

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

Пояснювальна записка

до кваліфікаційної роботи
на здобуття ступеня вищої освіти Магістр

на тему: «Управління фінансовою діяльністю підприємства та шляхи його
удосконалення»

Виконав: здобувач вищої освіти
за освітньо-професійною програмою
Фінанси, банківська справа та страхування
спеціальності 072 Фінанси, банківська
справа та страхування
ступеня вищої освіти Магістр
групи 1
Сушко О. С.

Полтава - 2022 року

З М І С Т

	стор.
ВСТУП	5
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА	9
1.1. Економічна сутність та підходи до організації фінансової діяльності суб'єктів господарювання	9
1.2. Зміст управління фінансовою діяльністю підприємства та його інформаційне забезпечення	18
РОЗДІЛ 2. СТАН УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА	24
2.1. Аналіз власних та залучених джерел фінансування підприємства	24
2.2. Оцінка ефективності фінансової діяльності підприємства	36
РОЗДІЛ 3. ШЛЯХИ УДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА	42
3.1. Оптимізація структури капіталу підприємства	42
3.2. Удосконалення політики управління фінансовою діяльністю підприємства	51
ВИСНОВКИ	59
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	
ДОДАТКИ	

ВСТУП

Актуальність теми. Прибуткова діяльність підприємств із достатнім об'ємом та оптимальною структурою капіталу є вагомим фактором подальшого зростання економіки. У сучасних умовах, за наявності значної кількості системних ризиків, забезпечення ефективності управління фінансовою діяльністю є вельми важливим, оскільки визначає фінансову стійкість, платоспроможність і повноту задоволення фінансово-економічних потреб підприємства. Необхідно зазначити, що для сільськогосподарського виробництва притаманні підвищені рівні невизначеності та ризику, що, зокрема, негативно впливає на функціонування капіталу. Недокапіталізація може призвести до поступової втрати власних фінансових ресурсів, спаду ділової активності на мікрорівні та, відповідно, до зменшення обсягу національного виробництва, посилення економічної кризи, а також стагнації на макрорівні. А отже, економічні дослідження, що стосуються управління фінансовою діяльністю підприємства залишаються в центрі уваги науковців і фахівців-практиків.

Проблемами розвитку теорії та практики управління фінансовою діяльністю підприємств займається багато вітчизняних та зарубіжних учених, таких як В. І. Аранчій, І. А. Бланк, Л. В. Бражник, В. О. Василенко, Н. М. Давиденко, О. О. Терещенко, В. Д. Чумак, Н. В. Родіонова, В. І. Фучеджи, З. Хелферт та багато інших. В той же час, незважаючи на значний науковий доробок в межах зазначеної тематики, ряд питань як теоретичного так і практичного характеру потребують більш глибокого дослідження та висвітлення.

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

Мета та завдання дослідження. Метою кваліфікаційної роботи є вивчення та аналіз теоретико-методологічних і прикладних аспектів управління фінансовою діяльністю підприємства в сучасних умовах.

На основі визначеної мети у кваліфікаційній роботі вирішуються наступні завдання:

- з'ясування економічної сутності та підходів до організації фінансової діяльності суб'єктів господарювання;
- вивчення змісту та інформаційного забезпечення управління фінансовою діяльністю підприємства;
- проведення фінансово-економічної характеристики досліджуваного підприємства;
- дослідження стану управління фінансовою діяльністю підприємства за показниками джерел фінансування та оцінки ефективності використання фінансових ресурсів;
- обґрунтування напрямів удосконалення управління фінансовою діяльністю підприємства.

Об'єкт і предмет дослідження. Об'єктом дослідження кваліфікаційної роботи є процес управління фінансовою діяльністю підприємства. Предметом дослідження є методологічні, теоретичні та практичні аспекти управління фінансовою діяльністю ХХХ.

Методи дослідження. Основою дослідження є законодавчі й нормативні акти, фундаментальні положення з економічної теорії, праці провідних вітчизняних і зарубіжних вчених економістів з питань управління фінансовою діяльністю підприємства.

У процесі написання кваліфікаційної роботи використані такі методи: абстрактно-логічний, монографічний, факторний аналіз, співставлення, аналітичний, рядів динаміки, графічний, метод прогнозування та оптимізації.

Інформаційною базою дослідження стали: Закони України, Укази Президента України, Постанови Кабінету Міністрів, з питань економіки та фінансів, дані науково-дослідних установ, праці вітчизняних та зарубіжних

вчених з питань управління фінансовою діяльністю, річна фінансова звітність ХХХ за 2019-2021 рр., статистична звітність та особисті дослідження і спостереження автора.

Наукова новизна та практичне значення одержаних результатів. У кваліфікаційній роботі одержано ряд результатів теоретичного та практичного характеру, а саме, набули подальшого розвитку шляхи удосконалення управління фінансовою діяльністю підприємства на основі оптимізації структури капіталу, зокрема, за критерієм мінімізації темпів боргового навантаження та удосконалення політики управління фінансовою діяльністю підприємства.

Практичне значення проведеного дослідження полягає у розробці пропозицій і рекомендацій, спрямованих на управління фінансовою діяльністю підприємства в сучасних умовах, що опубліковані у наукових виданнях та прийняті до впровадження у ХХХ.

Практичне значення одержаних результатів роботи полягає в тому, що по-перше, сформовані рекомендації будуть враховані керівництвом ХХХ, що засвідчується відгуком підприємства, по-друге, досвід роботи даного господарства в контексті вдосконалення управління фінансовою діяльністю підприємства в сучасних умовах може бути корисним для інших підприємств.

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

Апробація результатів дослідження. Ключові результати дослідження за темою кваліфікаційної роботи оприлюднені у формі доповідей на ІХ Всеукраїнській науково-практичній інтернет-конференції молодих учених «Наукове забезпечення розвитку національної економіки: досягнення теорії та проблеми практики» (Полтава, ПДАУ, 10 листопада 2022 р.).

Публікації. За результатами дослідження опубліковано дві наукові праці загальним обсягом 0,28 ум. др. арк.

Структура та обсяг кваліфікаційної роботи. Кваліфікаційна робота складається із вступу, трьох розділів, висновків, додатків, списку використаних джерел, що налічує 60 найменувань, включає 5 таблиць, 5 рисунків, 24 додатки. Основний зміст кваліфікаційної роботи представлено на 59 сторінках друкованого тексту.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА

1.1. Економічна сутність та підходи до організації фінансової діяльності суб'єктів господарювання

Під дедалі серйознішим впливом національної економіки, фінансової та політичної кризи найважливішим фактором для успішного розвитку вітчизняних підприємств у довгостроковій перспективі є фундаментальна мета розвитку та побудова ефективної економічної системи. Методи управління бізнесом в Україні доводять, що максимізація фінансової вартості є їх основною метою. Це можна побачити через їх управління фінансовою діяльністю, яке зосереджується на збільшенні вартості ринку та збільшенні привабливості фінансових ресурсів для інвесторів. Це досягається шляхом використання важелів і методів узгодженим і інтегрованим способом. Створення безперервності, узгодженості та адаптивного механізму управління фінансовою діяльністю допомагає компаніям краще адаптуватися до мінливих ринкових умов.

Дослідженню теоретичних і практичних аспектів організації фінансової діяльності підприємств присвятили свої роботи такі вчені, як: В. І. Аранчій, С. Л. Мартюшева, Г. М. Азаренкова, А. М. Поддєрьогін, О. О. Терещенко, М. Д. Білик, І. В. Зятковський та інші.

Переважна більшість праць як вітчизняних так і зарубіжних вчених присвячена теоретико-методологічним основам що стосуються розкриття сутності та виділення основних завдань і напрямів фінансової діяльності підприємства. Водночас, окремі питання організації фінансової діяльності підприємств приватного сектору економіки в контексті забезпечення підвищення її ефективності потребують більш поглибленого опрацювання.

З огляду на вищезазначене вважаємо за доцільне провести аналіз існуючих науково-теоретичних та законодавчих концепцій щодо визначення сутності фінансової діяльності підприємства.

У науковій літературі є багато трактувань дефініції «фінансова діяльність підприємства», в той же час, відсутність єдиного підходу щодо його визначення ускладнює процеси, що пов'язані із організацією фінансової діяльності суб'єктів господарювання.

В додатку А нами узагальнено різні підходи визначення сутності дефініції «фінансова діяльність підприємства» у відповідності до наукової літератури та нормативно-правової бази.

У Господарському кодексі України фінансова діяльність суб'єктів господарювання трактується через призму фінансового посередництва. В той же час, дане трактування досліджуваної дефініції не в повній мірі виражає її сутність та розкриває лише окремих напрямків фінансової діяльності господарюючих суб'єктів, які здійснюють надання фінансових послуг та відповідно є фінансовими посередниками [9].

Категорія «фінансова діяльність» також використовується у бухгалтерському обліку. Так, Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності», що затверджене Наказом Міністерства фінансів України від 7 лют. 2013 р. № 73, закріплює трактування фінансової діяльності як такої, що призводить до змін вартості та складу як власного, так і залученого капіталу суб'єктів підприємництва. В свою чергу, під суб'єктами підприємництва маються на увазі юридичних осіб усіх форм власності (за винятком бюджетних установ та банків) [34].

Проведений нами детальний аналіз інших підходів вчених-економістів щодо трактування сутності фінансової діяльності суб'єктів господарювання засвідчив, що досить поширеними є два підходи до визначення її змісту.

Так, низка таких авторів, як: Н. В. Бичкова, Л. О. Меренкова, Л. С. Мартюшева, В. І. Аранчій, Н. М. Любченко, А. Г. Загородній,

А. В. Попова [6; 17; 25; 29; 40; 55] трактують фінансову діяльність через визначення її функціонального призначення. У межах даного підходу під фінансовою діяльністю підприємства розуміється діяльність стосовно фінансового забезпечення – формування та максимально ефективного використання фінансових ресурсів суб'єктів господарювання.

Дещо ширше поняття фінансової діяльності визначено М. М. Бердаром [3], який трактує його як діяльність стосовно формування не лише фінансових, а і економічних ресурсів за для реалізації стратегії стійкого економічного зростання підприємства.

У наукових працях І. В. Аранчій [55], паралельно із функціональним призначенням, також увага акцентується на управлінському аспекті, у відповідності до якого, фінансова діяльність трактується як діяльність керівного персоналу підприємства, орієнтована на прийняття ефективних та дієвих рішень у контексті управління фінансовими ресурсами.

У відповідності до іншого підходу, представниками якого є А. М. Поддєрьогін та В. С. Марцин [38; 31], фінансову діяльність доцільно розглядати, зазначаючи її інструменти, а саме систему форм та методів. В той же час, незважаючи на зосередження уваги даних вчених на інструментах, також вони не заперечують основне функціональне призначення фінансової діяльності, яке полягає у фінансовому забезпеченні, що є головною позицією при трактуванні сутності досліджуваної дефініції.

Отже, економічне визначення сутності фінансової діяльності підприємства доречно розглядати у широкому та вузькому підходах. У широкому значенні під фінансовою діяльністю мають на увазі усі заходи, які пов'язані із мобілізацією капіталу, його використанням, збільшенням вартості (примноженням) та поверненням. Як зазначає Г. І. Філіна, у широкому розумінні фінансова діяльність включає увесь комплекс функціональних завдань, які реалізуються фінансовими службами суб'єкта господарювання та пов'язаних із фінансовим забезпеченням операційної діяльності, інвестиційної та фінансової діяльності. У вузькому розумінні

головний зміст фінансової діяльності зводиться до фінансування підприємства [49].

Дослідивши економічну сутність дефініції «фінансова діяльність підприємства» ми можемо визначити її завдання, головними із яких є забезпечення фінансовими ресурсами поточної виробничої діяльності; пошук шляхів збільшення прибутку, підвищення показників рентабельності та платоспроможності; виконання поточних зобов'язань перед контрагентами, банками, бюджетом; мобілізація фінансових коштів у достатньому обсязі для фінансування не лише виробничого, а й соціального розвитку, збільшення вартості власного капіталу та ринкової вартості підприємства; контроль за цільовим та ефективним як розподілом так і використанням фінансових ресурсів. З метою реалізації завдань, які вирішуються у процесі фінансової діяльності, доцільно сформувані її напрями, головні з них візуалізовано на рис. 1.1.

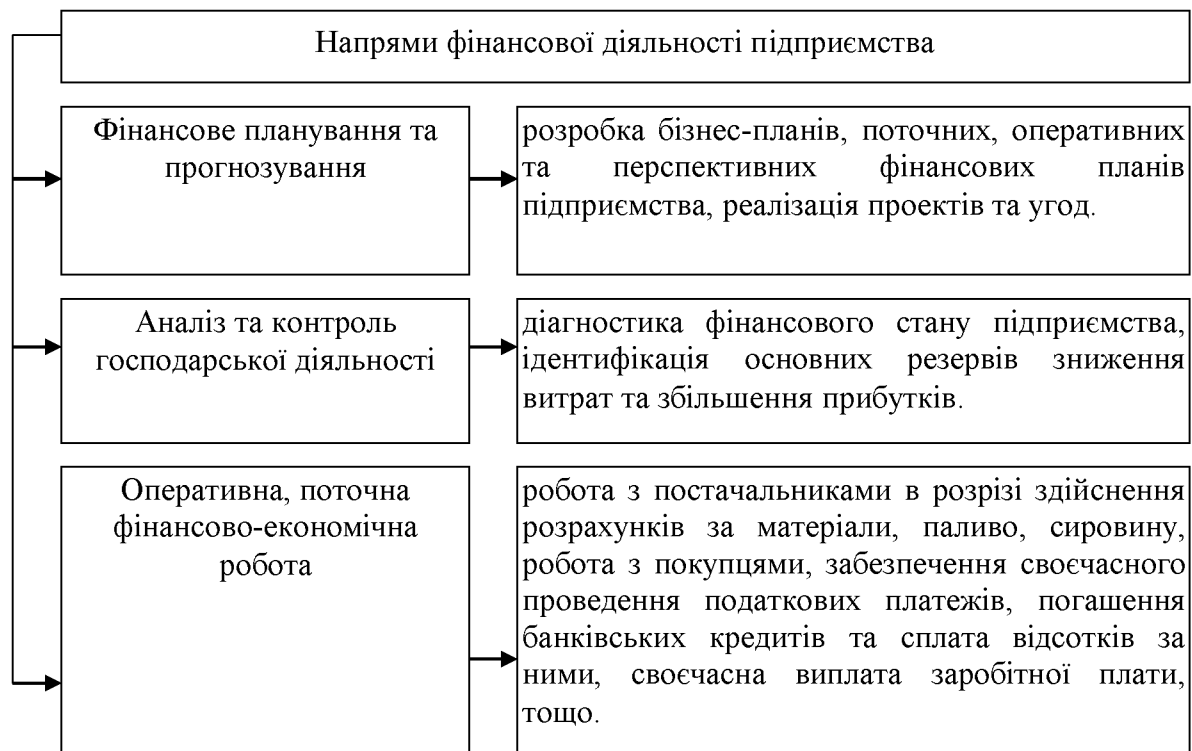


Рис. 1.1. Головні напрями організації фінансової діяльності підприємства

Враховуючи зазначене вище, зміст фінансової діяльності суб'єкта господарювання ми можемо визначити з допомогою трьох функцій:

– фінансування підприємства, акцентованого на раціональне управління структурою капіталу, встановлення доцільності та оптимальності залучення як власного, так і позикового капіталу, здійснення менеджменту фінансових резервів, а також управління кредиторською заборгованістю, тощо;

– формування майна (активів), акцентованого на основні складові оцінки, планування, моніторингу та управління оборотними активами в межах реалізації операційної, інвестиційної та фінансової діяльності суб'єкта господарювання;

– антикризове управління, що передбачає здійснення аналізу фінансового стану підприємства, фінансового контролю за грошовими потоками, внутрішнього аудиту, а також, при потребі, розробки антикризових заходів, та ін.

Таким чином, головним завданням фінансової діяльності суб'єктів господарювання є мобілізація капіталу в обсязі достатньому для фінансування операційної, фінансової, а також інвестиційної діяльності. В свою чергу, процес фінансування включає всі заходи, направлені на покриття потреби суб'єкта господарювання в капіталі, який включає мобілізацію фінансових ресурсів, повернення фінансових ресурсів та відносини між підприємством та капіталодавцями.

Далі проведемо класифікацію основних форм фінансування в розрізі ключових критеріїв, а саме в залежності від ключових цілей фінансування, в межах джерел надходження капіталу та за правовим статусом капіталодавців підприємства.

Так, в залежності від ключових цілей фінансування суб'єкта господарювання виділяють такі його форми, як фінансування у процесі реєстрації підприємства; фінансування з метою розширення (розвитку)

діяльності підприємства, здійснення рефінансування, а також санаційне фінансування.

У відповідності до джерел мобілізації фінансових ресурсів виділяють внутрішнє та зовнішнє фінансування.

В свою чергу, за правовим статусом інвесторів (капіталодавців) можемо виділити власний капітал і позичковий капітал. Так, власний капітал може бути сформований на основі внесків власників підприємства та/або шляхом реінвестування прибутку. У зарубіжній науковій літературі фінансування за рахунок нерозподіленого амортизаційних відрахувань та прибутку позначають як Cash-flow фінансування [58].

Огляд основних форм фінансування та їх класифікацію візуалізовано у додатку А.1.

Позичковий капітал, аналогічно як і власний, може бути мобілізований із внутрішніх та зовнішніх джерел. Внутрішніми джерелами формування позичкового капіталу є доходи майбутніх періодів, а також стійкі пасиви (нараховані у звітному періоді майбутні платежі та витрати). Зовнішніми джерелами формування позичкового капіталу є кредиторська заборгованість за виконані послуги, роботи, матеріальні цінності; короткострокові та довгострокові кредити банків; заборгованість за розрахунками з бюджетом, з одержаних авансів чи з оплати праці, тощо [42].

Слід зазначити, що будь-який суб'єкт господарювання націлений на максимально ефективне використання фінансових ресурсів, що і формує зміст фінансової діяльності. Від ефективно організованої фінансової діяльності залежить повнота та своєчасність фінансового забезпечення виробничої та господарської діяльності, виконання різного роду фінансових зобов'язань як перед державою, так і іншими економічними суб'єктами, забезпечення стабільного розвитку підприємства в довгостроковій перспективі.

За результатами здійсненого аналізу наукової літератури нами удосконалено сутнісно-змістовне наповнення категорії «фінансова діяльність

підприємства» яке, на відміну від існуючих дефініцій, доцільно трактувати як цілеспрямований процес формування та ефективного використання фінансових ресурсів підприємства для забезпечення його діяльності з метою досягнення пріоритетних цілей сталого соціально-економічного розвитку.

Під організацією фінансової діяльності суб'єктів господарювання розуміють методи, форми, способи формування, а також використання ресурсів, здійснення контролю за їх кругообігом з метою досягнення стратегічних цілей.

У основу організації фінансів суб'єкта господарювання покладено комерційний розрахунок. В умовах ринкової економіки господарський механізм саморозвитку заснований на таких ключових принципах: самофінансування, саморегулювання, самоокупність. Зазначеним принципам відповідає комерційний розрахунок, що є методом здійснення господарювання, який базується на постійному порівнюванні (у вартісному еквіваленті) доходів та витрат. Головною метою ведення діяльності на основі комерційного розрахунку є отримання максимального прибутку при мінімально допустимих витратах капіталу та можливого ризику. [35].

Організація фінансової діяльності суб'єктів господарювання передбачає застосування різних методів формування та використання ресурсів, а також здійснення контролю за їх оборотом з метою досягнення економічних цілей підприємств. У додатку А.2 представлено основні методи організації фінансової діяльності підприємств.

Як свідчить ілюстрація додатку зазначеного вище, різниця між даними методами організації фінансової діяльності проявляється у взаємозалежності між фінансовими ресурсами та джерелами їх формування, доходами, витратами та відповідно фінансовими результатами.

Найбільш поширеним методом організації фінансової діяльності підприємств є комерційний розрахунок. При застосуванні цього, важливу роль у формуванні фінансових ресурсів методу відіграють власні кошти, якими покривається більша частка витрат. В свою чергу, саме власні кошти

виступають своєрідним гарантом отримання кредиту. Комерційний розрахунок є досить ефективним методом організації фінансової діяльності, адже спонукає підприємство до визначення оптимальних джерел фінансування, а також раціонального розподілу ресурсів за умови максимізації прибутку та мінімізації витрат. В той же час варто зазначити, не дивлячись на те, що комерційний розрахунок є характерним саме ринковій економіці, адже сприяє ефективному господарюванню, за умови використання цього методу організації фінансової діяльності вливання коштів здійснюється виключно за власними зусиллями і суб'єкт господарювання несе повну відповідальність в межах власних зобов'язань зобов'язаннями.

Неприбуткова діяльність слідує меті забезпечення конкретних потреб суспільства. Діяльність неприбуткових підприємств фінансується на основі спонсорських та інших надходжень від засновників. В свою чергу, відсутність прибутку дає можливість знизити ціну та підвищити тим самим доступність до товарів та послуг. На принципах неприбутковості можуть проводити діяльність підприємства муніципального господарства та установи соціальної сфери. Ключовою метою функціонування даних підприємств є забезпечення соціального ефекту.

Покриття видатків за рахунок місцевого чи державного бюджетів на основі сформованих кошторисів являється відповідно кошторисним фінансуванням. Даний метод організації фінансової діяльності не включає достатніх стимулів для ефективного й раціонального господарювання, тому може застосовуватися у тих сферах, де складно забезпечити прибутковість та самоокупність. Насамперед мова йде про установи соціальної сфери, які надають послуги на безоплатній основі, тобто оплата проводиться не тим хто отримує послуги, а державою з централізованих фондів.

У широкому розумінні під організацією фінансової діяльності підприємства доцільно розуміти налагоджену систему використання різних форм і методів з метою фінансового забезпечення діяльності підприємства,

досягнення ним цілей. Основними складовими фінансової діяльності суб'єктів господарювання є:

1) планування джерел формування та визначення напрямів використання фінансових ресурсів з метою забезпечення стійкого економічного розвитку підприємства;

2) оптимізація структури капіталу з метою забезпечення ефективності його використання, а також раціонального розподілу прибутку, отриманого на капітал (вкладений);

3) організація розрахунків з підрядниками, постачальниками, покупцями;

4) організація відносин з державою в контексті перерозподілу фінансових ресурсів підприємств, а також формування фінансових ресурсів суб'єктів господарювання (отримання коштів від держави у процесі участі у державних інвестиційних програмах, тощо);

5) організація відносин із страховими компаніями;

6) організація відносин з іншими фінансовими посередниками;

7) здійснення оцінки оборотних активів, проведення їх нормування, визначення шляхів підвищення ефективності використання;

8) проведення аналізу фінансової звітності, визначення платоспроможності суб'єкта господарювання, що в свою чергу має вплив на взаємовідносини із фінансовими посередниками стосовно мобілізації фінансових ресурсів;

9) здійснення контролю за формуванням та використанням фінансових ресурсів суб'єкта господарювання;

10) інше.

Отже, організація фінансової діяльності пов'язана з тим, що в процесі виробничо-господарської діяльності підприємства вступають у фінансові відносини з іншими суб'єктами господарювання, фінансовими посередниками, державою. Виникають фінансові відносини і у середині самого суб'єкта господарювання (додаток А.3).

З метою підвищення ефективності фінансової діяльності підприємствам необхідно підвищити роль фінансового планування, оптимізувати інформаційні дані стосовно фінансових результатів, здійснювати якісний аналіз роботи та завдань, які лежать в основі функцій фінансової служби. Фінансова служба являє собою самостійний підрозділ у вигляді фінансового відділу. Організаційна структура фінансового відділу залежить від виду діяльності, організації роботи бізнесу та кількості працюючих.

Таким чином, організація фінансової діяльності підприємства визначається ефективністю прийняття управлінських рішень керівником підприємства та фінансовим відділом, використання достовірної інформації та надання її внутрішнім і зовнішнім користувачам по потребі, підвищення ролі фінансового та стратегічного планування, чіткість взаємодії бухгалтерського та фінансового відділів, що дозволяє визначити фінансовий результат як у бухгалтерському обліку, так і у звітності фінансового відділу.

1.2. Зміст управління фінансовою діяльністю підприємства та його інформаційне забезпечення

Управління фінансовою діяльністю підприємств акцентоване на забезпечення потреби в джерелах фінансування їх господарської діяльності із урахуванням стадії життєвого циклу, специфіки функціонування, а також досягнення збалансованості структури даних джерел на основі критеріїв оптимізації, що відповідають цілям та стратегічним напрямам розвитку суб'єкта господарювання. Структура капіталу підприємства, яка являє собою співвідношення використовуваного нею власного і позикового капіталу, визначає не тільки аспекти її фінансової, а й операційної та інвестиційної діяльності, та є активним чинником формування кінцевих результатів цієї діяльності.

Управління фінансовою діяльністю підприємств пов'язане з урахуванням особливостей складових частин позикового та власного капіталу. Підприємство, що використовує лише власний капітал, має високу фінансову стійкість (коефіцієнт автономії рівний одиниці), але обмежує темпи власного розвитку (адже не може забезпечити формування в достатній кількості додаткового обсягу активів у періоди сприятливої економічної кон'юнктури), а також не використовує фінансові можливості приросту прибутку в розрахунку на вкладений капітал. На противагу попередньому варіанту, підприємство, яке використовує позиковий капітал, має значно вищий фінансовий потенціал свого розвитку (за рахунок можливостей формування додаткової вартості активів) та можливості збільшення фінансової рентабельності, однак значною мірою генерує фінансовий ризик та характеризується загрозою банкрутства (в результаті збільшення частки позикових коштів у загальній вартості капіталу).

З метою успішного функціонування на ринку підприємству потрібна дієва та ефективна система управління його діяльністю. У цьому аспекті важливим для підприємств є оптимальний вибір джерел фінансування, що є невід'ємною складовою діяльності підприємства.

Варто звернути увагу на те, що наслідки використання суб'єктом господарювання власного та позичкового капіталу дещо різняться [27; 29], що відображено у додатку А.4.

Так, для одних підприємств більш вигідним є використання внутрішніх джерел фінансування, в той час коли для інших навпаки – зовнішніх. В той же час, кожне підприємство має можливість обрати свою схему та джерела фіксування, що будуть вигідні йому, та які залежать від форми організації бізнесу підприємств. Головними аспектами удосконалення джерел фінансування на підприємстві є зниження вартості активів, а саме зменшення дебіторської заборгованості та своєчасне погашення кредиторської.

Фінансова діяльність суб'єктів господарювання повинна бути спрямована на забезпечення своєчасного надходження та ефективного

використання фінансових ресурсів, фінансової стійкості з метою ефективного функціонування підприємства, дотримання кредитної та розрахункової дисципліни, досягнення раціонального співвідношення власних і залучених коштів. До того часу, доки вартість додаткового доходу, який генерується позиковими ресурсами, перебиває витрати на обслуговування кредиту, фінансовий стан підприємства буде стабільним.

В той же час, існує ряд чинників, які обмежують можливості використання позикового капіталу (додаток А.5).

Враховання зазначених чинників та прогнозування перспективних позитивних результатів використання позикового капіталу у фінансовій діяльності підприємств зумовлює ступінь привабливості залучення ресурсів із зовнішніх джерел. В свою чергу, процес прийняття відповідних рішень часто носить суперечливий характер з огляду на наявність різних за своїми проявами факторів впливу на формування фінансово-інвестиційної стратегії підприємства.

Проблема вибору між ризиком та дохідністю, що виникає при розробці фінансових рішень щодо формування капіталу підприємства, вирішується у процесі оптимізації структури капіталу. На думку вітчизняних науковців, оптимізація структури капіталу – це процес визначення співвідношення використання власного та позикового капіталу, при якому забезпечуються оптимальні пропорції між рівнем фінансової рентабельності й рівнем фінансової стійкості, що максимізує ринкову вартість компанії.

Основними методичними підходами до вирішення завдання оптимізації структури капіталу суб'єктів господарювання є:

1) метод оптимізації структури капіталу в розрізі критерію максимізації рівня прогнозованої фінансової рентабельності. Даний метод ґрунтується на здійсненні багатоваріантних розрахунках показника фінансової рентабельності при різній структурі капіталу на основі визначення ефекту фінансового левериджу. Слід зазначити, що ефект фінансового левериджу може бути величиною як позитивним так і негативним. Так, позитивний

ефект фінансового левериджу виникає за умови, що позиковий капітал, який залучено під фіксований відсоток, використовується підприємством у процесі його діяльності таким чином, що приносить більш високий прибуток, ніж фінансові витрати, тобто дохідність сукупного капіталу є вищою за середньозважену ціну позикових ресурсів;

2) метод оптимізації структури капіталу в межах критерію мінімізації вартості, що ґрунтується на попередній оцінці власного та запозиченого капіталів з урахуванням різних умов їх формування, обслуговування, а також проведення багатоваріантних розрахунків середньозваженої вартості капіталу і, таким чином, визначенні найбільш реальної ринкової вартості підприємства;

3) метод оптимізації структури капіталу за критерієм фінансових ризиків пов'язаний з процесом диференційованого вибору джерел фінансування різних складових частин активів підприємства: необоротних активів, оборотних активів (з розбивкою їх на постійну та змінну частини).

В основу кожного із зазначених вище методів покладено тільки один конкретний показник. Проте, серед вітчизняних науковців існують різні погляди на використання найбільш пріоритетного критерію оптимізації структури капіталу. Для прикладу, на думку В. Бороноса, найбільш оптимальним з позиції досягнення раціонального співвідношення структурних елементів капіталу субота господарювання може бути метод, заснований на одночасній мінімізації середньозваженої вартості капіталу та максимізації зростання рентабельності власного капіталу [7]. В той же час, як зауважує Н. Н. Пойда-Носик, не потрібно забувати про фінансову стійкість, адже надмірний обсяг позикового капіталу, що забезпечує високий рівень фінансової рентабельності, за несприятливих умов діяльності може призвести до неспроможності підприємства забезпечити виконання своїх зобов'язань [39, с. 109].

Процес оптимізації структури капіталу підприємства здійснюється за етапами, які візуалізовано у додатку А.6.

Управління фінансовою діяльністю підприємства передбачає вирішення як поточних управлінських завдань, пов'язаних з реалізацією конкретних виробничих проблем, так і стратегічних завдань, котрі визначають його розвиток в довгостроковій перспективі. Це вимагає утворення відповідної системи інформаційного забезпечення. Виходячи із завдань і вимог головних користувачів фінансової інформації, схематично концепція її поділу для формування інформаційної бази підприємства за видами джерел буде мати наступний вигляд (додаток А.7).

Отже, як свідчить дослідження, формування інформаційної бази управління фінансовою діяльністю на підприємстві є процесом цілеспрямованого вибору відповідних економічних показників, орієнтованих на прийняття стратегічних рішень і ефективне управління фінансовою діяльністю.

Огляд основних завдань фінансової діяльності, які пропонують економісти-вчені, а також нормативно-правова база, представлені вище, дозволяють узагальнити, що у процесі реалізації своєї головної цілі управління фінансовою діяльністю підприємства орієнтовано на реалізацію таких основних завдань:

1. Формування достатнього обсягу фінансових ресурсів, щодо забезпечення поточної діяльності, розвитку підприємства в майбутньому періоді.

2. Ефективний розподіл і використання сформованого обсягу фінансових ресурсів у розрізі основних напрямків діяльності підприємства.

3. Оптимізація грошового обороту (збалансування вхідних та вихідних грошових потоків, обслуговування кредитів, короткострокові фінансові інвестиції та інше).

4. Максимізація прибутку підприємства з найменшим рівнем фінансового ризику. Досягається шляхом управління активами підприємства, оптимізації їх складу, структури. Передбачає застосування амортизаційної,

податкової, дивідендної політики щодо оптимізації процесу, пропорцій формування, розподілу та використання прибутку підприємства.

5. Мінімізація рівня фінансового ризику при визначеному рівні прибутку. Будь якій господарській діяльності характерний ризик як ймовірність незапланованих втрат або не запланованого доходу, що призводить до зниження загальної ефективності фінансово-господарської діяльності. Отже, існує потреба у своєчасному виявленні, оцінці, профілактиці фінансових ризиків, своєчасному використанні методів їх зниження (мінімізації).

6. Стійкість фінансової рівноваги підприємства в процесі його розвитку. В загальному розумінні, фінансова рівновага, як відповідність фінансових потреб підприємства і його ресурсів за видами і за часом з метою забезпечення успішної діяльності; включає забезпечення платоспроможності підприємства, фінансової стійкості, ліквідності активів, потреби в основному і оборотному капіталі джерелами з метою максимальної віддачі, певний рівень стабільності фінансового стану підприємства, мінімізацію господарських ризиків. Такий стан забезпечується оптимальним співвідношенням власного і позикового капіталу, ефективними пропорціями у структурі джерел формування фінансових ресурсів, достатнім рівнем самофінансування і інвестування.

7. Можливості швидкого реінвестування капіталу при зміні зовнішніх і внутрішніх умов реалізації господарської діяльності [1].

Отже, в якості висновку доцільно зазначити, що ефективне формування та раціональне використання капіталу належить до стратегічних завдань розвитку підприємств приватного сектору економіки України. В умовах інституційних трансформацій загострюються питання, що пов'язані із підвищення рівня капіталізації підприємств, забезпечення необхідних умов для гармонійного поєднання зовнішніх та внутрішніх напрямів їх фінансування з метою підвищення ефективності їх фінансової діяльності.

РОЗДІЛ 2

СТАН УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА

2.1. Аналіз власних та залучених джерел фінансування підприємства

XXX є юридичною особою приватного права, створеним в порядку, визначеному положенням чинного законодавства України на момент його реєстрації.

Інформаційною базою для дослідження є фінансова звітність XXX за 2019-2021 рр. (додаток Б).

Проведення аналізу майна підприємства, є складовою його фінансово-економічної характеристики та дозволяє визначити частку конкретного його виду в загальній вартості активів, а також розрахувати розмір абсолютного та відносного приросту, визначити динаміку вартості всього майна чи окремих його видів – додаток Б.1.

Результати розрахунків свідчать про наявність в основному негативних ознак і тенденцій у майновому стані XXX за інформацією активу балансу (звіту про фінансовий стан).

До негативних характеристик майнового стану доцільно віднести наступне. Так, у 2021 р. порівняно з 2019 р. вартість майна зменшилася на 1714 тис. грн, або на 4,1 %, що свідчать про зниження майнового потенціалу досліджуваного підприємства. При цьому необоротні активи зменшилися на 5241 тис. грн (або на 38,1 %), а оборотні активи навпаки зросли на 3527 тис. грн (або на 12,4 %).

Необоротні активи за 2019-2021 рр. представлені в основному основними засобами, вартість яких зменшилася на 1797 тис. грн, або 17,6 %. Відповідно, спостерігається зменшення їх частки в майні з 24,2 % до 20,8 %. Це може свідчити про погіршення матеріальних умов для розширення своєї основної діяльності.

У 2021 р. в порівнянні із 2019 р. вартість виробничих запасів зменшилася на 6350 тис. грн (або на 42,7 %), що призвело до значного зменшення їх частка в структурі активів із 35,3 % до 21,1 %, та є свідченням зниження виробничого потенціалу.

Частка готової продукції та товарів у майні збільшилася із 9,9 % у 2019 р. до 13,2 % у 2021 р., що на фоні зменшення обсягів виробництва продукції вказує на неефективність маркетингової політики.

Серед видів оборотних активів найбільший темп приросту мають гроші та їх еквіваленти, поточні фінансові інвестиції (у 8,6 рази), що створює умови для підвищення рівня платоспроможності підприємства.

Приросту оборотних активів (на 12,4 %) на фоні зменшення вартості необоротних активів (на 38,1 %) в динаміці зумовило зменшення частки необоротних активів у майні з 32,7 % до 21,1 %, а оборотних активів – відповідно збільшення із 67,3 % до 78,9 %. Така динаміка вказує на зниження забезпечення виробничого процесу основними засобами.

У 2021 р. в порівнянні із 2019 р. поточна дебіторська заборгованість зросла на 530 тис. грн (або на 18,7 %), що зумовило підвищення її частки у майні із 6,7 % до 8,3 % та свідчить про незначне погіршення стану розрахунків ХХХ із дебіторами.

Зважаючи на суттєве збільшення високоліквідних оборотних активів (гроші та їх еквіваленти, поточні фінансові інвестиції), їх частка в майні збільшилася на 1,4 відсоткових пунктів та свідчить про задовільне оцінювання ліквідності балансу та платоспроможності підприємства.

У табл. 2.1 проведемо аналіз ліквідності балансу ХХХ за 2019-2021 рр.

Дані табл. 2.1 свідчать що у ХХХ за 2019-2021 рр. високоліквідних та середньоліквідних активів не вистачало на покриття найбільш термінових та короткострокових зобов'язань відповідно. Так, в 2021 р. нестача високоліквідних активів для покриття найбільш термінових зобов'язань становила 12 тис. грн, в той час коли в 2019 р. – нестача становила 9930 тис. грн. Нестача середньоліквідних активів для покриття короткострокових

зобов'язань становила у 2021 р. 2600 тис. грн. По низьколіквідних оборотних активах спостерігається надлишок.

Таблиця 2.1

**Аналіз ліквідності балансу ХХХ,
2019-2021 рр., тис. грн**

Групи	Види активів	Роки			Групи	Види пасивів	Роки			Надлишок(+) або нестача(-) платіжних засобів (А-П)		
		2019	2020	2021			2019	2020	2021	2019	2020	2021
A1	Високоліквідні	73	548	629	П1	Найбільш термінові	10003	1639	641	-9930	-1091	-12
A2	Середньоліквідні	2834	2812	3364	П2	Короткострокові	7744	3933	5964	-4910	-1121	-2600
A3	Низьколіквідні	25457	18926	27898	П3	Довгострокові	1924	1282	0	23533	17644	27898
	Разом	28364	22286	31891		Разом	19671	6854	6605	8693	15432	25286

Таким чином у 2021 р. ліквідність балансу ХХХ не є абсолютно ліквідним, оскільки не виконується дві із умов рівності (нестача високоліквідних та середньоліквідних оборотних активів).

Розраховані нами відносні показники оцінювання ліквідності та платоспроможності ХХХ за 2019-2021 рр. представлено в табл. 2.2.

Таблиця 2.2

**Відносні показники оцінювання ліквідності та платоспроможності ХХХ,
2019-2021 рр.**

Показник	2019 р.	2020 р.	2021 р.	Відхилення (+;-) 2021 р. від 2019 р.
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,004	0,098	0,095	0,091
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,164	0,603	0,605	0,441
Загальний коефіцієнт ліквідності	1,598	4,000	4,828	3,230

Таким чином, розраховані показники ліквідності та платоспроможності ХХХ за 2019-2021 рр. за винятком загального коефіцієнта ліквідності були нижчими за нормативні значення. В той же час слід відзначити позитивну

динаміку показників оцінювання ліквідності та платоспроможності що вказує на підвищення рівня розрахункової та майнової платоспроможності.

Значення коефіцієнта абсолютної ліквідності у 2021 р. становить 0,095. Це означає, що рівень покриття поточних зобов'язань високоліквідними оборотними активами у 2021 р. становить 9,5 %. Рівень даного показника не відповідає нормативному значенню (20,0 %), проте його значення на 0,091 пунктів перевищує рівень аналогічного показника станом на кінець 2019 р.

Підвищення в динаміці коефіцієнта швидкої ліквідності з 0,164 до 0,605 зумовлене поступовим збільшенням вартості грошей та їх еквівалентів та дебіторської заборгованості за розрахунками. Про суттєве перевищення оборотних активів над поточними зобов'язаннями (на кінець 2021 р. – у 4,8 разів) свідчить значення загального коефіцієнта ліквідності.

Аналіз фінансових результатів є важливим напрямком оцінки ефективності виробничо-фінансової діяльності підприємства. Проведемо аналіз фінансових результатів діяльності ХХХ за 2019-2021 рр. за допомогою розрахунків проведених у додатку Б.2.

За даними представленими у додатку у 2021 р. порівняно з 2019 р. чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) зменшився на 17387 тис. грн (або на 43,2 %). В той же час, в 2021 р. валовий прибуток становить 10722 тис. грн, що на 10282 тис. грн (або у 24,4 разів) більше у порівнянні із 2019 р.

За 2019-2021 рр. на фоні зменшення обсягу виробництва і реалізації продукції, операційні витрати також зменшилися на 28969 тис. грн (на 70,3 %). Як наслідок, дещо змінилася структура операційних витрат, так частка собівартості реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) збільшилася із 96,6 % до 99,2 %. Натомість, частка інших операційних витрат зменшилася із 1,2 % у 2019 р. до 0,8 % у 2021 р.

В зв'язку із наявністю в 2021 р. інших операційних доходів в розмірі 333 тис. грн, прибуток від операційної діяльності становив 109956 тис. грн, в

той час коли у 2019 р. фінансовим результатом підприємства від операційної діяльності був збиток в розмірі 959 тис. грн.

В свою чергу доречно відмітити збільшення у 2021 р. в порівнянні із 2019 р. фінансових та інвестиційних витрат із 1411 тис. грн до 1658 тис. грн (або на 17,5 %), що в результаті має негативне відображення у формування чистого фінансового результату.

У зв'язку з тим, що ХХХ у 2019-2021 рр. не сплачує податок на прибуток, фінансовий результат до оподаткування співпадає з чистим фінансовим результатом та становить 9307 тис. грн. У 2021 р. частка чистого прибутку в чистому доході від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) становила 40,7 %, в той час, коли у 2020 р. даний показник становив 6,5 %. Частка чистого прибутку у % до валового прибутку у 2021 р. становила 86,8 %, що на 19,6 відсоткових пунктів більше в порівнянні із 2020 р. У 2019 р. значення останніх показників не розраховувалося в зв'язку із збитковістю діяльності підприємства. Таким чином, не дивлячись на суттєве зменшення чистого доходу від реалізації продукції, діяльність ХХХ на протязі 2020-2021 рр. є прибутковою.

Результати оцінки ділової активності є інформаційною основою формування та реалізації стратегії управління нею. За даними додатку Б.3 проведемо аналіз ділової активності ХХХ за 2019-2021 рр.

Результати розрахунку та аналізу динаміки показників ділової активності ХХХ свідчать про наявність в основному негативної динаміки показників щодо оцінювання оборотності активів і пасивів.

Так, тривалість одного обороту активів збільшилася на 146 днів, або на 34,6 %, одного обороту запасів на 426 днів, або у 2,6 разів, поточної дебіторської заборгованості на 24 дні, або на 94,2 %, власного капіталу – на 249 днів, або у 2,2 разів у 2021 р. порівняно з 2019 р. Ці зміни пояснюються випереджаючим темпом спаду показників чистого доходу і собівартості реалізованої продукції порівняно із зменшенням в динаміці середньорічної

вартості активів, запасів, дебіторської заборгованості та власного капіталу відповідно.

У результаті збільшення тривалості одного обороту запасів на 426 днів і збільшення тривалості одного обороту поточної дебіторської заборгованості на 24 дні відбулося збільшення тривалості операційного циклу на 450 днів (або у 2,5 разів). Тривалість фінансового циклу збільшилася на 522 дні (або у 4,5 разів) та становить станом на 2021 р. 709 днів, що негативним чином характеризує динаміку ділової активності ХХХ.

В даний час, успішне функціонування підприємств неможливо уявити без своєчасної оцінки фінансової діяльності підприємства, визначення найбільш оптимальних напрямів його фінансування, які забезпечуються завдяки ефективній політиці управління формуванням і використанням капіталу.

З метою ідентифікації загальних змін в структурі капіталу ХХХ за 2019-2021 рр. проведемо аналіз у додатку Б.4.

Результати горизонтального і вертикального аналізу джерел формування капіталу підприємства свідчать про наявність позитивних ознак у майновому стані ХХХ за інформацією пасиву балансу.

Так, у 2021 р. в порівнянні із 2019 р. вартість джерел формування капіталу зменшилася на 1714 тис. грн, або на 4,1 %, при цьому власний капітал зріс на 11352 тис. грн (або на 50,6 %). В той же час, доцільно відмітити тенденцію до зменшення у 2021 р. в порівнянні із 2019 р. зобов'язань та забезпечень на 13066 тис. грн (або на 66,4 %). Така динаміка складових пасиву балансу зумовила збільшення частки власного капіталу в джерелах формування капіталу з 53,3 % до 83,7 % (на 30,4 в. п.) і, відповідно зменшення частки зобов'язань та забезпечень із 46,7 % до 16,3 %, що свідчить про підвищення рівня фінансової стійкості за критерієм забезпеченості власним капіталом.

Збільшення вартості власного капіталу відбулося на основі приросту обсягу нерозподіленого прибутку із на 11677 тис. грн.

Наочно склад і структура джерел фінансування ХХХ показана на рис. 2.1.

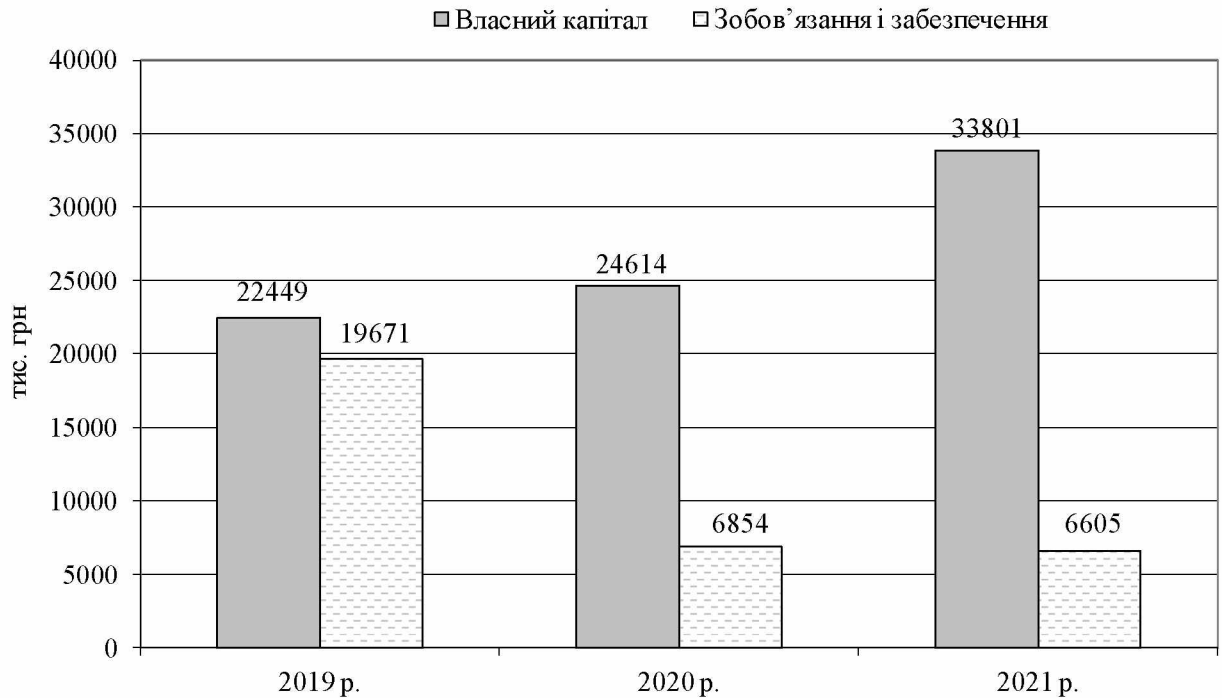


Рис. 2.1. Джерела фінансування ХХХ, 2019-2021 рр.

У 2021 р. в порівнянні із 2019 р. на 11142 тис. грн зменшилася залежність ХХХ від поточних зобов'язань та забезпечень. В той же час, зменшення частки кредиторської заборгованості в джерелах формування капіталу з 23,7 % у 2019 р. до 1,6 % у 2021 р. свідчить про покращення розрахунків підприємства з кредиторами.

Позитивним в структурі пасиву балансу є відсутність суми по «негативних» статтях пасиву: непокритий збиток, неоплачений капітал, вилучений капітал.

На протязі 2019-2021 рр. абсолютна величина зареєстрованого (пайового) капіталу залишилася незмінною та становила 296 тис. грн. Вартість резервного капіталу зросла із 6541 тис. грн у 2019 р. до 6622 у 2021 р. (на 1,2 %)

Таким чином, ХХХ в основному функціонує за рахунок власного капіталу. З огляду управління фінансами підприємства дана структура не є

оптимальною, але враховуючи високі проценти за позиками на ринку капіталів, фінансово виправдана.

Подальше дослідження пасивів ХХХ доцільне в напрямку деталізації його окремих складових за різними критеріями, серед яких слід виділити характер формування (власність), рівень відповідальності власного капіталу, рівень погашення зобов'язань та терміновість їх оплати (додаток Б.5).

Дані додатку дають підставу говорити, що у структурі пасивів за характером формування (власністю) частка власного капіталу збільшилася із 53,3 % до 83,7 %, а позикового капіталу – відповідно зменшилася із 46,7 % до 16,3 %. Це пояснюється тим, що в 2021 р. порівняно з 2019 р. власний капітал збільшився на 50,6 % (або на 11352 тис. грн), а позиковий капітал зменшився на 66,4 % (із 19671 тис. грн у 2019 р. до 6605 тис. грн у 2021 р.).

З позицій рівня відповідальності власного капіталу у ХХХ ключова роль належить додатковому капіталу, що станом на 2021 р. становить 33505 тис. грн. Вартість зареєстрованого (пайового) капіталу становить 296 тис. грн та була не змінною на протязі досліджуваного періоду.

Стосовно структури зобов'язань підприємства то, з позицій періоду їх погашення на кінець 2021 р. 100 % становлять поточні зобов'язання і забезпечення.

В розрізі структури зобов'язань і забезпечень ХХХ за 2019-2021 рр. відбулися суттєві зміни. Так, якщо у 2019 р. за терміном сплати зобов'язань найбільшу питому вагу (50,9 %) займали найбільш термінові зобов'язання, то у 2021 р. 90,3 % припадає на короткострокові зобов'язання та забезпечення. Вартість останніх за період 2019-2021 рр. зменшилися на 9362 тис. грн (на 93,6 %).

Одним із головних джерел фінансування підприємств є їх власні кошти. У табл. 2.3 проведемо горизонтальний та вертикальний аналіз власного капіталу ХХХ за 2019-2021 рр.

**Горизонтальний та вертикальний аналіз власного капіталу
ХХХ, 2019-2021 рр.**

Вид власного капіталу	2019 р.		2020 р.		2021 р.		Зміни (+,-) 2021 р. від 2019 р.		
	сума, тис. грн	у % до підсумку	сума, тис. грн	у % до підсумку	сума, тис. грн	у % до підсумку	суми, тис. грн	частки, в. п.	у % до 2019 р.
Власний капітал	22449	100,0	24614	100,0	33801	100,0	11352	-	50,6
Зареєстрований (пайовий) капітал	296	1,3	296	1,2	296	0,9	0	-0,4	0,0
Додатковий капітал	17982	80,1	17696	71,9	17576	52,0	-406	-28,1	-2,3
Резервний капітал	6541	29,1	4171	16,9	6622	19,6	81	-9,5	1,2
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	-2370	-10,6	2451	10,0	9307	27,5	11677	38,1	у 3,9 р. м.

За результатами горизонтального і вертикального аналізу власного капіталу ХХХ (табл. 2.3) у 2021 р. порівняно із 2019 р. його вартість збільшилася на 11352 тис. грн, або на 50,6 % (із 22449 тис. грн до 33801 тис. грн). Дані зміни відбулися в основному за рахунок збільшення нерозподіленого прибутку на 11677 тис. грн. Вартість зареєстрованого капіталу за досліджуваний період залишалася не змінною та становить станом на кінець 2021 р. 296 тис. грн відповідно. Стосовно структури власного капіталу, станом на кінець 2021 р. частка додаткового капіталу становить 52,0 %, нерозподіленого прибутку – 27,5 %.

Враховуючи важливість дослідження факторів зміни власного капіталу ХХХ проведемо аналіз за даними додатку Б.6.

Аналіз факторів зміни власного капіталу ХХХ дозволяє сформулювати наступні висновки: загальний обсяг власного капіталу ХХХ за досліджуваний період збільшився на 11352 тис. грн (із 22449 тис. грн у 2019 р. до 33801 тис. грн у 2021 р.). Дані зміни відбулися на фоні збільшення вартості нерозподіленого прибутку, що формується на основі зарахування до

власного капіталу чистого прибутку в повному обсязі та інших змін в капіталі. Загалом динаміка змін у складі власного капіталу ХХХ є позитивною.

Логічним продовженням даного дослідження буде проведення горизонтального та вертикального аналізу позикового капіталу ХХХ за 2019-2021 рр. (додаток Б.7).

За результатами горизонтального і вертикального аналізу позикового капіталу ХХХ у 2021 р. порівняно із 2019 р. його вартість зменшилася на 13066 тис. грн, що становить 66,4 %. При цьому довгострокові зобов'язання і забезпечення зменшилися на 1924 тис. грн, а поточні зобов'язання і забезпечення зменшилися на 11142 тис. грн (на 62,8 %).

До найбільш суттєвих змін в розрізі поточних зобов'язань і забезпечень слід віднести зменшення поточної кредиторської заборгованості за товари, роботи послуги – із 9821 тис. грн до 641 тис. грн (на 93,5 % разів), зменшення вартості короткострокових банків із 17600 тис. грн до 5800 тис. грн (на 23,7 %). Результатом даних змін стало збільшення частки короткострокових кредитів банків із 38,6 % до 87,8 % та зменшення частки поточної кредиторської заборгованості за товари, роботи, послуги із 49,9 % до 9,7 % (на 40,2 відсоткових пунктів).

Отже, зміни в складі та структурі позикового капіталу вказують на зменшення заборгованості ХХХ за розрахунками з кредиторами та відсутність у 2021 р. довгострокових зобов'язань і забезпечень.

Фінансова стійкість суб'єкта господарювання це такий його стан, за якого відбувається стабільна фінансова діяльність, перевищення темпів приросту доходів над витратами, вільний рух грошових коштів, збільшення обсягів виробництва та відповідно реалізації продукції чи надання послуг, забезпечення розширення і оновлення виробництва, результативне управління фінансовими ресурсами за усіма сферами діяльності підприємства. За даними додатку Б.8 проведемо аналіз відносних показників фінансової стійкості ХХХ за 2019-2021 рр.

Результати проведених розрахунків свідчать про підвищення рівня фінансової стійкості ХХХ за показниками структури джерел формування капіталу. Так, значення коефіцієнта фінансової автономії вказує на те, що на кінець 2021 р. частка власного капіталу у валюті балансу становить 83,7 %. Це на 30,4 в. п. більше порівняно з 2019 р. Коефіцієнт концентрації позикового капіталу відповідно зменшився з 0,467 до 0,163 та свідчить про зменшення рівня фінансової залежності ХХХ від кредиторів.

За коефіцієнтом фінансового ризику в 2019 р. на 1 грн власного капіталу припадало 87,6 коп. позикового капіталу, а в 2021 р. – 19,5 коп. Відповідно значення коефіцієнта фінансової стабільності показує, що в 2019 р. власний капітал перевищував позиковий капітал у 1,1 разів, а в 2021 р. – у 5,1 разів.

Зниження коефіцієнта довгострокового залучення коштів із 0,079 у 2019 р. до 0,000 у 2021 р. вказує на відсутність залежності підприємства від довгострокових зовнішніх джерел фінансування.

Значення коефіцієнтів довгострокових і поточних зобов'язань і забезпечень характеризують структуру позикового капіталу, в якій частка поточних зобов'язань станом на кінець 2021 р. становить 100 %, що на 9,8 % більше у порівнянні із 2019 р.

Доречно відмітити позитивний факт наявності на протязі досліджуваного періоду (2019-2021 рр.) резервного капіталу у ХХХ. Збільшення в динаміці останнього позитивним чином відобразилося на показниках страхування бізнесу та страхування зареєстрованого капіталу.

Коефіцієнт маневреності власного капіталу збільшився із 0,387 у 2019 р. до 0,748 у 2021 р. Зазначимо що даний показник відповідає нормативному значенню ($>0,5$). На кінець 2021 р. 74,8 % власного капіталу було вкладено в оборотні активи. Отже, простежується збільшення ступеня мобільності власного капіталу, підприємство на тому ж рівні має можливості для фінансування виробничої та інших видів діяльності.

Динаміку окремих показників фінансової стійкості ХХХ ілюструє рис.

2.2.

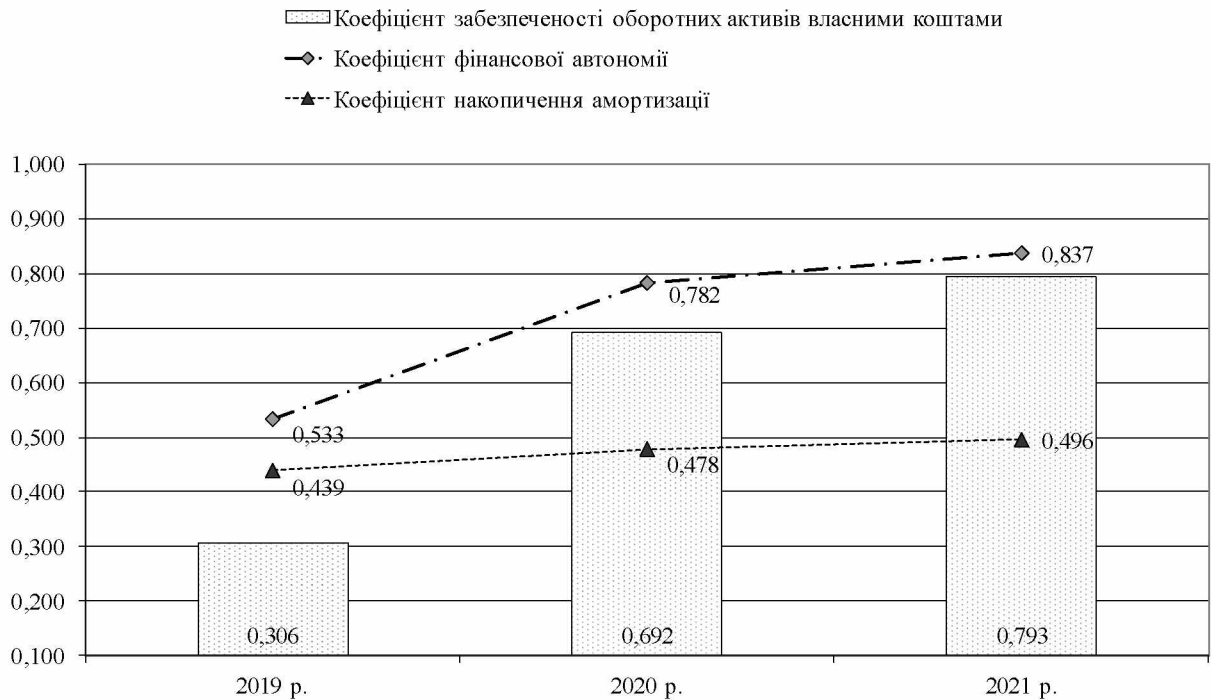


Рис. 2.2. Динаміка коефіцієнтів фінансової стійкості ХХХ, 2019-2021 рр.

Про високий рівень забезпеченості підприємства власними оборотними коштами свідчить значення коефіцієнта забезпеченості оборотних активів власними оборотними коштами і коефіцієнта забезпеченості запасів власними оборотними коштами. На кінець 2021 р. фактичний рівень першого з них перевищує нормативне значення у 7,9 разів, а другого у 1,8 разів. У структурі оборотних активів власні фінансові ресурси становлять 79,3 %, а на 1 грн запасів припадає близько 0,90 грн власних оборотних коштів.

Отриманий рівень коефіцієнта маневреності власних оборотних коштів вказує, що на кінець 2019р. серед власних оборотних активів підприємства грошові кошти становили 0,8 %. У 2021 р. цей показник збільшився до 2,5 %. Зазначений рівень аналізованих показників є свідченням підвищення фінансової стійкості ХХХ в контексті забезпеченості високоліквідними оборотними активами.

Коефіцієнт майна виробничого призначення збільшився із 0,747 до 0,766. З точки зору забезпеченості активами основної виробничо-господарської діяльності (основними засобами та оборотними виробничими фондами) ХХХ зберігає фінансову стійкість. В той же час, коефіцієнт реальної вартості основних засобів зменшився із 0,242 до 0,208, що вказує на негативну тенденцію стосовно зменшення частки основних засобів у валюті балансу.

За 2019-2021 рр. коефіцієнт нагромадження амортизації збільшився із 0,439 у 2019 р. до 0,496 у 2021 р., та свідчить про незначне погіршення функціонального стану необоротних активів ХХХ.

За динамікою коефіцієнта співвідношення оборотних і необоротних активів у ХХХ збільшився рівень забезпеченості необоротних засобів оборотними коштами. Якщо в 2019 р. на 1 грн необоротних активів припадало 2,06 грн оборотних, то в 2021 р. – 3,75 грн (більше на 82,0 %).

Отже, проведений аналіз свідчить, що формування та ефективність використання фінансових ресурсів мають важливе значення в контексті забезпечення не лише стабільності функціонування, а й розвитку підприємства.

2.2. Оцінка ефективності фінансової діяльності підприємства

Ефективне управління підприємством передбачає якісну реалізацію усіх видів його діяльності. Серед усіх видів поточної діяльності підприємства головними та такими, що визначають загальну результативність, є економічна та фінансова діяльність. Отже, саме від ефективності зазначених видів діяльності та якості аналітичних висновків щодо організації відповідних процесів залежить загальний стан підприємства та перспективи його економічного розвитку. Будь-яке підприємство, в першу чергу, зорієнтоване на максимально ефективне використання фінансових ресурсів,

що становить зміст фінансової діяльності. Саме від ефективно організованої фінансової діяльності залежить повнота фінансового забезпечення господарської діяльності підприємства, його розвиток, своєчасність виконання фінансових зобов'язань перед державою чи іншими суб'єктами господарювання.

Для оцінки рівня ефективності фінансової діяльності ХХХ проведемо розрахунок показників рентабельності та окупності у табл. 2.4.

Таблиця 2.4

**Показники рентабельності та окупності
ХХХ, 2019-2021 рр.**

Показник	2019 р.	2020 р.	2021 р.	Відхилення (+,-) 2021 р. від 2019 р.
Загальна рентабельність (збитковість) сукупного капіталу, %	-5,0	6,7	25,9	30,9
Чиста рентабельність (збитковість) сукупного капіталу, %	-5,0	6,7	25,9	30,9
Загальна рентабельність (збитковість) власного капіталу, %	-10,0	10,4	31,9	41,9
Чиста рентабельність(збитковість) власного капіталу, %	-10,0	10,4	31,9	41,9
Загальна рентабельність (збитковість) основних засобів і запасів, %	-5,9	7,7	28,9	34,8
Чиста рентабельність (збитковість) основних засобів і запасів, %	-5,9	7,7	28,9	34,8
Коефіцієнт окупності сукупного капіталу	0,857	1,031	0,636	-0,220
Коефіцієнт окупності власного капіталу	1,703	1,612	0,783	-0,920
Період окупності сукупного капіталу, років	-	15	4	-
Період окупності власного капіталу, років	-	10	3	-

Проведений аналіз табл. 2.4 свідчить про значне підвищення ефективності фінансової діяльності ХХХ, що зумовлено приростом вартості чистого прибутку на фоні зменшення в динаміці за 2019-2021 рр. вартості сукупного та власного капіталу, а також середньорічної вартості основних засобів і запасів.

ХХХ не є платником податку на прибуток, тому показники загальної та чистої рентабельності за 2019-2021 рр. співпадають. Так, у 2021 р. чиста рентабельність сукупного капіталу становить 25,9 %, що на 30,9 відсоткових

пунктів більше у порівнянні із 2019 р. Чиста рентабельність власного капіталу збільшилася на 41,9 відсоткових пунктів (із -10,0 % у 2019 р. до 31,9 % у 2021 р.). Чиста рентабельність основних засобів і запасів у 2021 р. в порівнянні із 2019 р. збільшилася на 34,8 % та становить 28,9 %.

В умовах перевищення темпів спаду чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) в порівнянні із темпом спаду середньорічної вартості сукупного та власного капіталу коефіцієнти окупності останніх зменшилися на 0,220 та 0,920 пунктів і становлять станом на кінець 2021 р. 0,636 та 0,783 пунктів відповідно.

Враховуючи вартість отриманого ХХХ чистого прибутку у 2021 р. (9307 тис. грн) період окупності сукупного капіталу становить 4 роки, власного капіталу – 3 роки.

Таким чином, головною умовою забезпечення ефективності фінансової діяльності ХХХ є забезпечення випереджаючого зростання результативних дохідних показників порівняно із зростанням витрат і капіталу.

Наочно динаміку основних показників рентабельності капіталу ХХХ представлено на рис. 2.3.

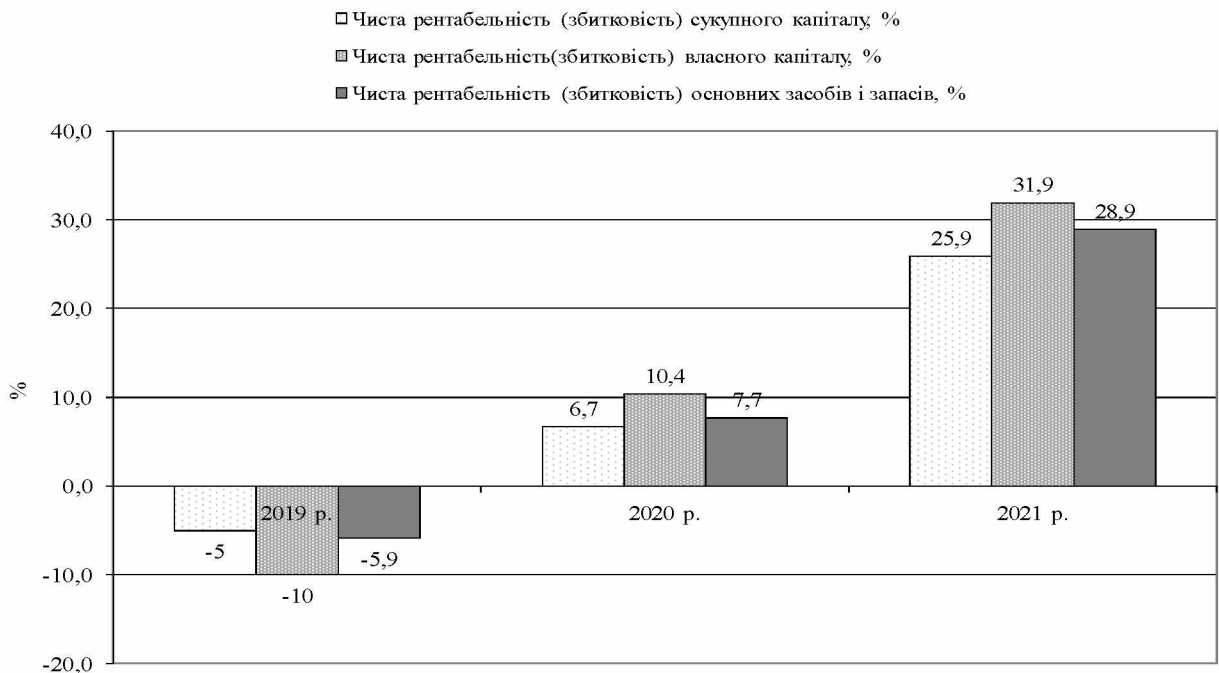


Рис. 2.3. Динаміка показників рентабельності капіталу ХХХ, 2019-2021 рр.

Узагальнюючим показником за рівнем агрегування факторів, який дає можливість здійснити обґрунтовану оцінку ефективності фінансової діяльності підприємства, є рентабельність власного капіталу. Інші показники, які з різних сторін характеризують ефективність діяльності підприємства розглядаються в розрізі виявлення їх впливу на рівень рентабельності власного капіталу.

Розрахунок впливу факторів на зміну загальної рентабельності власного капіталу ХХХ проведемо з використанням інформації представленої у додатку Б.9.

Найбільш поширеним підходом до ідентифікації факторів впливу на рентабельність власного капіталу підприємства реалізований у моделі Дюпона, в основу якої покладено жорстко детерміновану залежність від таких факторів, як рентабельність реалізації, оборотність активів, ліквідність, фінансова залежність.

Проведемо розрахунок умовних показників загальної рентабельності власного капіталу ХХХ, %:

$$\begin{aligned} RBK_{ум1} &= PP_1 \times KOA_0 \times KЗЛ_0 \times ПВ_0^3 \times KФЗ_0 = \\ &= 40,7 \times 1,223 \times 1,538 \times 0,455 \times 1,988 = 69,2 \end{aligned} \quad (2.1)$$

$$\begin{aligned} RBK_{ум2} &= PP_1 \times KOA_1 \times KЗЛ_0 \times ПВ_0^3 \times KФЗ_0 = \\ &= 40,7 \times 0,844 \times 1,538 \times 0,455 \times 1,988 = 47,8 \end{aligned} \quad (2.2)$$

$$\begin{aligned} RBK_{ум3} &= PP_1 \times KOA_1 \times KЗЛ_1 \times ПВ_0^3 \times KФЗ_0 = \\ &= 40,7 \times 0,844 \times 4,449 \times 0,455 \times 1,988 = 138,2 \end{aligned} \quad (2.3)$$

$$\begin{aligned} RBK_{ум4} &= PP_1 \times KOA_1 \times KЗЛ_1 \times ПВ_1^3 \times KФЗ_0 = \\ &= 40,7 \times 0,844 \times 4,449 \times 0,169 \times 1,988 = 51,3 \end{aligned} \quad (2.4)$$

Загальна зміна (+,-) загальної рентабельності власного капіталу ХХХ, відсоткових пунктів:

$$\Delta \text{РВК} = \text{РВК}_1 - \text{РВК}_0 = 31,9 + 10 = 41,9; \quad (2.5)$$

у тому числі за рахунок факторів:

1) рентабельності реалізації:

$$\Delta \text{РВК}_{\text{РР}} = \text{РВК}_{\text{ум1}} - \text{РВК}_0 = 69,2 + 10,0 = 79,2; \quad (2.6)$$

2) коефіцієнт обертання оборотних активів:

$$\Delta \text{РВК}_{\text{КОА}} = \text{РВК}_{\text{ум2}} - \text{РВК}_{\text{ум1}} = 47,8 - 69,2 = -21,4; \quad (2.7)$$

3) коефіцієнта загальної ліквідності:

$$\Delta \text{РВК}_{\text{КЗЛ}} = \text{РВК}_{\text{ум3}} - \text{РВК}_{\text{ум2}} = 138,2 - 47,8 = 90,4; \quad (2.8)$$

4) частки (коефіцієнта) поточних зобов'язань у капіталі:

$$\Delta \text{РВК}_{\text{ПВ}}^3 = \text{РВК}_{\text{ум4}} - \text{РВК}_{\text{ум3}} = 51,3 - 138,2 = -86,9; \quad (2.9)$$

5) коефіцієнта фінансової залежності

$$\Delta \text{РВК}_{\text{КФЗ}} = \text{РВК}_1 - \text{РВК}_{\text{ум4}} = 31,9 - 51,3 = -19,4. \quad (2.10)$$

Перевірка розрахунку:

$$\begin{aligned} \Delta \text{РВК} &= \Delta \text{РВК}_{\text{РР}} + \Delta \text{РВК}_{\text{КОА}} + \Delta \text{РВК}_{\text{КЗЛ}} + \Delta \text{РВК}_{\text{ПВ}}^3 + \Delta \text{РВК}_{\text{КФЗ}} = \\ &= 79,2 - 21,4 + 90,4 - 86,9 - 19,4 = 41,9. \end{aligned} \quad (2.11)$$

Отже, загальна рентабельність власного капіталу ХХХ збільшилася за період 2019-2021 рр. на 41,9 відсоткових пунктів.

Позитивно вплинули на зміну результативного показника два фактори. Так, під впливом збільшення рентабельності реалізації на 46,6 % рентабельність власного капіталу збільшилася на 79,2 %. Збільшення в динаміці коефіцієнта загальної ліквідності із 1,538 пунктів у 2019 р. до 4,449 пунктів у 2021 р. сприяло збільшенню рентабельності власного капіталу на 90,4 %. В той же час, в зв'язку із зменшенням частки поточних зобов'язань і забезпечень у капіталі із 0,455 пунктів у 2019 р. до 0,169 пунктів у 2021 р. загальна рентабельність власного капіталу зменшилася на 86,9%. Зниження коефіцієнта фінансової залежності на 0,758 пунктів, зумовило зниження загальної рентабельності власного капіталу на 19,4 %. Зменшення коефіцієнта обертання оборотних активів на 0,379 пунктів зумовило

зниження результативного показника на 21,4 %.

Таким чином, позитивний вплив на збільшення показника загальної рентабельності власного капіталу ХХХ мало збільшення рентабельності реалізації та збільшення коефіцієнта загальної ліквідності.

РОЗДІЛ 3

ШЛЯХИ УДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА

3.1. Оптимізація структури капіталу підприємства

Оптимальна структура капіталу підприємства повинна відповідати головним цілям і завданням щодо фінансування підприємства та забезпечити його сталий розвиток, а також формувати умови, за яких підприємство отримуватиме максимальний прибуток при найменших витратах на його формування. Оптимізація структури капіталу є важливим етапом стратегічного аналізу джерел фінансування підприємства, який полягає у визначенні такого співвідношення між вартістю власного капіталу підприємства та вартістю позикового/залученого ним капіталу, за якого досягається максимальна ефективність діяльності підприємства.

Об'єктом управління в загальній системі мобілізації та використання капіталу є процес безпосереднього залучення фінансових ресурсів із внутрішніх та зовнішніх джерел, їх мобілізація на фінансовому ринку. Також об'єктом управління є 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 структуру капіталу та забезпечить зростання капіталовіддачі.

Проведені нами розрахунки в аналітичному розділі роботи дали можливість визначити структуру капіталу ХХХ, в якій частка власного капіталу становить 83,7 %, позикового – 16,3 %. Враховуючи перевищення коефіцієнта фінансової автономії нормативного значення ($\geq 0,5$),

підприємство має високий ступінь незалежності від зовнішніх джерел фінансування.

Враховуючи наведену інформацію, одним із перспективних шляхів удосконалення управління фінансовою діяльністю ХХХ є проведення оптимізації структури його капіталу за критерієм мінімізації його вартості. В основу даного методу покладено оцінку витрат на власний та залучений капітал, враховуючи умови їх формування та обслуговування. Оптимізація структури капіталу за даним критерієм здійснюється за мінімальними сумарними витратами на його залучення.

Мета управління структурою капіталу – мінімізувати витрати на залучення довгострокових джерел фінансування і цим забезпечити власникам капіталу максимальну ринкову оцінку вкладених ними коштів.

Проте, перш ніж перейти до оптимізації структури капіталу ХХХ за критерієм мінімізації середньозваженої вартості, доцільно визначити вартість складових капіталу. Так, для визначення вартості (ціни) власного капіталу ХХХ доцільним є застосування методики, що ґрунтується на забезпеченні певного рівня дохідності фінансового капіталу при умові його альтернативного використання та передбачає оцінювати власний капітал кумулятивним методом за наступною формулою:

$$R_N = R_r + i_r + R_r \times i_r \quad (3.1)$$

де, R_N – номінальна вартість капіталу, %;

R_r – реальна вартість капіталу, %;

i_r – темп інфляції, %.

В якості реальної вартості капіталу (ціни капіталу), на нашу думку доцільно використати середній розмір депозитної ставки для юридичних осіб у національній валюті (зазначимо, що дохідність депозиту в іноземній валюті, враховуючи валютну політику та фінансові ризики банків, є значно меншою).

Враховуючи середній розмір депозитної ставки для юридичних осіб у 2021 р., що пропонувалися комерційними банками України (12,0 %), річний

темпер інфляції за 2021 р. (10 %), вартість власного капіталу для ХХХ відповідно до формули 3.1 станом на 2021 р. буде становити 23,2 відсоткових пунктів.

Враховуючи те, що ХХХ в якості зовнішніх джерел фінансування використовує як короткострокові кредити банків, так і поточну кредиторську заборгованість за товари роботи послуги та інші поточні зобов'язання (додаток В) вартість позикового капіталу ХХХ також потрібно, на наш погляд, визначити як середню арифметичну зважену, коригуючи ціну кожної складової позикового капіталу на її частку в загальній вартості позикового капіталу.

Проведений нами аналіз економічної літератури, свідчить про те, що деякі вчені вважають, що кредиторську заборгованість за товари, роботи, послуги, заборгованість за розрахунками з бюджетом (в тому числі зі сплати податку на прибуток), заборгованість за розрахунками з оплати праці, страхування та інші види кредиторської заборгованості можна умовно віднести до безоплатних. Проте, ми не погоджуємося із даним твердженням, адже не у всіх випадках надання відстрочки платежу за товари, роботи, послуги є безкоштовною.

Що ж стосується інших видів кредиторської заборгованості, то з позиції вартості, вони дійсно є безкоштовними для підприємства. Тому, при проведенні розрахунків по визначенню середньорічної вартості позикового капіталу ХХХ, нами було враховано вартість кредиторської заборгованості за товари, роботи, послуги, як середньо арифметичну зважену за різними постачальниками.

За даними додатку В.1 проведемо розрахунок середньозваженої вартості позикового капіталу ХХХ за 2019-2021 рр.

Відповідно до проведених розрахунків (додаток В.1), середньорічна вартість позикового капіталу ХХХ збільшилася із 12,2 % у 2019 р. до 22,2 % у 2021 р. Не дивлячись на зменшення вартості позикового капіталу, дані зміни в основному відбулися на фоні суттєвого збільшення питомої ваги

короткострокових кредитів банків (із 38,6 % у 2019 р. до 87,8 % у 2021 р.) та інших поточних зобов'язань – із 0,7 % до 2,5 %.

Розраховані нами середньозважену вартість позикового капіталу (22,2 %) та ціну власного капіталу (23,2 %) використаємо далі при оптимізації структури капіталу ХХХ за критерієм мінімізації середньозваженої вартості сукупного капіталу (додаток В.2).

Згідно проведених розрахунків, мінімальна середньозважена вартість капіталу, а саме 22,7 % досягається при власному за позиковому капіталі в співвідношенні 50 % на 50 %, або 60 % власного та 40 % запозиченого (значення результативного показника в обох варіантах структури є рівним).

В той же час, перш ніж прийняти рішення стосовно зміни структури капіталу в контексті збільшення частки позикового капіталу, потрібно визначити, чи буде даний захід доцільним для ХХХ з економічної точки зору. Для цього, необхідно провести розрахунок ефекту фінансового левериджу по позиковому капіталу.

Фінансовий леверидж, є досить важливим інструментом впливу на показники прибутковості підприємства за умови використання позичкового капіталу. Адже, при наявності в структурі капіталу позикових засобів, є об'єктивна необхідність у забезпеченні додаткового прибутку на кожному одиницю капіталу.

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.

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 ($\Delta\text{ВП}$):

$$K_{\text{ФЛ}} = \frac{\Delta\text{ЧП}}{\Delta\text{ВП}} \quad (3.2)$$

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.

З метою розрахунку ефекту фінансового левериджу ($E_{\text{ФЛ}}$) з урахуванням податкового навантаження використовують формулу:

$$E_{\text{ФЛ}} = \frac{3\text{К}}{\text{ВК}} \cdot \left(\text{КВР}_A - \bar{k}_{33} \right) \cdot (1 - T), \quad (3.3)$$

де 3К – вартість позикового капіталу, гр. од.;

ВК – вартість власного капіталу, гр. од.;

\bar{k}_{33} – середня вартість (ціна) позикового капіталу, %;

KBP_A – коефіцієнт валової рентабельності активів, %.

Розглядаючи представлену формулу, слід виділити у ній три основні частини, врахування прояву дії яких дозволяє здійснювати раціональний процес управління капіталом підприємства.

Податковий коректор $(1-T)$ характеризує рівень прояву ефекту фінансового левериджу враховуючи систему оподаткування на підприємстві. У нашому випадку, податковий коректор не буде застосовуватися взагалі, тому що, ХХХ не сплачує податок на прибуток (є платником єдиного податку).

Диференціал фінансового левериджу $(KBP_A - k_{33})$ є ключовою умовою формування додатного значення ефекту фінансового левериджу. Цей ефект матиме місце лише тоді, коли валова рентабельність активів буде вищою за середню вартість позикового капіталу (враховуючи не тільки ціну кредиту, але й інші додаткові витрати пов'язані із процесом його залучення, страхування та безпосереднього обслуговування). Чим більшим буде позитивна величина диференціала фінансового левериджу, тим вищим буде його ефект за рівних інших умов.

Проведемо розрахунок ефекту фінансового левериджу по позиковому капіталу для ХХХ у додатку В.3.

Результати проведених розрахунків у додатку В.3 дають можливість зробити наступні висновки: протягом 2019-2021 рр. ефект фінансового левериджу був позитивним, тобто за умов залучення кожної додаткової одиниці позикового капіталу (при незмінній вартості його залучення) та підтримці заданого рівня валової рентабельності активів, прибутковість власного капіталу збільшувалась.

В свою чергу, не дивлячись на зниження коефіцієнта фінансового левериджу (із 0,876 пунктів у 2019 р. до 0,195 пунктів у 2021 р.), а також підвищенні середньозваженої вартості позикового капіталу (із 12,2 % у

2019 р. до 22,2 % у 2021 р.) на фоні суттєвого підвищення валової рентабельності активів (із 0,9 % у 2019 р. до 29,8 % у 2021 р.) у 2021 р. вперше за період дослідження (2019-2021 рр.) підприємство має позитивне значення ефекту фінансового левериджу. Так, якщо у 2019 р. кожна гривня позикового капіталу залученого ХХХ зменшувала суму валового прибутку на 9,9 коп. то у 2021 р. – навпаки збільшувала на 1,5 коп.

Отже, фінансовий леверидж є важливим механізмом підвищення рівня рентабельності власного капіталу при врахуванні конкретного рівня фінансового ризику. Оптимальною буде така структура капіталу, при якій забезпечується максимально ефективна пропорційність між показником фінансової рентабельності ХХХ та коефіцієнтом його фінансової стійкості, а отже, представляє собою співвідношення власних та позикових коштів, за якого забезпечується підвищення ринкової вартості підприємства.

Не дивлячись на отримані результати розрахунку оптимізації структури капіталу (проведено вище) для ХХХ за фактичними складовими позикового капіталу, на нашу думку, доцільно дослідити, чи відбудуться зміни у співвідношенні між власним та позиковим капіталом, якщо останній буде представлений лише короткостроковими кредитами банку – табл. 3.1.

Дані табл. 3.1 свідчать, що оптимальна структура капіталу за критерієм мінімізації його середньозваженої вартості за умови формування позикового капіталу виключно за рахунок короткострокових кредитів банку, забезпечуватиметься при значенні останньої на рівні 23,6 %, при фінансуванні діяльності підприємства на 20,0 % за рахунок позикового капіталу (сформованого з короткострокових кредитів банку) та на 80,0 % за рахунок власного капіталу, що зумовлено перевищенням вартості позикового капіталу з урахуванням премії за ризик вартості власного капіталу.

Здійснюючи оцінку ресурсного потенціалу, доцільно визначити наявні обсяги ресурсів, використання яких має суттєвий внесок у формування чистого прибутку підприємства, що в подальшому проявляється у капіталізації підприємства. Тому існуючий підхід «чим більше, тим краще»

стосовно всіх комплектуючих потенціалу одночасно, не буде ефективним. Структура капіталу ХХХ головним чином визначає аспекти операційної, фінансової та інвестиційної діяльності.

Таблиця 3.1

Розрахунок оптимальної структури капіталу ХХХ за критерієм мінімізації середньозваженої вартості капіталу (на основі ціни короткострокових кредитів банку) за даними 2021 р.

Показник	Варіанти				
	1	2	3	4	5
Загальна потреба в капіталі, тис. грн	40606	40606	40606	40606	40606
Варіанти структури капіталу, %:					
а) власний (пайовий) капітал	20	40	50	60	80
б) позиковий капітал (кредит)	80	60	50	40	20
Вартість (ціна) власного капіталу, %	21,2	21,7	22,2	22,7	23,2
Рівень вартості (ціни) позикового капіталу з урахуванням премії за ризик, %	27,0	26,5	26,0	25,5	25,0
Вартість (ціна) складових елементів капіталу, %:					
а) власного капіталу	4,2	8,7	11,1	13,6	18,6
б) позикового капіталу	21,6	15,9	13,0	10,2	5,0
Середньозважена вартість капіталу, %	25,8	24,6	24,1	23,8	23,6

Головне питання у процесі управлінні капіталом ХХХ є оптимізація його структури, що викликано потребою в достатньому фінансуванні господарської діяльності підприємства і відповідно його розвитку в перспективі а також необхідністю забезпечення зростання рівня рентабельності власного капіталу.

Процес оптимізації структури капіталу ХХХ за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності представлено у додатку В.4.

Проведені розрахунки свідчать, що найбільшу фінансову рентабельність (34,0 %) отримано у п'ятому варіанті при фінансуванні підприємства на рівні 40 % за рахунок власного капіталу та відповідно 60 % за рахунок позикового капіталу. Тобто, враховуючи вартість кредитних ресурсів з урахуванням премії за ризик, а також рівень валової рентабельності активів, використання кредитів банку є фінансово вигідним.

Отже, досягнення оптимальної структури капіталу підприємства відбувається при одночасній максимізації зростання рентабельності власного капіталу і рівня фінансової стійкості. Проведення розрахунку оптимальної структури капіталу за критерієм мінімізації середньозваженої вартості капіталу та за критерієм ефекту фінансового левериджу дозволив виявити різноманітні структури капіталу підприємства. Такі розрахунки корисно розробляти фінансовим менеджерам з метою оптимізації структури капіталу для подальшого фінансування діяльності підприємства, оцінки ефективності інших варіантів структури капіталу та перспектив їх запровадження

В той же час, відправною точкою при виборі джерел формування капіталу ХХХ 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.

Для ХХХ управління використанням капіталу опосередковано полягає у можливості користуватися додатковими фінансовими інструментами, та у кінцевому підсумку, отримати переваги при реалізації своєї продукції. Підсистема збереження власного капіталу є важливою в умовах системних ризиків та ґрунтується на виборі системи формування дивідендної політики, затвердженого порядку виплат дивідендів по акціям та визначенні пропорцій між прибутком, який вважається реінвестованим, і прибутком, який підлягає сплаті власникам. Заключний етап управління капіталом ХХХ полягає у його заощадженні та подальшому інвестуванні, що дозволить отримати підприємству потенціал до подальшого розвитку.

3.2. Удосконалення політики управління фінансовою діяльністю підприємства

Управління фінансовою діяльністю підприємства передбачає вирішення як поточних управлінських завдань, пов'язаних із реалізацією конкретних виробничих проблем, так і стратегічних завдань, котрі визначають його розвиток в довгостроковій перспективі. В організаційній та управлінській роботі підприємства фінансова діяльність займає особливе місце ще й тому, що від неї багато в чому залежить своєчасність і повнота фінансового забезпечення його виробничо-господарської діяльності, а також відчувається більший вплив на показники соціально-економічної стійкості підприємств. Таким чином, актуалізується значення удосконалення політики управління фінансовою діяльністю підприємства.

Основними завданнями, які вирішуються у процесі вдосконалення управління фінансовою діяльністю підприємства є формування достатнього обсягу фінансових ресурсів; ефективний розподіл і використання сформованого обсягу фінансових ресурсів; оптимізація грошового обороту; максимізація прибутку підприємства з мінімальним рівнем фінансового ризику; стійкість фінансової рівноваги підприємства в процесі його розвитку; можливість швидкого реінвестування капіталу.

В той же час, у процесі формування необхідного обсягу капіталу, визначення оптимальної його структури, доцільним є врахування основних зовнішніх та внутрішніх факторів, які в сукупності суттєво впливають на динаміку залучення та використання капіталу. Існуючі фактори доцільно поділити на три групи: фінансово-економічні; організаційно-правові та інноваційно-управлінські.

Досліджуючи проблеми, що стосуються ідентифікації напрямів удосконалення управління фінансовою діяльністю ХХХ слід відзначити, по-перше, що фінансова діяльність не обмежується рамками самого підприємства, а постійно взаємодіє з бюджетом, позабюджетними фондами,

фінансовими посередниками (банки, інвестори, страхові компанії, тощо), а по друге, ефективність фінансової діяльності перебуває під впливом таких загальних принципів управління як планування, узгодження окремих елементів, варіативність, стимулювання, цільова спрямованість. Це, в свою чергу, дозволяє нам визначити принципи ефективного управління фінансовою діяльністю ХХХ:

- 1) інтегрованість із загальною системою управління підприємством;
- 2) комплексний характер формування управлінських рішень, у тому числі забезпечення взаємозалежності фінансових показників як основних індикаторів ефективності фінансової діяльності;
- 3) динамізм управлінських рішень, що є вимогою урахування внутрішніх і зовнішніх факторів фінансово-господарської діяльності підприємства;
- 4) багато варіативність підходів до розробки окремих управлінських рішень щодо забезпечення гнучкості, маневреності, раціональності, мінімізації фінансових витрат;
- 5) повнота і точність обліку та звітності, планування фінансових показників, контролю за узгодженістю і виправданістю фінансових операцій;
- 6) орієнтованість на стратегічні цілі розвитку підприємства;
- 7) стимулювання і матеріальна відповідальність;
- 8) економічна ефективність, тобто витрати по створенню та підтриманню системи управління фінансами, а також її модернізації повинні бути економічно виправданими.

Таким чином, ефективність функціонування та сталий розвиток ХХХ в довгостроковій перспективі залежить, в першу чергу, від раціональності прийнятих рішень керівництва підприємства в контексті управління формуванням і використанням капіталу. Тому, одним із пріоритетних завдань, що вирішуються у процесі управління фінансовою діяльністю підприємства є розробка та здійснення ефективного менеджменту фінансових ресурсів, з метою залучення на максимально вигідних умовах

та прибуткового їх використання в процесі ведення господарської діяльності.

Політика управління фінансовою діяльністю ХХХ повинна бути спрямована на забезпечення достатньої потреби в джерелах фінансування його господарської діяльності з урахуванням специфіки функціонування, стадії життєвого циклу, а також досягнення збалансованості структури даних джерел на основі критеріїв оптимізації, що відповідають стратегічним напрямкам розвитку.

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

Опрацювання наукових положень, які містяться у працях відомих вітчизняних і зарубіжних вчених економістів з окресленого кола питань, а також здійснені власні розрахунки у попередньому розділі 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 структури капіталу підприємства в контексті підвищення ефективності управління його фінансовою діяльністю.

У структурі капіталу більшості підприємств приватного сектору економіки переважають поточні зобов'язання і 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 структурі фінансових ресурсів 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 приватного сектору економіки та потребує певного удосконалення. Зокрема, на нашу думку, в якості параметра оцінки структури капіталу підприємства (DTA) пропонуємо застосовувати коефіцієнт співвідношення суми довгострокового і 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.

$$DTA = \frac{\text{Total_Debt}}{\text{Total_Assets}}, \quad (3.4)$$

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. 3.1).

У відповідності до представленої схеми, необхідною умовою позитивного впливу зниження боргового навантаження на рентабельність власного капіталу підприємства є зниження не абсолютних показників, а

темрів зростання боргового навантаження у звітному періоді в порівнянні з попереднім. Достатньою умовою є перевищення темрів зростання власного капіталу підприємства над темпами зростання боргового навантаження у звітному періоді.

Враховуючи те, що у ХХХ виконується як необхідна так і достатня умова, можемо говорити про доцільність збільшення на протязі 2019-2021 рр. боргового навантаження.



T₃ – темп зростання; DTA_{1,0} – коефіцієнт боргового навантаження у звітному та базовому періоді відповідно; BK₁ – власний капітал; 0,1 – періоди.

Рис. 3.1. Умови позитивного впливу боргового навантаження на ефективність фінансової діяльності підприємства

У складі внутрішніх джерел формування власних фінансових ресурсів підприємств приватного сектору економіки важливе місце займає прибуток, що залишається у їх розпорядженні. Саме прибуток формує значну частину власних фінансових ресурсів підприємства, забезпечує приріст власного капіталу і відповідно підвищення ринкової вартості підприємства. В свою чергу, важливу роль у складі внутрішніх джерел фінансування підприємства відіграють амортизаційні відрахування, проте суму власного капіталу вони не збільшують, а лише містять засоби його реінвестування.

Ефективна фінансова діяльність підприємства неможлива без постійного залучення позикових ресурсів. Використання позикового капіталу дає можливість суттєво розширити горизонти господарської діяльності підприємства, забезпечивши при цьому більш ефективно використання

власного капіталу, збільшення ринкової вартості підприємства. Саме тому, досить важливо приділяти увагу заходам, які будуть акцентовані на удосконалення формування та використання фінансових ресурсів.

Актуальність проблем, що пов'язані із удосконаленням управління фінансовою діяльністю підприємств приватного сектору економіки підвищується на фоні постійних змін в податковому законодавстві України, складністю інформаційного забезпечення, дестабілізації фінансового ринку, знецінення національної грошової одиниці, інфляції, тощо.

В свою чергу, доцільно врахувати й те, що на багатьох підприємствах відсутні умови для ефективного функціонування фінансового механізму, управління процесами розширеного відтворення, управління ресурсним потенціалом. Мова йде про низький ступінь технічної оснащеності та енергозабезпечення, низьку конкурентоспроможність продукції, високий рівень зношеності основних засобів, збільшення простроченої кредиторської та дебіторської заборгованості, неоптимальний обсяг високоліквідних оборотних активів, низький рівень платоспроможності, ділової активності, збитковість операційної діяльності.

Важливими напрямками удосконалення управління фінансовою діяльністю ХХХ, на нашу думку, є управління грошовими потоками, фінансовий моніторинг, а також бюджетування.

Враховуючи ідентифіковані недоліки у фінансовій діяльності ХХХ, політика управління грошовими потоками повинна бути акцентованою на: прискорення та збільшення вартості вхідних грошових потоків; збалансування вихідних грошових потоків в часі; планування та прогнозування резерву ліквідності; мінімізацію фінансових ризиків.

В той же час, важливим напрямом підвищення ефективності фінансової діяльності ХХХ є формування бюджетів, які включають якісну та достовірну інформацію, що необхідна у процесі підготовки управлінських рішень.

Об'єктом управління даної інформаційної системи є фінансові потоки підприємства. В той же час, фінансова служба підприємства, або його керівництво є суб'єктом управління. Функціональними елементами зазначеної системи управління є оперативне управління, планування, що в свою чергу акцентоване на виконання планових показників та контроль.

Так, при запровадженні фінансовою службою ХХХ будь-якої із зазначених форми планування можна отримати позитивні результати: мінімізації собівартості виробництва продукції або послуг, що надаються з одночасним збільшенням валового прибутку; підвищення вартості основних фондів підприємства; збалансування грошових потоків у процесі діяльності, а також, як наслідок ефективної фінансової діяльності, залучення інвестицій.

На нашу думку, основними складовими процесу бюджетування для ХХХ є: планування та прогнозування грошових потоків (формуванню бюджету грошових потоків, складання платіжного календаря та планового звіту про рух грошових коштів, тощо); затвердження та дотримання бюджету грошових потоків у процесі здійснення операційної, інвестиційної та фінансової діяльності; контроль за дотриманням граничних значень планових показників звіту про рух грошових коштів; корегування планових показників у відповідності до зміни зовнішніх і внутрішніх умов, що мають вплив на процес реалізації бюджету грошових потоків.

В свою чергу, фінансовий моніторинг полягає у здійсненні безперервного процесу обробки фінансової інформації, з метою подальшого її аналізу, розробки та впровадження дієвих управлінських рішень.

У процесі управління фінансовою діяльністю ХХХ з метою його удосконалення, важливе значення має дотримання основних принципів: врахування перспективних напрямків розвитку господарської діяльності підприємства (процес формування оптимальних обсягів фінансових ресурсів повинен відповідати не лише поточним завданням, а й можливим перспективам розвитку підприємства); забезпечення оптимальної структури капіталу з позицій ефективного функціонування; забезпечення відповідності

вартості позикового капіталу обсягам оборотних і необоротних активів підприємства; забезпечення мінімізації витрат пов'язаних із формуванням капіталу; забезпечення ефективного використання капіталу у процесі здійснення виробничо-господарської діяльності на основі максимізації фінансової рентабельності власного капіталу за допустимого рівня фінансового ризику.

Враховуючи вище зазначене, можемо стверджувати, що ефективність функціонування та сталий розвиток підприємства в довгостроковій перспективі залежить в першу чергу від раціональності прийнятих рішень керівництва підприємства в контексті управління фінансовою діяльністю. Тому, одним із пріоритетних напрямків удосконалення управління фінансовою діяльністю підприємства є розробка та здійснення ефективного менеджменту фінансових ресурсів, з метою залучення на максимально вигідних умовах та прибуткового їх використання в процесі ведення господарської діяльності.

ВИСНОВКИ

Дослідження теоретичних і практичних аспектів управління фінансовою діяльністю на матеріалах ХХХ дало змогу зробити наступні висновки:

Ефективність функціонування та забезпечення стабільного розвитку вітчизняних підприємств на пряму залежать від того, наскільки раціонально вони розпоряджається фінансовими ресурсами. Саме тому одним із ключових завдань фінансової діяльності будь-якого без винятку підприємства є розробка та реалізація ефективної системи управління фінансовими ресурсами. Оцінка ефективності використання власного і залученого капіталу суб'єктами господарювання – це спосіб нагромадження, порівняння та використання інформації бухгалтерського обліку 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; ідентифікувати доступні джерела фінансових ресурсів, оцінити раціональні способи їх акумуляції; визначити усі потенційні ризики за умови використання позикових джерел фінансування; визначити напрямки оптимізації капіталу; спрогнозувати становище суб'єкта господарювання на ринку капіталів.

За 2019-2021 рр. вартість джерел формування капіталу ХХХ зменшилася на 1714 тис. грн, або на 4,1 %, при цьому власний капітал зріс на 50,6 %, вартість зобов'язань та забезпечень зменшилася на 13066 тис. грн (на 66,4 %). Така динаміка складових пасиву балансу зумовила збільшення частки власного капіталу в джерелах формування капіталу із 53,3 % до 83,7 %, що свідчить про підвищення рівня фінансової стійкості за критерієм забезпеченості власним капіталом.

У процесі фінансово-господарської діяльності підприємства капітал відіграє значну роль у підвищенні його фінансової стійкості. Це спонукає

ланку фінансового менеджменту підприємств до посилення контролю за формуванням власного капіталу, його структурою та раціональним використанням. У 2021 р. порівняно із 2019 р. його вартість зросла на 11352 тис. грн. Дані зміни відбулися в основному за рахунок збільшення нерозподіленого прибутку та інших змін у капіталі. На фоні суттєвого зменшення вартості поточної кредиторської заборгованості та короткострокових кредитів банків у 2021 р. в порівнянні із 2019 р. вартість позикового капіталу зменшилася на 13066 тис. грн (або на 66,4 %).

Результати проведених розрахунків свідчать про підвищення рівня фінансової стійкості ХХХ за показниками структури джерел формування капіталу. Так, значення коефіцієнта автономії вказує на те, що на кінець 2021 р. частка власного капіталу у валюті балансу становить 83,7 %, що на 30,4 % більше порівняно з 2019 р. У відповідності до коефіцієнта фінансового ризику в 2019 р. на 1 грн власного капіталу припадало 46,7 коп. позикового капіталу, а в 2021 р. – 16,3 коп. У 2021 р. в порівнянні із 2019 р. коефіцієнт маневреності власного капіталу збільшився із 0,387 до 0,748. Значення даного показника відповідає нормативному значенню та свідчить про те, що на кінець 2021 р. 74,8 % власного капіталу було вкладено в оборотні активи. У структурі оборотних активів власні фінансові ресурси становлять 79,3 %, а на 1 грн запасів припадає близько 0,90 грн власних оборотних коштів.

Динаміка показників рентабельності та окупності капіталу ХХХ за 2019-2021 рр. є позитивною. Так, в умовах приросту вартості чистого прибутку на фоні зменшення в динаміці вартості сукупного та власного капіталу, а також середньорічної вартості основних засобів і запасів чиста рентабельність сукупного капіталу збільшилася на 30,9 %, чиста рентабельність власного капіталу збільшилася на 31,9 %, чиста рентабельність основних засобів та запасів збільшилася на 34,8 %. Враховуючи вартість отриманого ХХХ чистого прибутку у 2021 р. (9307 тис. грн) період окупності сукупного капіталу становить 4 роки, власного капіталу – 3 роки.

Проведений факторний аналіз загальної рентабельності власного капіталу свідчить, що позитивно вплинули на зміну результативного показника два фактори: збільшення рентабельності реалізації та збільшення коефіцієнта загальної ліквідності. В той же час, негативний вплив на зміну результативного показника мало зменшення частки поточних зобов'язань і забезпечень, зниження коефіцієнта фінансової залежності та зменшення коефіцієнта обертання оборотних активів.

Процес управління капіталом для кожного підприємства відбувається на постійній основі та вимагає комплексного підходу, що передбачає виокремлення управління формуванням капіталу, його використанням та збереженням (заощадженням, подальшим інвестуванням). Означені процеси тісно взаємопов'язані та підпорядковуються політиці управління фінансовою діяльністю підприємства. Необхідно зазначити, що при формуванні капіталу ХХХ для прийняття управлінських рішень важливе значення має комбінованість та диференційованість вибору джерел його фінансового забезпечення. При цьому методи управління не можуть бути однокритеріальними і повинні бути націлені на раціональний вибір джерел фінансування залежно від фінансової стратегії підприємства. Саме на цьому етапі приймаються управлінські рішення щодо формування оптимальної структури капіталу підприємства. За результатами розрахунку диференціала фінансового левериджу та оптимізації структури капіталу ХХХ за критерієм максимізації фінансової рентабельності для умов залучення у 2021 р. короткострокових кредитів банку встановлено, що досліджуване підприємство у зазначеному році забезпечило б приріст рентабельності власного капіталу в разі формування позикового капіталу за рахунок короткострокових банківських позик. Тому, частку позикового капіталу (сформованого із короткострокових кредитів банку) у фінансуванні підприємства можна нарощувати до 40-50 %, якщо його керівництво бажає максимізувати фінансову рентабельність, мінімізуючи при цьому

середньозважену вартість сукупного капіталу, або до 60 %, якщо ставиться лише завдання максимізації фінансової рентабельності.

В той же час, при виборі джерел формування капіталу ХХХ з метою підвищення ефективності управлінні фінансовою діяльністю важливе значення має вибір основної схеми мінімізації податкового навантаження, обґрунтування амортизаційної політики, формування механізму розподілу чистого прибутку підприємства відповідно. Заключний етап управління капіталом ХХХ полягає у його заощадженні та подальшому інвестуванні, що дозволить отримати підприємству потенціал до подальшого розвитку.