потенціал статутного фонду, спланувати та реалізувати інвестиційні проекти, знизити господарські ризики.

Необхідність сформулювати такі умови, при яких віддача від використання фінансових ресурсів буде максимальною. При цьому важливо співвіднести потенціал з ризиками та знайти оптимальний шлях вжитку фондів. Здійснення контролю над результатами діяльності та рухом грошових коштів підприємства з метою своєчасного реагування на будь-які негативні тенденції.

Отже, від ефективної організації та правильного управління капіталом бізнесу залежить як його фінансово-економічний стан, так і стан на ринку в сучасних конкурентних умовах.

Висновки до розділу 1

У першому розділі роботи розглянуто теоретико-методичні основи дослідження сутності капіталу та управління його структурою.

1. На основі дослідження історичних ретроспектив становлення категорії «капітал» узагальнено його сутність за трьома аспектами: грошовий ресурс, матеріально-речовий ресурс, виробничі відносини та схиляємося до думки, що капітал слід тлумачити як фінансові ресурси, які створюються новою працею, використовуються для виробництва товарів та послуг та здатні приносити дохід.

2. Систематизовано існуючі підходи до функціональних ознак категорії «капітал», які можна покласти в основу аналізу практичної діяльності суб'єктів економіки. Встановлено, що наукова спільнота найчастіше розглядає капітал через призму джерел фінансування, а отже їх структуру.

3. Проведено оцінку наслідків використання власного та позикового капіталу підприємством реального сектору економіки. Окреслено основні переваги та недоліки використання капіталу. Капітал слугує джерелом формування активів підприємства, як основних, так і оборотних, які поєднуючись у виробничому процесі визначають фінансові результати діяльності підприємства, рівень його прибутковості, фінансової стабільності, платоспроможності, кредитоспроможності. Саме ефективне та раціональне поєднання складових капіталу визначає майбутнє кожного суб'єкта господарювання.

4. Встановлено, що фінансова структура капіталу характеризується різними ознаками класифікації: приналежність підприємству, форми інвестування, об'єкти інвестування, форма надходження, власності, організаційно-правова, характер використання у господарському процесі та використання власниками, джерела залучення.

5. Обґрунтовано основні методи оптимізації фінансових складових капіталу підприємства: за показником фінансового левериджу, мінімізації вартості підприємства, мінімізації фінансових ризиків. Слід сказати, що кожен із критеріїв має власний погляд на оптимізацію, а тому залежно від обраного критерію фінансова структура буде відрізнятися в рамках одного і того ж господарства.

6. Враховуючи вище зазначене, можемо стверджувати, що ефективність формування, використання суми капіталу та сталий розвиток суб'єкта підприємництва в довгостроковій перспективі залежить в першу чергу від виваженості прийнятих рішень керівництва товариства в контексті управління фінансових часток капіталу. Тому, одним із пріоритетних напрямків удосконалення управління фінансовою структурою капіталу бізнесу в умовах кризи є розробка та здійснення ефективного менеджменту фінансування, з метою залучення на максимально вигідних умовах та прибуткового їх використання в процесі ведення господарської діяльності.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА В УМОВАХ КРИЗИ

2.1. Організаційна характеристика підприємства

Товариство з обмеженою відповідальністю є структурною одиницею агропромхолдингу «Астарта-Київ». Товариство з обмеженою відповідальністю наразі обробляє близько 45 тисяч гектарів орних земель, які знаходяться у Миргородському та Полтавському районах Полтавської області. Кількість робочих місць, якими забезпечує підприємство станом на 2022 рік налічувалося 1207 осіб. ТОВ було створене 30 травне 2005 року. Засновниками (учасниками) Товариства є ТОВ фірма «Астарта-Київ» фізичні особи: Скочко Віктор Миколайович, Жилін Сергій Вікторович, Панасенко Іван Васильович, Цьова Віктор Михайлович, Лубенець Юрій Іванович, Купка Володимир Дмитрович, Хоменко Петро Петрович, Коростиленко Олексій Якович.

У складі підприємства є наступні підрозділи:

- ВП ім. Шевченка (директор – Петро Хоменко);
- ВП «Агро-Маяк» (директор – Олексій Коростиленко);
- ВП «Балясне» (директор – Володимир Шаповал);
- ВП «Гоголеве» (директор – Анатолій Легейда);
- ВП «Золота гора» (директор – Віктор Микитченко);
- ВП «Шишацька» (директор – Іван Панасенко);
- ВП «Орданівка» (директор – Віктор Юрченко);
- ВП «Шишацький комбікормовий завод» (директор – Володимир Соляник).

Підприємство успішно розвиває рослинницьку галузь. Товариство спеціалізується на вирощуванні цукрових буряків, олійних, зернових та бобових культур, урожай яких у подальшому переробляється відповідно Яреськівським цукровим заводом та Глобинським переробним заводом. Також важливими культурами сівозмін є озима пшениця, зернова кукурудза, ячмінь, немалі площі

займає кормовий клин для забезпечення потреб тваринництва.

Галузь тваринництва спеціалізується на вирощуванні молочного скотарства.

Основні положення, що визначені Статут товариства з обмеженою відповідальністю наведено у табл. 2.1.

Таблиця 2.1

Характеристика підприємства відповідно до Статуту

Положення Статуту	Змістове навантаження основних положень Статуту
Юридичний статус	Юридична особа, що має цивільну правоздатність та дієздатність. У своїй діяльності керується Конституцією України та чинним законодавством. Товариство самостійно планує свою фінансову та виробничо-господарську діяльність. Має право придбавати майно та передавати його своїм філіям. Товариство використовує працю громадян, приймаючи їх на роботу на основі укладання трудових договорів або контрактів. Відповідає за своїми зобов'язаннями всім своїм майном.
Цілі та предмет діяльності	Мета створення – максимізація прибутку та використання його в інтересах учасників товариства, раціонального управління майном та коштами як власними, так і запозиченими, забезпечення суспільних потреб у продукції, роботах, послугах. Основні види діяльності: вирощування зернових і технічних культур; оптова торгівля зерном і насінням; роздрібна торгівля на ринках; інші додаткові види діяльності.
Майно товариства	Є власністю товариства, переданого йому учасниками, в якості внесків до зареєстрованого капіталу, виробленої продукції, одержаних доходів тощо.

Трансформаційні процеси організаційно-правових форм суб'єктів господарювання, насамперед, окреслюють тип правовідносин власності, що формує певний господарський устрій. Наразі підприємство є самостійним щодо здійснення господарської діяльності, проте й з суттєвим тягарем відповідальності, що значно посилює роль управління.

Товариство з обмеженою відповідальністю функціонує в умовах високого ризику господарської діяльності, адже система управління господарюючими суб'єктами потерпає від змін реструктуризації галузей агровиробництва. Разом із тим товариство відіграє ключову роль у розбудові соціальної інфраструктури сільської місцевості Миргородського району та створює робочі місця для сільського населення.

У товаристві з обмеженою відповідальністю використовується лінійно-функціональна структура управління товариством, що передбачає ієрархічну

організацію процесу управління за господарськими процесами та структурними підрозділами. За кожною з них формується лінійна система служб, що здійснює управління товариством зверху до низу, зокрема від керівника товариства через керуючих підрозділів до виробничого персоналу, рис. 2.1.

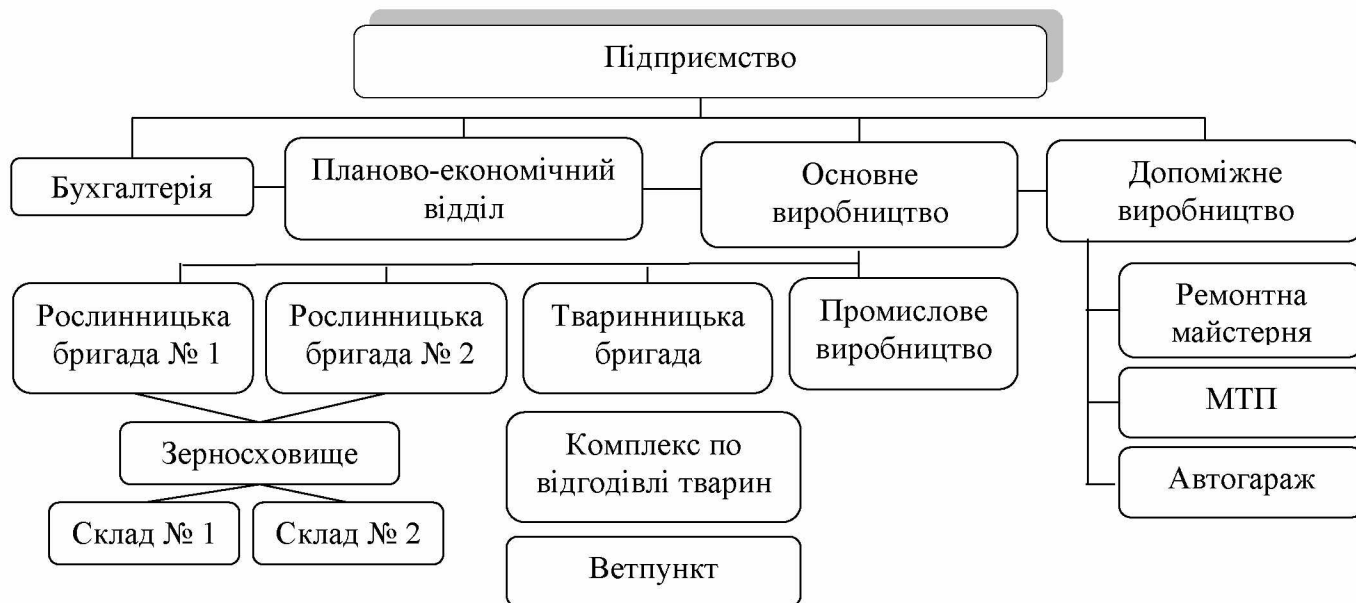


Рис. 2.1. Організаційна структура ТОВ

Для визначення стратегічних напрямків товариства необхідно визначити його стратегію в цілому та провести SWOT-аналіз середовища (табл. 2.2).

Таблиця 2.2

SWOT-аналіз середовища товариства, 2023 р.

Можливості	Загрози
<ol style="list-style-type: none"> 1. Нарощення матеріальної бази 2. Виробництво нових видів продукції 3. Вхідження на нові сегменти ринку 4. Розширення виробництва 5. Залучення інвестицій 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Жорстка конкуренція 2. Нестабільна ситуація в країні 3. Нестабільний курс валют 4. Зміна купівельної спроможності покупців 5. Військові дії в країні
Сильні сторони	Слабкі сторони
<ol style="list-style-type: none"> 1. Висока якість продукції 2. Структурна одиниця агропромхолдингу 3. Імідж на ринку 4. Вигідне розташування 5. Наявність власного капіталу 6. Вагомий досвід на ринку 7. Налагоджені зв'язки з постачальниками та покупцями 8. Стабільне економічне зростання товариства 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Значні транспортні витрати 2. Слабо ефективна організаційна структура управління товариства 3. Відсутність стратегічного набору 4. Слабка система розподілу вартості капіталу 5. Старіння потужностей 6. Залежність від постачальників та покупців 7. Неадаптованість до мінливої ситуації на ринку

Проведений SWOT-аналіз зовнішнього та внутрішнього середовища відображає узагальнену інформацію потенціалу товариства, результатам якого повинні з'явитися раціональні управлінські рішення, які є реакцією відповідного сигналу на зміни середовища.

Матриця SWOT-аналізу свідчить, що досліджуване товариство нейтралізує загрози та може продовжувати свою діяльність на тому ж рівні, застосовуючи стратегію стабілізації, яка застосовується великим бізнесом, який домінує на ринку, тобто проводяться заходи підтримки існуючого стану впродовж довгого періоду.

2.2. Аналіз економічного стану досліджуваного підприємства

Однією із базових характеристик діяльності підприємства є дослідження його майнового стану, який є забезпеченням на шляху здійснення виробництва та отримання прибутку.

Дані за 2018-2022 рр. для проведених нами розрахунків здійснені за допомогою форми №1 «Звіт про фінансовий стан» (додатки В, Г, Д, Е, Ж). Проаналізуємо майновий стан досліджуваного товариства за останні 5 років (додаток З).

Згідно аналітичних розрахунків майно підприємства зросло на 60,6 % (1882475 тис. грн) за здійснюваний період дослідження.

При цьому активи необоротні збільшились на 46,1 % (574311 тис. грн), а активи оборотні зросли на 71,0 % (1314096 тис. грн). Така тенденція активного зростання відбулася за рахунок приросту саме активів довгострокових біологічних – у 4 рази більше.

Дослідження активів необоротних дозволяє зробити такі висновки: основні засоби за 2018-2022 рр. скоротились на 240460 тис. грн (на 29,9 %), при цьому питома вага стосовно цих активів в цілому скоротилась на 14,6 в.п.; довгострокові біологічні активи за досліджуваний період збільшились на 354684 тис. грн, їх

питома вага зросла на 5,8 в.п., що наочно відображено на рис. 2.2.

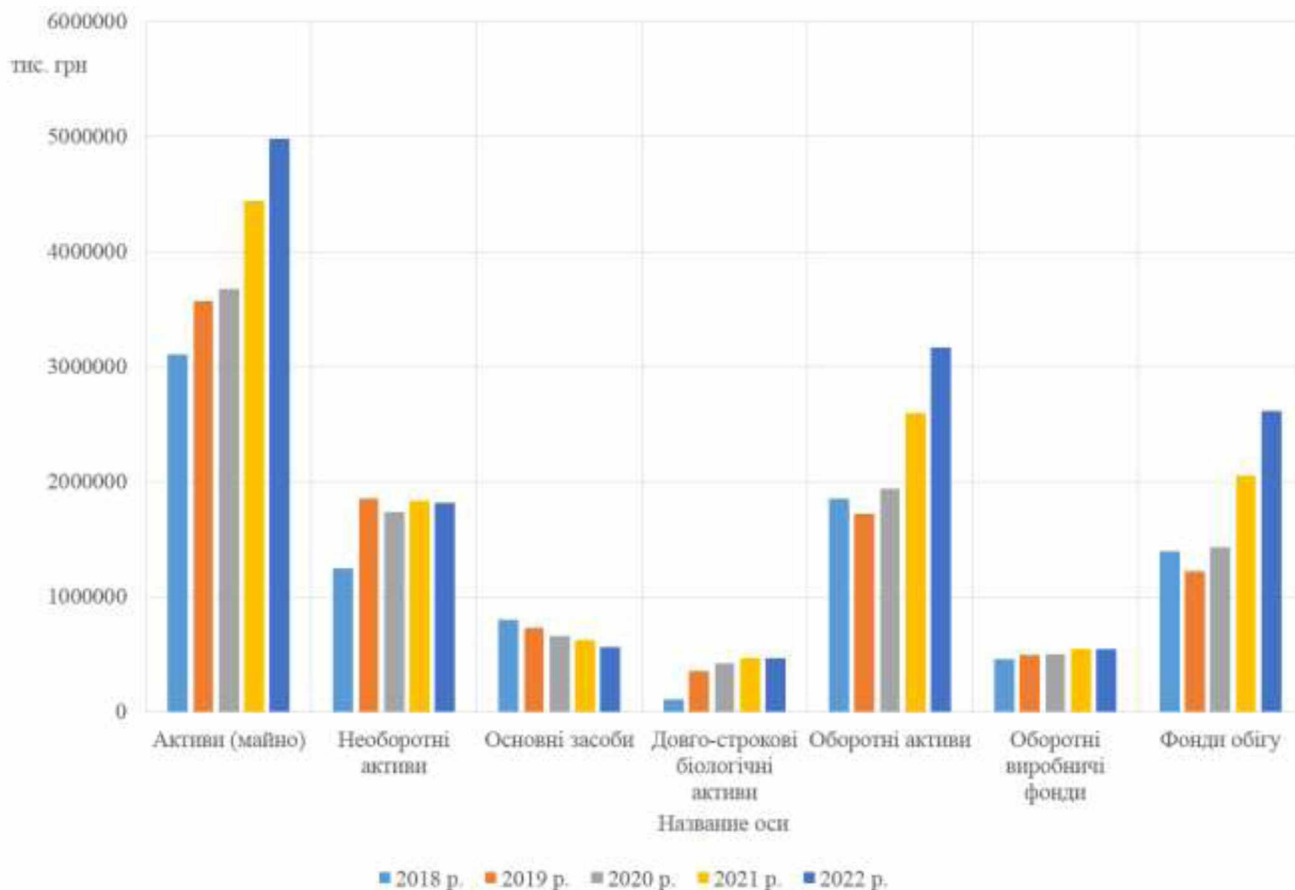


Рис. 2.2. Динаміка майна підприємства, 2018-2022 рр.

Оборотні активи підприємства, яке досліджується нами, в цілому зросли на 1314096 тис. грн, зросла і їх питома вага 3,9 в.п. У складі активів оборотних оборотні виробничі фонди у підприємства зросли на 93404 тис. грн (20,4 %), проте їх питома вага скоротилася на 3,7 в.п., фонди обігу також суттєво зросли на 1220692 тис. грн (87,6 %), їх питома вага при цьому збільшилась на 7,5 в.п.

У структурі майна підприємства за 2018 та 2022 рр., як правило переважає питома вага оборотних активів, окрім 2019 року.

Наступним кроком стосовно оцінки фінансового стану суб'єкту є дослідження ефективності на базі оцінки прибутку, показників рентабельності та прибутковості господарства (додаток І).

Проведені розрахунки свідчать, що чистий дохід в динаміці за п'ять останніх роки зріс на 421942 тис. грн, тобто на 24,3 %, що є позитивною тенденцією для підприємства. Частка чистого прибутку в чистому доході від

реалізації продукції у 2022 році порівняно з 2018 роком також зросла з 2,4 до 8,5 % , а у валовому прибутку з 9,3 % до 54,2. Сума чистого фінансового результату є додатною (182636 тис. грн у 2022 році), що може вказувати на продуману бізнес-модель (рис. 2.3).

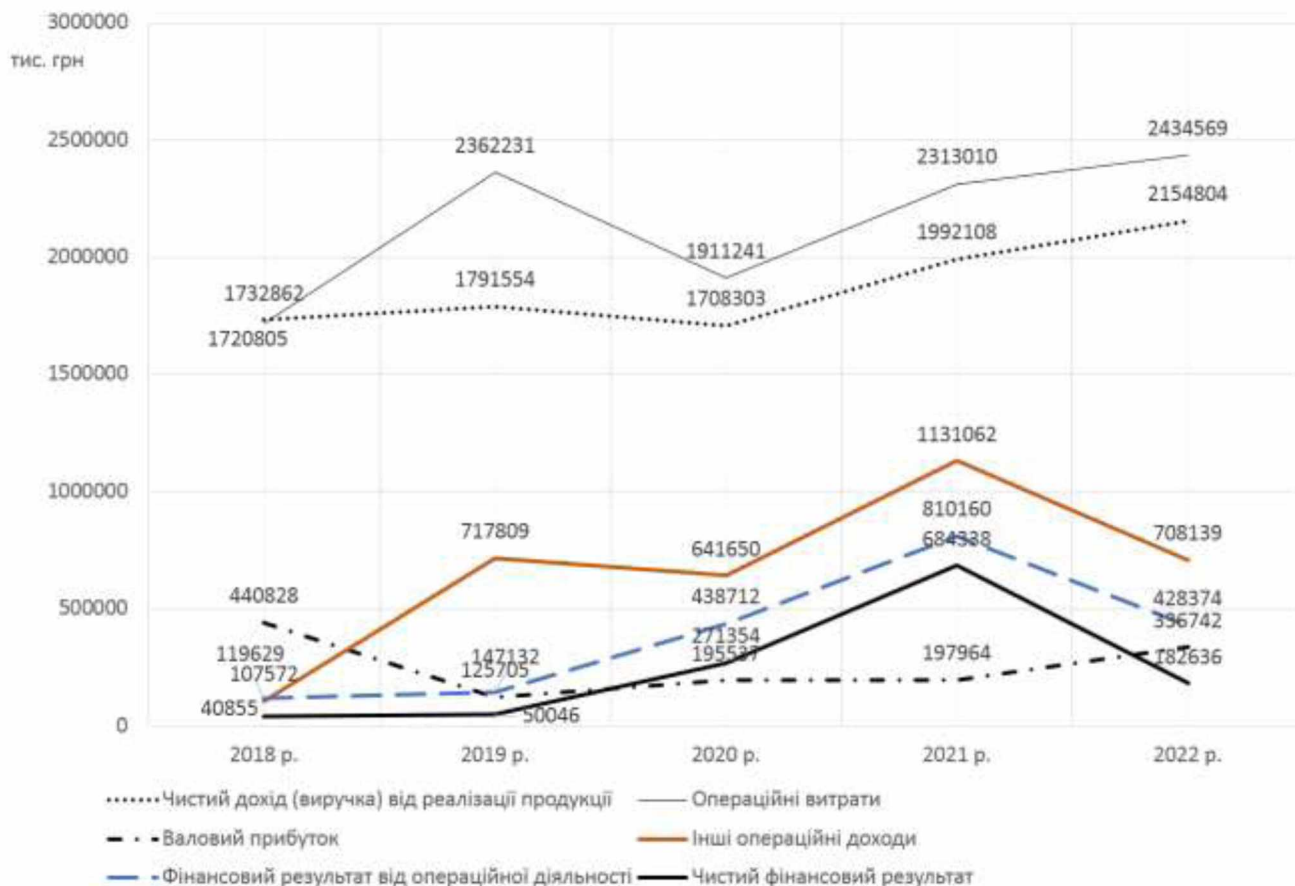


Рис. 2.3. Динаміка доходів, витрат та фінансових результатів діяльності підприємства, 2018-2022 рр.

При цьому динамічно збільшуються операційні витрати на 41,5 %. Зважаючи на таку динаміку валовий прибуток господарства при цьому скорочується на 104086 тис. грн (23,6 %), однак інші операційні доходи зростають у 6,6 раз, що позитивно впливає на прибуток від операційної діяльності, зокрема - зростає на 258,1 %, чистий прибуток також зростає у 4,5 рази.

У складі операційних витрат собівартість реалізованої продукції в 2022 р. займає 74,7 %, решта – це адміністративні витрати (1,8 %), витрати на збут (5,7 %) та інші операційні витрати (17,8 %). У складі операційних витрат підприємства за період що досліджувався найбільше зросли витрати на збут у 2,4 рази.

Підсумовуючи дослідження, можна зробити висновок, що спостерігається позитивна динаміка прибутковості діяльності підприємства, а найбільш сприятливим за показниками фінансових результатів був 2021 рік.

Ключовими характеристиками фінансового стану підприємства є ліквідність і платоспроможність. З огляду на це, наступним етапом проведення фінансово-економічного аналізу товариства є перевірка їх за відносними показниками оцінювання шляхом порівняння величин платіжних засобі відповідного рівня ліквідності, з величинами зобов'язань (табл. 2.3).

Таблиця 2.3

**Показники оцінювання ліквідності та платоспроможності
підприємства за 2018-2022 рр.**

Показник	Норма- тив	2018 р.	2019 р.	2020 р.	2021 р.	2022 р.	Відхилення (+, -) 2022 р. до 2018 р.
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	$\geq 0,2$	0,005	0,088	0,125	0,018	0,046	0,041
Коефіцієнт швидкої ліквідності	$\geq 0,7$	2,087	2,233	3,236	3,860	2,353	0,266
Коефіцієнт загальної ліквідності	$\geq 1,5$	3,822	3,338	4,612	5,828	3,859	0,037
Коефіцієнт платоспроможності	$\geq 0,1$	0,005	0,088	0,125	0,018	0,046	0,041
Коефіцієнт критичної ліквідності	$\geq 1,0$	2,757	1,616	2,106	2,608	2,219	-0,54
Коефіцієнт покриття запасів	$\geq 1,0$	2,292	3,023	3,395	4,338	3,580	1,288

Проведені розрахунки свідчать, що значення коефіцієнта абсолютної ліквідності підвищилося з 0,005 до 0,046. Це підкреслює, що рівень покриття поточних зобов'язань і забезпечень високоліквідними оборотними активами у 2018 р. становив 0,5 %, а в 2022 р. 4,6 %. Порівнявши показник із нормативним значенням ($\geq 0,2$) маємо недостатній рівень платоспроможності у 2018-2022 рр, тобто використавши грошові кошти підприємства не мало змогу погасити поточні зобов'язання (на 1 грн поточних зобов'язань припадало 0,05 грн грошових коштів).

Фактичне значення коефіцієнтів швидкої ліквідності та коефіцієнта загальної ліквідності підвищилося на 0,266 та 0,037 відповідно. Значення даних коефіцієнтів

суттєво перевищують встановлені нормативні значення ($\geq 0,7$ і $\geq 1,0$), що вказує на високий рівень розрахункової та майнової платоспроможності товариства, за умов скорочення дебіторської заборгованості. Так, зважаючи на незначні зміни, станом на кінець 2018 та 2022 рр. оборотні активи перевищували зобов'язання і забезпечення у 3,82 рази. Найбільше перевищення у динаміці за останні п'ять років було у 2021 році – 5,8 раз.

Фактичне значення допоміжних відносних показників оцінювання ліквідності та платоспроможності станом на кінець 2018-2022 рр. відповідають нормативним значенням, що підтверджує високий рівень платоспроможності товариства, незважаючи на зменшення критичної ліквідності на 0,54.

Для повного розуміння ситуації із ефективністю використання капіталу у товаристві потрібно оцінити фінансову стійкість, визначити тип та проаналізувати запас стійкості фінансового стану. Проведення її оцінки поєднує застосування об'єктивного аналізу величини та складових, як активів, так і пасивів товариства, що дає можливість визначення на цій основі його фінансової стабільності та незалежності. Для змістовного аналізу розрахуємо абсолютні показники фінансової стійкості (додаток К). У висновку результатів аналітичних розрахунків показники забезпеченості запасів джерел їх фінансування є більшими нуля, саме по цій причині ТОВ можна охарактеризувати як підприємство з абсолютною фінансовою стійкістю. Такий висновок означає, що для забезпечення запасів достатньо власного оборотного капіталу, тобто у майбутньому платоспроможність буде забезпечена.

2.2. Оцінка структури джерел формування та ефективності використання капіталу підприємства

Майбутня економічна вигода, що надходить від використання активів, являє собою потенціал для бізнесу, що увійде прямо чи опосередковано у потік грошових коштів або їх еквівалентів. Пасив, на відміну від активу, відображає

джерела їх фінансування, які забезпечуються пайовими внесками для товариств, борговими зобов'язаннями суб'єктів підприємництва, зобов'язаннями перед комерційними фінансовими установами, кредиторською заборгованістю, зобов'язаннями за розрахунками з бюджетом, з оплати праці, страхованими організаціями тощо. Дослідження показали, що загальна сума джерел формування капіталу підприємства у 2022 р. збільшилася порівняно з 2018 р. на 1882 млн. 475 тис. грн. або на 60,6 % (додаток Л). Графічно дані тенденції представлено на рис. 2.4.

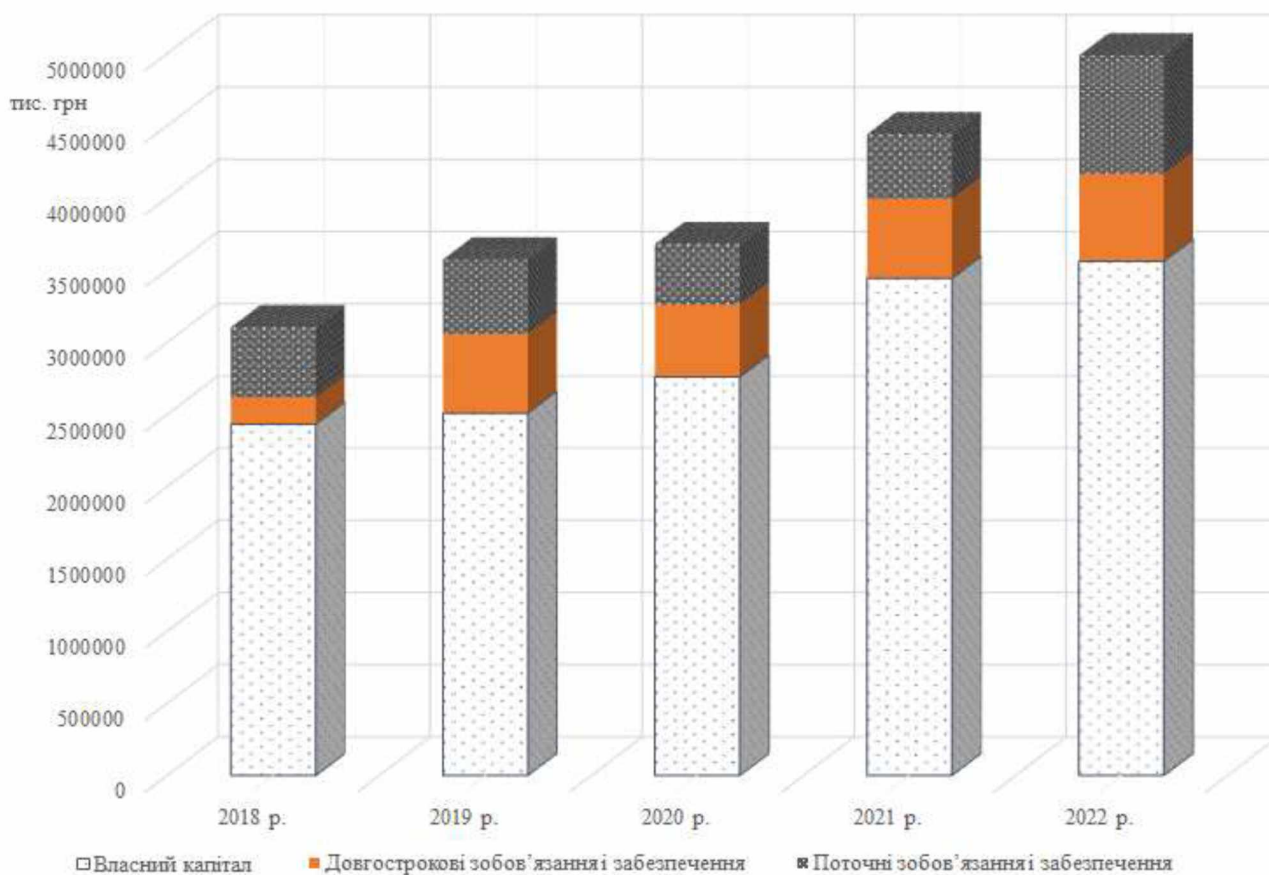


Рис. 2.4. Динаміка та структура джерел формування капіталу підприємства за 2018-2022 рр.

Зокрема, сума власного капіталу підприємства зросла на 1127760 тис. грн. або на 46,4 %, за рахунок нерозподіленого прибутку, який збільшився за останні п'ять років у 2,5 рази.

Сума позикового капіталу підприємства у 2022 році порівняно з 2018 роком зросла на 754715 тис. грн., або у 2,1 рази за рахунок суми довгострокових

зобов'язань і забезпечень (у 3,2 рази) та поточних зобов'язань та забезпечень – на 69,3 %, які представлені поточною кредиторською заборгованістю. У структурі пасивів підприємства протягом досліджуваних років переважає питома вага саме власного капіталу підприємства, яка змінювалася від 78,4 % у 2018 році до 71,4 % у 2022 році.

Таким чином, складові частки пасивів суб'єкту підприємництва дає змогу одержати уявлення про джерела фінансування бізнесу, які були використані для утворення сукупного капіталу та забезпечили фінансування створення відповідних засобів, а також вимоги власників і кредиторів до реального капіталу підприємства (суми активів).

Індикатори оцінки структури джерел формування капіталу підприємства представлено в табл. 2.4.

Таблиця 2.4

**Показники структури джерел формування капіталу
підприємства за 2018 - 2022 рр.**

Показники	Норматив- не значення	2018 р.	2019 р.	2020 р.	2021 р.	2022 р.	Відхилення (+; -) 2022 р. до 2018 р.
Коефіцієнт автономії	>0,5	0,784	0,702	0,750	0,775	0,714	-0,070
Коефіцієнт концентрації позикового капіталу	<0,5	0,216	0,298	0,250	0,225	0,286	0,070
Коефіцієнт фінансового ризиків	<1	0,276	0,425	0,333	1,452	0,401	0,125
Коефіцієнт фінансової стабільності	>1	3,624	2,355	3,002	0,689	2,497	-1,127

Результати проведених розрахунків свідчать про високий рівень фінансової стійкості підприємства за показниками структури джерел формування капіталу. Так, значення коефіцієнта автономії перевищує норматив (>0,5) та вказує на те, що на кінець звітного року частка власного капіталу товариства у валюті балансу становить 71,4 %, проте це на 0,070 пунктів менше порівняно з 2018 роком. Коефіцієнт концентрації позикового капіталу збільшився відповідно з 0,216 до 0,286, що свідчить про зниження рівня фінансової незалежності підприємства від кредиторів. Хоча коефіцієнт фінансового ризику збільшився з 0,276 у 2018 році до

0,401 у 2022, відповідно зменшився коефіцієнт фінансової стабільності, позитивними є те, що дані показники відповідають нормативним значенням, відповідно менше 1 та більше 1.

В цілому, можна зробити висновок, що показники структури капіталу підприємства є вище нормативного значення та свідчать про те, що товариство має доволі стійкий фінансовий стан та є незалежним від кредиторів.

Для кращого бачення здатності менеджменту досягати заявлених цілей слід розглянути також показники рентабельності. Рентабельність показує відносний рівень прибутковості бізнесу, що характеризує відношення отриманого ефекту (прибутку) до наявних або використаних ресурсів.

Таблиця 2.5

**Показники рентабельності підприємства
за 2018 – 2022 рр.**

Показник	2018 р.	2019 р.	2020 р.	2021 р.	2022 р.	Відхилення (+;-) 2022 р. до 2018 р.
<i>Показники рентабельності реалізованої продукції (дохідні показники)</i>						
Рентабельність (збитковість) продажу, %	25,4	7,0	11,4	9,9	15,6	-9,8
Рентабельність (збитковість) доходу від операційної діяльності, %	6,5	5,9	18,7	25,9	15,0	8,5
<i>Показники рентабельності та окупності капіталу (активів)</i>						
Рентабельність (збитковість) сукупного капіталу, %	0,366	0,375	1,870	4,214	0,969	0,602
Рентабельність (збитковість) власного капіталу, %	0,748	0,506	2,575	5,516	1,304	0,556
Рентабельність (збитковість) виробничих фондів, %	0,763	0,778	4,417	10,654	2,394	1,631
Коефіцієнт окупності сукупного капіталу	0,155	0,134	0,118	0,123	0,114	-0,041
Коефіцієнт окупності власного капіталу	0,177	0,181	0,162	0,161	0,154	-0,023

Спостерігається зниження показників рентабельності реалізованої продукції та окупності сукупного капіталу, власного капіталу. Наприклад, рентабельність продажу знизилась з 25,4 % у 2018 р. до 15,6 % у 2022 р. (на 9,8 в.п.). Коефіцієнт окупності сукупного капіталу та власного капіталу зменшилася відповідно на 0,041 в.п. та 0,023 в.п. Значення показників рентабельності доходу від операційної

діяльності зросло на 8,5 в.п. (з 6,5 % до 15,0 %), хоча найбільше значення даного показника було у 2021 році – 25,9 %.

До початку 2022 року за даними НБУ підприємства у загальній динаміці темпів зростання фінансових результатів мала тенденцію до збільшення. Хоча у період 2014-2016 роках також спостерігалась збиткова діяльність підприємств, що було пов'язано із відповідними політичними та військовими подіями. Такі умови, які створюють невизначеність для суб'єктів підприємництва, нівелюють можливість впровадження інвестицій, інновацій тощо.

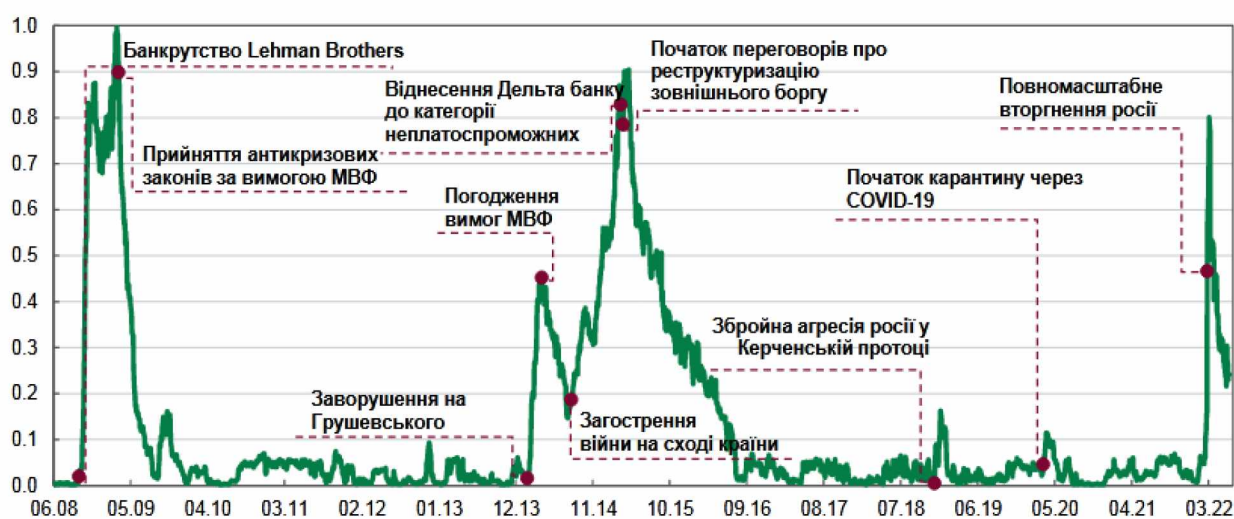


Рис. 2.5. Індекс фінансового стресу

Джерело: НБУ

Таким чином, процес здійснення господарської діяльності для підприємства передбачає ефективне використання та поєднання різних елементів капіталу, а також великої кількості організаційних, трудових, матеріальних ресурсів тощо.

Висновки до розділу 2

Проаналізувавши показники діяльності товариства, здійснивши оцінку джерел формування та ефективності використання його капіталу доцільно відмітити:

1. Згідно даних фінансової звітності товариства за останні п'ять років

аналізом визначено збільшення власного майна на 60,6 % та зміцнення економічного потенціалу. Більшість необоротних активів мають динаміку до скорочення, за винятком довгострокових біологічних активів, вартість яких зросла у 4 рази. Відбулося зростання частки оборотних активів, яке зумовило перевищення темпу приросту оборотних активів над темпом приросту необоротних. Один із найбільших темпів зростання має готова продукція і товари, що внаслідок може мати накопичення проблем у збутовій діяльності. А найбільший темп приросту мають інші оборотні активи. Найбільшу частку в оборотних активах займає дебіторська заборгованість, що свідчить про необхідність перевірки клієнтів.

2. У ході аналізу ліквідності та платоспроможності визначено, що баланси підприємства за 2018-2022 рр. не є абсолютно ліквідними. Так, підприємство за рахунок наявних грошових коштів не в змозі погасити найтерміновіші борги. Тобто підприємство не зможе вчасно погасити борги у випадку, якщо термін платежів настане незабаром. Значне нагромадження запасів на підприємстві, відволікання коштів у дебіторську заборгованість може бути пов'язане з неефективним управлінням активами. Тому керівникам товариства необхідно розробити план по зміцненню платоспроможності.

3. Проблема ефективного використання вартості капіталу край важлива для товариства, оскільки може на пряму впливати на його фінансово-господарський розвиток в умовах кризи. За період 2018-2022 рр. чистий дохід зріс на 421942 тис. грн, тобто на 24,3 %, що є позитивною тенденцією для товариства, аналогічна тенденція простежується за показником чистого фінансового результату.

4. Джерела формування капіталу мають оптимальну динаміку, так як власний капітал підприємства збільшився, а зобов'язання і забезпечення зменшились. Найбільшу частку у складі власного капіталу займає нерозподілений прибуток, який збільшився за останні п'ять років у 2,5 рази та капітал у дооцінках. Сума позикового капіталу підприємства у 2022 році порівняно з 2018 роком зросла у 2,1 рази за рахунок суми довгострокових зобов'язань і забезпечень (у 3,2 рази) та поточних зобов'язань та забезпечень – на 69,3 %, які представлені

поточною кредиторською заборгованістю.

5. Аналіз показників складових часток джерел формування капіталу відображає використання свого фінансового та виробничого потенціалу. Є незначні зміни у структурі, наприклад: у 2018 р. позиковий капітал становив 21,6 % від загальної суми капіталу, а на кінець 2022 р. – 28,6 %, тобто збільшується залежність від зовнішніх джерел фінансування, хоча з іншого боку збільшується його інвестиційна активність за рахунок залучення довгострокових кредитів.

5. Індикатори оцінки структури джерел формування капіталу свідчать, що товариство фінансує 71,4 % активів за рахунок власних коштів у 2022 році. Рентабельність капіталу зросла на 0,602 п.п. Товариство має можливість конкурувати з аналогічними йому підприємства, навіть має змогу розширити своє виробництво та вийти на новий рівень. Проте для цього необхідно посилити свої позиції на ринку, розвивати галузі тваринництва та рослинництва, впроваджувати переробні підприємства.

6. Головним напрямом забезпечення фінансової рівноваги сільськогосподарським підприємством є зменшення вартості споживання фінансових ресурсів. Неefективність та нераціональність використання капіталу товариства призводить до зниження його платоспроможності і, як наслідок, до можливих перебоїв у виробництві та реалізації продукції, постачанні; до зниження рентабельності підприємства, невиконання плану прибутку. В той же час, попередити зазначені негативні наслідки можна. Для цього потрібно глибоко й систематично здійснювати оцінку фінансового стану підприємства з використанням різноманітних методів та прийомів аналізу.

РОЗДІЛ 3.

ШЛЯХИ ПОКРАЩЕННЯ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ СТРУКТУРОЮ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА В УМОВАХ КРИЗИ

3.1. Оптимізація фінансової структури капіталу підприємства

Оскільки досліджуване товариство добре забезпечене власним капіталом, у нього є можливість залучати кошти від зовнішніх кредиторів без ризику. Це сприятиме оптимізації структури джерел фінансування, основною метою якої є пошук оптимального співвідношення між власним і позиковим капіталом. Основними завдання оптимізації фінансової структури капіталу є: 1) пошук такого співвідношення часток капіталу, яке б забезпечило товариству стале функціонування та розвиток; 2) створення умов, за яких товариство отримуватиме максимальний прибуток.

Базовим джерелом стосовно формування активів товариства без сумніву є власний капітал, однак і за рахунок позикового капіталу також можна формувати оборотні активи. Вважаємо, що з ціллю отримання максимуму від виробництва, а отже і максимуму прибутку необхідно врахувати всі за і проти при формуванні активів. Одним із таких за і проти є оптимізація стосовно джерел утворення даного капіталу. Так, як відомо, позиковий капітал, є дешевшим ніж власний капітал для будь-якого господарства, однак це стосовно вартості. Якщо дослідити категорію ризику фінансового, то тут виникає протилежна ситуація. Ризик за власним капіталом завжди буде вищим ніж за позиковим. Це перш за все пов'язано з тим, що у випадку банкрутства господарства будь-якого виду діяльності спочатку розраховуються з кредиторами, а вже потім у випадку, якщо кошти залишаються отримують їх власники.

Варто акцентувати і на тому, що капітал власний є обмеженим, окрім того обмежена і його вартість. Так, за позиковим капіталом навпаки, вартість є досить динамічною, оскільки досить багато кредиторів діє на фінансовому ринку, окрім того джерелом короткострокового кредитування виступає досить часто в реаліях

вітчизняних підприємств кредиторська заборгованість, яка для вітчизняних підприємств взагалі є безкоштовним додатковим джерелом отримання коштів.

Окрім того можливості стосовно залучення коштів позикових взагалі є безмежними, єдине питання в обсягах, які необхідні для конкретного господарства. А тому вважаємо, що питання оптимізації джерел формування капіталу досить актуальне в реаліях сьогодення. Тут лише варто зазначити одне, що капітал спочатку варто оптимізувати, визначаючи обсяги власного і позикового, а вже далі направляти його в основні чи оборотні активи.

На нашу думку, необхідність оптимізації фінансової структури капіталу даного товариства полягає в тому, що саме співвідношення власних та залучених коштів впливає на результат діяльності сільськогосподарського підприємства в майбутньому. Слід додати, що оптимальна фінансова структура капіталу визначається для кожного підприємства індивідуально, в залежності від видів діяльності, його фінансового стану та цілей.

Проте, кількісно визначити оптимальну фінансову структуру капіталу підприємства не вдасться. Керівництво даного товариства може визначити лише її орієнтовне значення, спираючись на показники минулих років та інших факторів, що впливають на формування складових капіталу.

Все ж таки перед тим, як визначати фінансову структуру капіталу, котра буде оптимальною для господарства, спочатку визначимо чи взагалі доцільно господарству залучати капітал позиковий.

Визначити доцільність залучення позикового капіталу можна шляхом дослідження додаткового прибутку до власного капіталу сформованого за рахунок залучення капіталу позикового. Це можливо за рахунок розрахунку такого показника як ефект фінансового левериджу. Розрахуємо ефект фінансового левериджу для підприємства.

Ефект фінансового левериджу, за даними табл. 3.1, має негативні значення за останні п'ять років, а це означає, що позиковий капітал не приносить додатковий прибуток і товариству не варто його залучати. Негативні значення даних показників зумовлені тим, що значення коефіцієнту валової рентабельності

активів є нижчим ніж відсотки за кредит, саме тому брати кредит не доцільно, бо товариство не зможе у повній мірі покрити витрати від залучення кредитних ресурсів.

Таблиця 3.1

Ефект фінансового левериджу підприємства, 2018-2022 рр.

Показники	2018 р.	2019 р.	2020 р.	2021 р.	2022 р.
Середньорічна величина позикового капіталу	631368,0	868174,0	992362,0	2958799,0	3211968,5
Середньорічна величина власного капіталу	2156576,0	2470528,0	2634483,5	3101526,5	3501451,0
Плече фінансового левериджу	0,293	0,351	0,377	0,954	0,917
Податковий коректор	0,82	0,82	0,82	0,82	0,82
Ставка відсотку за кредит*	17,2	17,0	13,1	12,2	16,2
Валовий прибуток	440828	125705	195537	197964	336742
Середньорічна величина активів	2787944,0	3338702,0	3626845,5	4060325,5	4713419,5
Коефіцієнт валової рентабельності активів	15,8	3,8	5,4	4,9	7,1
Ефект фінансового левериджу	-0,33	-3,81	-2,38	-5,73	-6,81

*для розрахунку використано дані НБУ щодо середньозваженої ставки за новими кредитами

Варто сказати, що нормативу по даному показнику не має, лише його додатні показники, які і вказують на доцільність залучення позик, котрі забезпечують додатковий прибуток, і навпаки якщо значення показника від'ємне.

Оскільки дослідження ефекту фінансового левериджу має негативні значення у 2018-2022 рр., то формування оптимальної фінансової структури капіталу за критерієм максимізації рівня рентабельності є недоцільним.

Якщо підприємства все ж таки буде і надалі залучати позиковий капітал не вживаючи заходів з підвищення рівня рентабельності, то це призведе негативних наслідків та вплине фінансову стійкість товариства, а за показником забезпечення запасів власним капіталом підприємства буде вважатися ризиковим і надалі. А тому на ваги досліджень потрібно співставляти прибуток, ризик, потреби сільського господарства. Аналізуючи це питання вважаємо, що наступним оптимізаційним критерієм варто обрати ставлення товариства до ризику. Оптимізуємо фінансову структуру капіталу сільськогосподарського товариства за критерієм мінімізації фінансового ризику (табл. 3.2).

Таблиця 3.2

**Оптимізація структури капіталу підприємства за критерієм мінімізації
фінансового ризику, 2018-2022 рр.**

Показники	2018 р.	2019 р.	2020 р.	2021 р.	2022 р.
Вихідна інформація					
Середня вартість необоротних активів	894809,0	1549489,0	1796886,5	1789932,0	1829690,0
Середня вартість оборотних активів	1890169	1786247	1829298,5	2269733	2883729,5
Максимальна додаткова потреба в оборотних активах в період сезонності	206028,4	194700,9	199393,5	247400,9	314326,5
Агресивний підхід					
Позиковий капітал - 100% змінної частини оборотних активів та 50% постійної частини оборотних активів	1100837,4	1744189,9	1996280,0	2037332,9	2144016,5
Власний капітал - всі інші кошти, що інвестуються в необоротні та оборотні активи	1890169,0	1786247,0	1829298,5	2269733,0	2883729,5
Структура капіталу:	2991006,4	3530436,9	3825578,5	4307065,9	5027746,0
- власного	63,2	50,6	47,8	52,7	57,4
- позикового	36,8	49,4	52,2	47,3	42,6
Консервативний підхід					
Позиковий капітал - 50% змінної частини оборотних активів	103014,2	97350,5	99696,8	123700,4	157163,3
Власний капітал - всі інші кошти, що інвестуються в необоротні та оборотні активи	2887992,2	3433086,5	3725881,8	4183365,4	4870582,8
Структура капіталу:	2991006,4	3530436,9	3825578,5	4307065,9	5027746,0
- власного	96,6	97,2	97,4	97,1	96,9
- позикового	3,4	2,8	2,6	2,9	3,1
Компромісний підхід					
Позиковий капітал – 100 % змінної частини оборотних активів	206028,4	194700,9	199393,5	247400,9	314326,5
Власний капітал - всі інші кошти, що інвестуються в необоротні та оборотні активи	2784978,0	3335736,0	3626185,0	4059665,0	4713419,5
Структура капіталу:	2991006,4	3530436,9	3825578,5	4307065,9	5027746,0
- власного	93,1	94,5	94,8	94,3	93,7
- позикового	6,9	5,5	5,2	5,7	6,3

Згідно поглядів наукової спільноти на даний оптимізаційний критерій існує три підходи, зокрема: агресивний; консервативний; помірний.

За агресивного підходу ризик є найбільший, бо передбачає залучення значних обсягів позикових коштів, однак ризик може виправдатись значними

обсягами прибутків. За консервативного підходу навпаки – ризик зводиться до мінімуму, але у цьому випадку і прибуток також зменшиться. Компромісний підхід передбачає маневрування між прибутком та ризиком. Насправді обрання того чи іншого підходу не залежить від числових, значень, формул, рекомендацій поданих в економічній літературі. Обрання одного із підходів – рішення менеджера, котрий за своєю природою схильний до ризику або ж ні. При чому ні рівень освіти, ні поради інших аналітиків зазвичай не вплинуть на рішення менеджера. Згідно даного оптимізаційного критерію за агресивного підходу оптимальною буде структура 57,4 % власного капіталу та 42,6 % позикового у 2022 р. Для того ж 2022 р. за консервативного підходу оптимальною буде структура 96,9 % власного капіталу та 3,1 % позикового капіталу товариства. Вважаємо, що підприємству варто наблизити свою структуру капіталу до консервативних меж, поки воно не збільшить рентабельності власних активів. За компромісного підходу оптимальною буде структура 93,7 % власного капіталу та 6,3 % позикового капіталу, що майже відповідає дійсній структурі капіталу в межах товариства. Отже, під час здійснення управління товариство наразі використовує компромісні підходи до формування капіталу.

Яка ж із цих структур буде оптимальною згідно даного оптимізаційного критерію залежить від погляду власника на ризик, а тому питання залишається рекомендованим, але відкритим.

Ще одним методом оптимізація структури джерел фінансування є розрахунок значення показника оптимізації капіталу за критерієм мінімізації його вартості. Власне цей процес базується на попередньому оцінюванні вартості власного та залученого капіталу, враховуючи різні інтерпретації його співвідношення при розрахунку середньозваженої вартості капіталу. При визначенні оптимального співвідношення цих часток капіталу потрібно зазначити не тільки вже відпрацьовані методи оптимізації фінансової структури капіталу, але й зарезервованій капітал, а також і показники рентабельності капіталу товариства, і платоспроможності. Оптимізувавши частки капіталу спираючись на

розрахунки його середньозваженої вартості можна охарактеризувати вартість деяких складових капіталу.

У табл. 3.3 спостерігаємо фінансову структуру капіталу товариства за 2018-2022 роки.

Таблиця 3.3

Структура капіталу за критерієм мінімізації вартості капіталу підприємства за 2018-2022 рр., %

Показники	2018 р.	2019 р.	2020 р.	2021 р.	2022 р.
Загальна потреба в капіталі	100	100	100	100	100
Частка власного капіталу	78,4	70,2	75,0	77,5	71,4
Частка позикового капіталу	21,6	29,8	25	22,5	28,6
Рівень ставки відсотків за кредит	17,2	17	13,1	12,2	16,2
Ставка податку на прибуток	18	18	18	18	18
Податковий коректор	82	82	82	82	82
Рівень ставки відсотків за кредит з урахуванням податкового коректора	14,1	13,9	10,7	10,0	13,3
Вартість власного капіталу	18,1	5,0	7,1	5,8	9,5
Вартість власної частини капіталу	14,2	3,5	5,3	4,5	6,8
Вартість запозиченої частини капіталу	3,0	4,2	2,7	2,3	3,8
Середньозважена вартість капіталу	17,3	7,7	8,0	6,7	10,6

Свідчення табл. 3.3 є, що згідно з критерієм мінімізації вартості капіталу оптимальним є варіант розрахунку у 2018 році, якому відповідає співвідношення власного і позикового капіталу в пропорції 78,4 : 21,6.

Метод ґрунтується на попередній оцінці власного та запозиченого капіталів при різних темпах його формування, обслуговування та здійснення різносторонніх розрахунків середньозваженої вартості капіталу і, таким чином, пошуку найбільш реальної ринкової вартості бізнесу. Використовуючи капітал з різних джерел, менеджери з фінансових питань намагаються оптимізувати структуру джерел фінансування, лише для того, щоб зменшити середньозважену вартість капіталу, мається на увазі – середня плата за всі фінансові ресурси.

Середньозважена вартість капіталу характеризує вартість капіталу, не відрізняючи від ставки банківського відсотка, вартість залучення кредиту. Відрізняючи від банківської ставки, середньозважена вартість капіталу бізнесу не

має на увазі рівномірних виплат, а вимагає, щоб загальний приведений дохід інвестора, має забезпечити б рівномірну сплату процентів за ставкою, що дорівнює цій вартості середньозваженої. Тобто середньозважена вартість капіталу бізнесу окреслює мінімально прийнятну ставку віддачі від вкладень.

Таким чином, оптимізацію фінансової структури капіталу підприємства необхідно проводити у такій послідовності:

- 1) провести глибокий аналіз складових капіталу;
- 2) ідентифікувати та оцінити основні фактори, які впливають або можуть впливати на фінансову структуру капіталу (для даного товариства цими факторами можуть бути структура та ліквідність активів, плата за користування залученими ресурсами тощо);
- 3) оптимізувати фінансову структуру за допомогою обраного методу оптимізації.

Удосконалення механізму управління фінансовою структурою капіталом суб'єкта підприємництва має відноситись до питань, що стосуються формування системи управління сукупним капіталом, яка забезпечувала б ефективне його використання, що своєю чергою гарантуватиме відшкодування витрат та ефективну діяльність всього підприємства; обов'язковою умовою ефективною системи управління є побудова системи показників кількісної оцінки результатів поєднання фінансового капіталу в межах підприємства, яка буде базуватись на єдиних принципах та достовірно відображати реальний стан; оптимізації капіталу.

Слід відмітити, що одним з основних складових елементів механізму управління капіталом товариства є планування та прогнозування рівня результативності діяльності. При плануванні фінансово – господарської діяльності підприємства особливу увагу приділяють прогнозуванню рівня результативності діяльності підприємства. Система прогнозування рівня результативності діяльності є складним етапом фінансового планування. Її реалізація полягає у розробленні політики регулювання результативності діяльності підприємства на наступні роки. Під такою політикою розуміють визначення системи довгострокових цілей формування рівня результативності

діяльності підприємства у відповідності із завданнями розвитку підприємства та вибір найефективніших шляхів їх досягнення. Нині прогнозування фінансової діяльності суб'єкта господарювання відіграє важливу роль. Потрібні нестандартні підходи, які передбачають розробку і реалізацію нових, гнучких методик, спрямованих на універсальне співвідношення планованих фінансових показників.

3.2. Побудова ефективної системи управління капіталом підприємства

Потреба в ефективному управлінні капіталом існує на будь-якому етапі бізнесу, проте в сучасних реаліях дана проблема загострюється, адже вітчизняні підприємства функціонують в умовах політичної та економічної нестабільності. Вдосконалення управління капіталом є важливим вектором підвищення ефективності діяльності суб'єктів господарювання. Управління капіталом можна анонсувати, як систему інструментів, різних методів або форм розробки та реалізації якісних управлінських рішень, пов'язаних з процесами формування, розподілу та використання вартості капіталу суб'єктів підприємництва для досягнення стійкого фінансового стану та ефективної діяльності [12].

На нашу думку, управління капіталом можна трактувати як динамічний процес розробки та прийняття управлінських рішень в практичній фінансовій діяльності бізнесу, пов'язаних із впливом на формування капіталу та управління його грошовими потоками. Даний процес є одним із ключових аспектів організації виробничо-господарської діяльності суб'єкта господарювання та одним з найважливіших чинників забезпечення його ефективної діяльності в сучасних реаліях. Етапи управління капіталом суб'єктів підприємництва представлені на рис. 3.1.

Управління капіталом товариства необхідно розглядати на трьох рівнях: тактичному, оперативному та стратегічному [7].

Тактичний рівень управління капіталу передбачає пошук та розподіл необхідної вартості капіталу з метою забезпечення деяких напрямів діяльності

підприємства та досягнення його коротко- та середньострокових цілей.

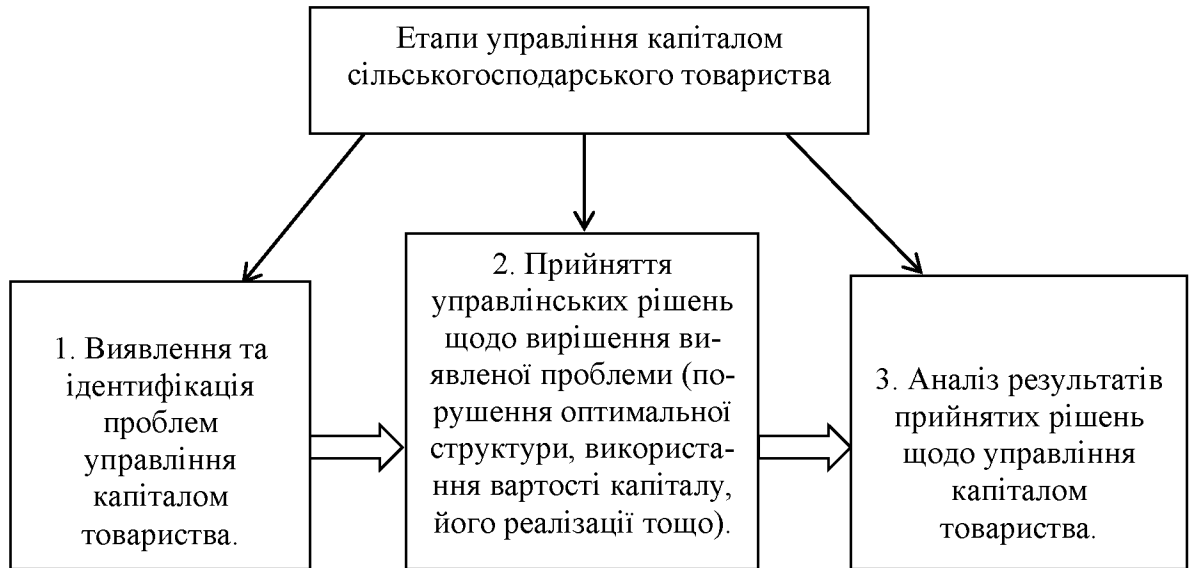


Рис. 3.1. Етапи управління капіталом товариства

Оперативний рівень управління ґрунтується на комплексній системі заходів із розподілу та контролю капіталу в межах поточної діяльності товариства.

Основною метою управління на стратегічному рівні є забезпечення пріоритетних проєктів та операцій необхідною вартістю капіталу. Результатами даних операцій чи проєктів можуть бути зміни фінансового стану підприємства, зміна структури активів чи пасивів.

Побудова ефективної системи управління капіталом товариства передбачає дотримання певних вимог, зокрема: 1) врахування причинно-наслідкових зв'язків між елементами фінансової системи підприємства; 2) здатність до змін; 3) визначення основного параметру, вплив на який дає можливість контролювати та змінювати економічні процеси на підприємстві [25, с. 238].

Система управління капіталом товариства є основною роботою фінансових менеджерів або осіб, які виконують їх обов'язки. Процес ефективного управління капіталом націлений на вирішення таких завдань та досягнення цілей: 1) формування вартості капіталу в достатньому обсязі; 2) сприяння мінімізації ризику використання залученого капіталу; 3) оптимізація розподілу фінансової структури джерел фінансування; 4) стабільного функціонування товариства в умовах конкуренції; 5) збільшення ринкової вартості товариства; 6) збільшення

прибутку; 7) уникнення фінансової кризи та загрози банкрутства; 8) забезпечення рентабельності та зниження витрат [3].

Одним із напрямів управління капіталом є пошук внутрішніх джерел фінансової стабілізації підприємства.

В разі виникнення потреби у проведенні внутрішньосанаційних заходів підприємствами використовуються внутрішні джерела, які формуються на підприємстві, не пов'язані з участю третіх осіб та є більш надійними джерелами фінансування в процесі санації. Достатній обсяг внутрішніх джерел фінансової стабілізації є свідченням задовільного фінансового стану, впливає на рівень фінансової незалежності та знижує загрозу банкрутства.

Основним внутрішнім джерелом формування фінансових ресурсів та фінансової стабілізації суб'єктів господарювання є прибуток. Динаміка обсягу нерозподіленого прибутку підприємства зображена на рис. 3.2.



Рис. 3.2. Динаміка обсягу нерозподіленого прибутку підприємства за 2018-2022 рр.

Як видно з рис. 3.2, за аналізований період нерозподілений прибуток товариства збільшився. На основі проведеного аналізу джерел фінансування в

попередньому розділі нами було виявлено, що нерозподілений прибуток займає найбільшу частку у власному капіталі, що на кінець 2022 року становила 82,4%. Крім того, капітал товариства в звітному році був сформований на 71,4 % за рахунок власних джерел. Це вказує на те, що підприємство добре забезпечене внутрішніми джерелами фінансової стабілізації.

Значна кількість економічних показників знаходиться під впливом багатьох факторів, які можуть бути у різній залежності. Для дослідження зв'язку використаємо метод побудови моделі – багатофакторний кореляційно-регресійний аналіз. За таких умов результативна ознака (Y) пов'язується з допомогою рівняння множинної регресії за двома або більше факторними ознаками (X1, X2, X3, ..., Xm). Для дослідження у якості факторів-аргументів були вибрані: X1 – коефіцієнт автономії, X2 – коефіцієнт фінансового левериджу, X3 – рентабельність сукупного капіталу. Оскільки базове товариство протягом 2018-2022 років формує чистий прибуток, було прийнято рішення у якості результативного показника вибрати його. За допомогою Microsoft Excel та надбудови «Анализ данных» проведений аналіз представлено у додатку М. Розраховане значення коефіцієнта кореляції $r = 0,999$, що свідчить про достатньо сильний та прямий зв'язок. Значення коефіцієнта детермінації $R^2 = 0,999$, тому можна зробити висновок, що побудована модель є адекватною реальній дійсності, оскільки $R^2 > 0,7$ (за критерієм Фішера). Результати інтерпретації підтверджуються високим рівнем надійності моделі. Про це свідчить фактичний рівень F - критерію Фішера ($F(1947,46) > F$ критичного (0,01)), тобто це означає, що множинна регресійна модель у цілому статистично значуща, надійна.

Складемо регресійне рівняння для моделювання та прогнозування рівня прибутковості залежно від трьох значущих факторів, яке матиме вигляд:

$$Y = -35223,5 - 7145,93 X1 + 84254,43 X2 + 152463,6 X3.$$

Розрахунки регресійної статистики та дисперсійного аналізу свідчать, що обраний фактор X1 мав слабкий зв'язок ($r = 0,410$), це підтверджує значення F - критерій Фішера, тобто $F(0,608) < F$ критичного (0,493), а також X1 має від'ємне значення.

Таким чином, керівництву товариства треба звернути увагу на необхідність розробки функціональної стратегії управління, основними етапами якої можуть стати: аналіз структури та рентабельності капіталу.

У зарубіжній практиці набули великої популярності такі праці зарубіжних економістів щодо ефективності використання капіталу бізнесу та особливостей застосування цих підходів на практиці:

1. Дюпонівська система інтегрального аналізу ефективності використання капіталу підприємства. Дана система розроблена фірмою «Дюпон» (США) і ґрунтується на поділі коефіцієнту рентабельності капіталу на ряд коефіцієнтів, які об'єднані в єдину систему. Пропонується поділ коефіцієнту капіталовіддачі на коефіцієнти рентабельності реалізації продукції і оборотності капіталу.

2. Система SWOT-аналізу. Сутність цього методу полягає у виявленні сильних і слабких сторін підприємства щодо можливостей використання капіталу, а також впливу зовнішніх і внутрішніх чинників на їх використання. SWOT-аналіз проводять графічно. Він виявляє впливу окремих факторів на ефективність використання капіталу протягом певного проміжку часу.

3. Об'єктно-орієнтована система аналізу використання капіталу підприємства. Ця система була розвинена фірмою «Модернсофт» (США) і ґрунтується на використанні комп'ютерної технології і спеціального пакету прикладних програм. В основу цієї концепції закладені моделі формування рівня рентабельності власного капіталу у вигляді взаємопов'язаних фінансових блоків, які формують елементи, які утворюють даний показник.

Всі системи, що аналізують ефективність використання вартості капіталу мають багато позитивних сторін та набули широкого вжитку у зарубіжній практиці. Але деякі з них вимагають від фахівців самостійно підбирати показників аналізу та програмне забезпечення для здійснення аналіз.

Вважаємо, що на сучасному етапі розвитку нашої країни доцільно використати Дюпонівську методику та систему SWOT-аналізу. Але, на наших підприємствах доцільно буде використати алгоритми цих методик, тобто послідовність їх дій, а систему показників для ефективності використання джерел

фінансування капіталу доцільніше обрати самостійно залежності від особливостей діяльності бізнесу.

На основі наведених вище рекомендацій, ми пропонуємо застосувати наступні заходи та шляхи підвищення використання капіталу товариства: 1) впровадження заходів щодо зниження всіх видів витрат; 2) проведення грамотної дивідендної політики; 3) вивчення механізму впливу фінансового левериджу на рівень прибутковості власного капіталу і рівень фінансового ризику; 4) проведення заходів щодо модернізації виробництва; 5) вибір правильного методу нарахування амортизації; 6) ідентифікація цілей товариства на короткострокову перспективу; 7) виявлення фактичного обсягу та надходження фінансових ресурсів у короткостроковому періоді; 8) виявлення пріоритетних напрямів використання капіталу у сучасних умовах; 9) оцінка нерациональних варіантів розподілу вартості капіталу; 10) обрання оптимальних варіантів використання коштів з виявлених критеріїв; 11) внесення певних корективів у вибрані варіанти використання капіталу, що полягає у маневреності цього варіанту залежно від зміни зовнішніх і внутрішніх умов.

Висновки до розділу 3

1. Виявлено фактори впливу на формування капіталу та в ході дослідження проаналізовано деякі з них, зокрема прибуток товариства, саме він є головним його внутрішнім джерелом у процесі господарської діяльності.

Складено регресійне рівняння для моделювання та прогнозування рівня прибутковості залежно від значущих факторів. Таким чином, керівництву товариства треба звернути увагу на необхідність розробки функціональної стратегії управління, основними етапами якої можуть стати: аналіз структури та рентабельності капіталу.

2. З метою забезпечення позитивного значення ефекту фінансового левериджу підприємства необхідно вжити ряд заходів, спрямованих на

оптимізацію фінансової структури капіталу: підвищувати рентабельність активів за рахунок збільшення прибутку. Це дозволить підприємству мати більшу суму коштів на рахунках, які згодом можуть бути направлені як на погашення боргових зобов'язань, так і на збільшення капіталу з перспективою подальшого його реінвестування у виробництво; збільшення вартості власного капіталу, адже у випадку банкрутства у підприємства не буде можливості розрахуватись не лише із засновниками, а й із кредиторами, навіть за умови продажу активів.

3. Для прийняття виважених управлінських рішень має місце здійснення оптимізації фінансової структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків. Цей метод оптимізації складових капіталу пов'язаний із здійсненням диференційованого вибору джерел фінансування різних частин активів підприємства. У цій ситуації потрібно максимум уваги звернути на дві останні групи. Найбільш оптимальним для підприємства буде саме компромісний підхід, так як він передбачає формування 6,3 % змінної частини оборотних активів за рахунок короткострокових зобов'язань та забезпечень, а 93,7 % постійної частини за рахунок власних коштів, що дозволяє визначити точні їх значення на майбутній період та мінімізувати за рахунок цього можливі потенційні фінансові ризики.

4. Капіталізація підприємств галузі сільськогосподарського господарства є основою їх подальшого розвитку. Актуальність даного питання загострюється на фоні кардинальних трансформаційних змін в контексті організації та управління виробничим процесом, реалізації та споживання продукції даної галузі господарства. Розрахована оптимальна фінансова структура капіталу за критерієм мінімізації його середньозваженої вартості забезпечуватиметься при значенні останньої на рівні 17,3 %, при фінансуванні діяльності товариства на 78,4 % за рахунок власного капіталу та на 21,6 % за рахунок позикового капіталу. На недоцільність формування господарством високої частки позикового капіталу в якості банківських кредитів вказує також і розраховане від'ємне значення диференціала фінансового левериджу. Для підприємства в умовах низької рентабельності активів, оптимальну фінансову структуру капіталу варто

впроваджувати за умови підвищення показника рентабельності активів, що може бути досягнуто шляхом підвищення прибутковості діяльності товариства, а також за рахунок залучення додаткових фінансових ресурсів від власників. Зростання власного капіталу зумовить зниження частки позикових коштів і підвищить його кредитоспроможність та фінансову незалежність.

5. Враховуючи результати проведених теоретичних та аналітичних досліджень пропонується впровадити наступні шляхи по удосконаленню фінансової структури капіталу підприємства: 1) забезпечити відповідність капіталу товариства, який залучається, а також обсягу активів, які формуються, зокрема оборотних і необоротних; 2) забезпечити оптимальність фінансової структури капіталу товариства з позицій ефективного функціонування; 3) забезпечити мінімізацію витрат з формування капіталу товариства з різних джерел, така мінімізація здійснюється в процесі управління вартістю та складових джерел капіталу; 4) забезпечити високоефективне використання вартості капіталу товариства в процесі його господарської діяльності.

ВИСНОВКИ

Проведені дослідження управління фінансовою структурою підприємства у кризових умовах дають можливість зробити такі висновки:

1. Капітал, як і будь-яка економічна категорія, має свої специфічні риси, які виявляються в тому, що вони мають грошову форму, розподільний характер, є ключовим чинником фінансового потенціалу та інше. Аналіз сутності «капітал» дав змогу виокремити безліч підходів до трактування даного терміну. Проте, підтримуємо думку вчених, які вважають, що капітал слід тлумачити як блага, які створюються новою працею, використовуються для виробництва товарів та послуг та здатні приносити дохід.

2. Проведені дослідження дозволили проаналізувати й оцінити фінансовий стан підприємства, його зміни в динаміці, визначити тенденцію розвитку, стан змісту управління фінансовою структурою товариства та запропонувати заходи з покращення.

Аналіз діяльності підприємства показав, що:

- власний капітал збільшився на 1127760 тис. грн або на 46,4%, при цьому скоротилась його питома вага на 7,0 в.п.; позиковий капітал зріс на 754715 тис. грн або у 2,1 рази, однак його питома вага відповідно зросла. В цілому капітал підприємства за 2018-2022 рр. збільшився на 1882475 тис. грн або на 60,6 %;

- чистий дохід в динаміці за п'ять останніх роки збільшився на 24,3 %, що є позитивним аспектом. При цьому спостерігається збільшення операційних витрат на 41,5%, тому валовий прибуток господарства при цьому скоротився на 23,6%, однак інші операційні доходи зростають, так відбулося зростання у 6,6 разів. Таким чином, це вплинуло на зростання прибутку від операційної діяльності зростає у 3,3 рази, що є позитивною тенденцією для підприємства, в цілому чистий прибуток зріс у 4,3 рази;

- необоротні активи господарства зросли на 46,1 %, тобто на 574311 тис. грн за здійснюваний період дослідження. При цьому основні засоби скоротились на 29,9 % (240460 тис. грн), а активи оборотні зросли на 71,0 % (1314096 тис. грн);

- ефект фінансового левериджу, має негативні значення у 2018-2022 рр., а це означає, що позиковий капітал не приносить додатковий прибуток і господарству не варто його залучати. Негативні значення даних показників зумовлені тим, що значення коефіцієнту валової рентабельності активів є нижчим ніж відсотки за кредит, саме тому додаткові кредити можуть вплинути на фінансову стійкість підприємства. Хоча сільськогосподарські підприємства вдаються до короткострокового кредитування на посівну компанію, їх недовгий термін вагомо не впливає на загальну платоспроможність, про що свідчать проведені дослідження. Вважаємо, що підприємству варто наблизити свою структуру капіталу до консервативних меж, поки воно не збільшить рентабельності власних активів. За компромісного підходу оптимальною буде структура 93,7 % власного капіталу та 6,3 % позикового капіталу, що майже відповідає дійсній структурі капіталу в межах товариства.

3. Визначено, що у процесі проведення оптимізації складових капіталу товариства також необхідно враховувати рівень його ділової активності, галузеві особливості діяльності підприємства, стадію життєвого циклу підприємства та його частку ринку, а також показники, які визначають структуру активів та рівень їх ліквідності. При обранні джерел фінансування капіталу доцільно враховувати як їх доступність, так і вартість. Позикові кошти, особливо короткострокові, повинні бути менш пріоритетним джерелом фінансування. Збільшенню рівня рентабельності капіталу має сприяти комбінування та раціональне співвідношення зовнішніх і внутрішніх джерел фінансування.

4. Ефективність функціонування та забезпечення стабільного розвитку вітчизняних підприємств на пряму залежать від того, наскільки раціонально вони розпоряджається своїм капіталом. Саме тому одним із ключових завдань фінансової діяльності будь-якого без винятку підприємства є розробка та реалізація ефективної системи управління капіталом. Оцінка ефективності використання власного і залученого капіталу суб'єктами господарювання – це спосіб нагромадження, порівняння та використання облікової інформації та фінансової звітності, який має на меті: проаналізувати поточний і перспективний

фінансовий стан підприємства; обґрунтувати можливі напрямки розвитку підприємства в контексті забезпечення їх джерелами фінансування капіталу; ідентифікувати доступні джерела його фінансування, оцінити раціональні способи їх акумуляції; визначити усі потенційні ризики за умови використання позикових джерел; визначити напрямки оптимізації капіталу; спрогнозувати становище суб'єкта господарювання на ринку капіталів.

З метою кардинального розв'язання питань, які виникають у ході формування власного капіталу, необхідно організувати на підприємстві процес управління власним капіталом, реалізація якого забезпечуватиметься функціонуванням таких підсистем, як: управління ризиками, інформаційною підсистемою, моніторингом. Отже, ефективне управління власним капіталом підприємства має базуватись на проведенні моніторингу, оскільки результати моніторингу дозволяють приймати управлінські рішення, в основі яких лежить аналіз і прогноз основних показників підприємства та вивчення попиту на фінансові ресурси. Прийняття рішень можна досліджувати як процес цілеспрямованого перетворення вихідної інформації щодо стану та умов функціонування об'єкта управління в інформацію щодо найбільш раціонального напрямку досягнення цим об'єктом бажаного стану в майбутньому.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Азаренкова Г. М., Біломістний О. М., Біломістна І. І. Фінансова діяльність суб'єктів підприємництва : підручник. Київ : УБС НБУ, 2019. 303 с.
2. Абдуллаєва А. Є. Особливості здійснення стратегічного управління фінансовими ресурсами на вітчизняних підприємствах. *Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки*. 2020. №1. С. 188-191.
3. Артем'єва І., Бондарук І., Мельничук І. Кредит як інструмент економічних взаємовідносин підприємств та комерційних банків. *Економічні горизонти*, 2022. №4(22), С. 67–78. URL : [https://doi.org/10.31499/2616-5236.4\(22\).2022.267019](https://doi.org/10.31499/2616-5236.4(22).2022.267019).
4. Афанасьєв М. В., Плоха О. Б. Економіка підприємства : підручник. Київ : Ліра-К, 2013. 664 с.
5. Базецька Г. І. Фінанси підприємства: планування та управління у виробничій сфері. Харків : ХНАМГ, 2012. 292 с.
6. Безкоровайна Л. В. Особливості обліку власного капіталу на підприємствах. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2015. Вип. 4. С. 950-954.
7. Бланк І. О., Ситник Г. В., Андрієць В. С. Управління фінансами підприємств : підручник. 2-ге вид., переробл. і доповн. Київ : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2017. 792 с.
8. Бражник Л. В., Аранчій Д. С., Чоп В. С. Фінансові ресурси підприємства: управління та їх вплив на фінансовий стан. *Цифрова економіка та економічна безпека*. 2023. №5 (05). С. 115-120. DOI: <https://doi.org/10.32782/dees.5-18>.
9. Василенко В. О. Антикризове управління підприємством : навч. посіб. Київ : ЦУЛ, 2017. 368 с.
10. Вергун А. М., Стріжко К. В. Сучасні підходи до оцінки рівня фінансової безпеки підприємства. *Ефективна економіка*. 2015. № 6. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2015_6_21.

11. Верланов Ю. Ю. Фінансовий менеджмент: навч. посіб. Миколаїв : Вид-во ЧНУ ім. Петра Могили, 2021. 336 с.
12. Воронько-Невіднича Т.В., Коваль О.О., Колода О.Ф. Управління розвитком підприємства як необхідна умова досягнення Цілей сталого розвитку. *Економіка та суспільство*. 2021. № 25. URL : <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2021-25-80>.
13. Герасимчук З. В. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. Луцьк : Надстир'я, 2018. 412 с.
14. Гринюк Н., Докієнко Л., Левченко В., Тринчук В. Структура капіталу як критерій ефективності управління фінансовими ресурсами корпорації. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*, 2023. №2(49), С. 326–337. URL : <https://doi.org/10.55643/fcaptp.2.49.2023.4006>.
15. Гуляєва Л. П. Сучасні підходи до трактування ролі фінансового капіталу у забезпеченні сталого розвитку. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету*. 2013. №22 (201). С. 128-138.
16. Джерелейко С., Лопатовський В., Шпильовий В. Дефініція понять «фінансові ресурси» та «грошові кошти». *Innovation and Sustainability*, 2022. №2. С. 131-138. URL : <https://doi.org/10.31649/ins.2022.2.131.138>.
17. Дмитрук В. О., Максимець Ю. В. Сутність категорії «капітал підприємства» відповідно до сучасних досліджень в цій сфері. *Ефективна економіка*. 2020. №5. URL : http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/5_2020/101.pdf.
18. Домбровська С. О. Структура капіталу підприємства: сучасні проблеми та парадигма розвитку : монографія. Харків. «Дісаплюс». 2020. 256 с.
19. Дробот Я. В., Туча В. О. Оптимізація структури капіталу промислового підприємства як чинник його ефективного функціонування. *Економічний простір*. 2019. №150. С. 55-60. URL : <https://doi.org/10.32782/2224-6282/150-10>.
20. Дуда С., Палько В. Узагальнення методичних підходів до оптимізації структури капіталу підприємства. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2014. Вип. 24.2. С. 227–233.
21. Дячков Д. В., Сулим А. О. Особливості застосування інформаційних

систем управління підприємством в умовах цифрової економіки. *Вісник Сумського національного аграрного університету*. 2020. № 1 (83). С. 79-86.

22. Єпіфанова І., Дрозд І. Сучасні підходи до аналізу ефективності управління власним капіталом підприємства. *Економічний аналіз*. 2015. №19 (2). С. 71-76.

23. Єршова Н. Ю. Обґрунтування деяких підходів до аналізу і оцінки власного капіталу підприємства як фактору його фінансової стійкості. *Управління економікою*. 2012. №3. С. 48-58.

24. Жигалкевич Ж.М., Кам'янська О.В. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. для здобувачів другого (магістерського) рівня вищої освіти спеціальності 073 «Менеджмент». Київ : КПП ім. Ігоря Сікорського, 2022. 214 с.

25. Журавльова Т. О. Формування фінансових ресурсів підприємства в умовах кризи. *Економіка та держава*. 2020. №3. С. 42-45.

26. Інформаційні технології та моделювання бізнес-процесів : навч. посіб. / О. М. Томашевський, Г. Г. Цегелик, М. Б. Вітер, В. І. Дубук. Київ : Центр учбової літератури. 2012. 296 с.

27. Квасовський І. О., Кнейслер О.В., Ніпіаліді О.Ю. Фінансовий менеджмент : підручник. Тернопіль : ТНЕУ, 2018. 478 с.

28. Кодацький В. П. Організація фінансової роботи на підприємствах : навч. посіб. Київ : Конус, 2018. С. 95–97.

29. Корбутяк А. Г., Шестопалова О. О. Управління позиковим капіталом підприємства. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2017. Вип. 20. С. 373–376.

30. Корж Н. В., Федулова І. В. Управління корпоративним капіталом із позиції концепції життєвого циклу. *Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг*. 2015. Вип. 1. С. 343–358. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/esprstp_2015_1_35.

31. Кошельок Г. В., Терещенко О. М. Оптимізація співвідношення власного та позикового капіталу підприємства. *Науковий вісник ХДУ. Серія «Економічні науки»*. 2016. Вип. 21. С. 116–121.

32. Кремень В. М. Теоретичні засади управління капіталом підприємства. *Економіка. Фінанси. Право*. 2020. № 11. С. 19-22. URL: <https://er.knutd.edu.ua/bitstream/123456789/16697/1>.
33. Кучменко В. О. Економічна сутність поняття капіталу підприємства та його структури. *Економічний вісник університету*. 2017. Вип. 33/1. С. 232–237.
34. Лемешко М. О. Екосистема підтримки бізнесу в умовах пандемії COVID-19 в Україні та в окремих країнах ЄС. *Економіка і організація управління*. 2020. № 2(38). С. 109-123. URL: <https://jeou.donnu.edu.ua/article/view/9384>.
35. Линенко А. В. Оптимізація структури джерел фінансових ресурсів підприємства. *Вісник Запорізького національного університету. Серія: Економічні науки*. 2014. №2. С. 47-55.
36. Лиса О. В., Корнієнко І. С. Порівняльна характеристика методик оцінювання фінансової безпеки суб'єктів господарювання. *Бізнес Інформ*. 2019. №12. С. 355-363.
37. Лобачева І. Ф., Даценко Г. В., Кудирко О. М. Моделювання ефективності використання фінансових ресурсів підприємства. *Проблеми сучасних трансформацій. Серія: економіка та управління*. 2023. №7. URL : <https://doi.org/10.54929/2786-5738-2023-7-09-01>.
38. Лубкей Н. Теоретичні засади управління капіталом підприємства. *Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення та проблеми розвитку*. 2019. Т. 1. № 1. С. 38-45.
39. Лукіна Ю. В. Формування та реалізація стратегії управління фінансами підприємства. *Фінанси України*. 2012. № 3. С. 102-108.
40. Мазур А. О., Кириченко С. О. Методологічні основи ефективного використання ресурсів підприємств. *Східна Європа: економіка, бізнес та управління*. 2018. № 6 (17). С. 253-258.
41. Малій О. Г. Фінансові ресурси підприємств та джерела їх формування: теоретичні аспекти. *Актуальні проблеми інноваційної економіки*. 2016. №2. С. 71-74.
42. Мельник О. В. Капіталізація підприємств: теорія та практика :

монографія. Кам'янець-Подільський : Видавець Панькова А. С., 2020. 428 с.

43. Мендрул О. Г. Управління вартістю підприємства : навч. посіб. Київ : КНЕУ, 2011. 538 с.

44. Новіков О., Чоп В. Фінансові ресурси у системі стратегічного управління підприємств. *Стратегічний менеджмент агропродовольчої сфери в умовах глобалізації економіки: безпека, інновації, лідерство* : матеріали І міжнар. наук.-практ. конф., м. Полтава, 28 вересня 2023 р. Полтава, 2023. С. 137-140.

45. Погріщук Г. Б., Волощук Р. Є. Власний капітал підприємства: сутність і особливості формування в Україні. *Економіка та держава*. 2020. № 7. С. 16–23. DOI: 10.32702/2306-6806.2020.7.16.

46. Ромашко О. М., Барияк В. О. Теоретичні засади формування механізму управління фінансовими ресурсами підприємства. *Бізнес Інформ*. 2019. №5. С. 180-184.

47. Семенов Г., Юсипчук Л. Особливості формування капіталу підприємства. *Вісник економічної науки України*. 2014. № 1. С. 110–114.

48. Сілакова Г. В., Петухова О. М. Сучасні погляди на управління власним капіталом підприємства. *Інтелект XXI*. 2018. № 3. С. 101–105.

49. Слюсаренко К. В. Проблеми формування та використання фінансових ресурсів підприємств України в сучасних умовах господарювання. *Молодий вчений*. 2015. № 5 (20). С. 84-91.

50. Сміт А. Дослідження про природу і причини багатства народів. пер. з англ. / О. Васильєв, М. Межевікіна, А. Малівський. Київ: Наш формат, 2018. 736 с.

51. Сороківська М. В., Юсипович О. І. Фінансовий менеджмент : (математичний інструментарій) : навч. посіб. Львів : Новий Світ-2000, 2020. 281 с.

52. Терещенко О. О. Управління вартістю підприємства в системі фінансового менеджменту. *Фінанси України*. 2011. № 3. С. 91-99.

53. Тимченко О. І. Проблеми фінансового забезпечення розвитку малого підприємництва. *Ефективна економіка*. 2018. № 8. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/8_2018/46.pdf.

54. Тодосійчук В. Л. Концептуальні засади управління фінансовими ресурсами державного підприємства. *Інфраструктура ринку*. 2018. Вип. 26. С. 56-64.
55. Томашевська А. В., Жук О. І. Управління фінансовими ресурсами підприємства в умовах кризи. *Актуальні проблеми розвитку економіки регіону*. 2022. Вип. 18(1). С. 60-67.
56. Федірець О.В. Сутність та принципи формування організаційно-економічного механізму розвитку підприємств агропродовольчої сфери. *Економіка та суспільство*. 2021. № 28. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/536>.
57. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. / [Васьківська К. В., Сич О. А.]. Львів : «ГАЛИЧ-ПРЕС», 2017. 236 с.
58. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. / І. Ю. Зайцева. Харків : УкрДУЗТ, 2018. 250 с.
59. Фоміних В. І., Безпалова Д. І., Довгопола А. Д. Аспекти формування та використання фінансових ресурсів підприємства. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія Економічні науки*. 2017. №27(2). С. 61-64.
60. Харчук С. А. Сучасні проблеми управління капіталом підприємства та шляхи їх вирішення. *Економіка та держава*. 2015. № 6. С. 110–113.
61. Чемчикаленко Р. А., Коваль Е. В. Особливості формування оптимальної структури капіталу підприємства. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2018. № 22. С. 855–859. URL: <http://global-national.in.ua/archive/22-2018/161.pdf>.
62. Чоп В. С. Управління фінансовою структурою капіталу підприємства в умовах кризи. *Актуальні питання сучасної економічної науки* : матеріали VI всеукр. наук.-практ. конф., м. Полтава, 5 грудня 2023 р. Полтава, 2023. С. 308-310.
63. Шевчук Н. В., Гибало М. В., Денищук Л. В. Фінансові фундаментально-вартісні аспекти результативності управління капіталом підприємства. *Стратегія економічного розвитку України*. 2019. № 45. С. 116-125.
64. Щєбликіна І. О. Власний капітал підприємства. *Вісник наукових праць*

Таврійського державного агротехнологічного університету (економічні науки).
2011. № 2 (14). С. 388-395.

65. Югас Е. Економічна сутність та види капіталу підприємств. *Науковий вісник Ужгородського університету.* 2014. №2 (43). С. 63–67.

66. Яремко І. Й. Управління капіталом підприємства: економічний і фінансовий інструментарій : монографія. Львів : Каменяр, 2006. 176 с.