

Центральноукраїнський національний технічний університет

Економічний факультет

Кафедра „Економіка, менеджмент та комерційна діяльність”

Допущена до захисту:

Завідувач кафедри економіки,
менеджменту та комерційної діяльності
к.е.н., доцент

_____ Тетяна РЯБОВОЛИК
„03” __ січня __ 2024 р.

(протокол засідання кафедри ЕМ та КД
№10 від „03” __ січня 2024 р.)

Кваліфікаційна робота

за другим (магістерським) рівнем вищої освіти

на тему «Підвищення ефективності управління власним капіталом підприємства»

Виконав: здобувач вищої освіти

2 курсу, групи МЕ-22М

спеціальності 073 «Менеджмент»

ОПП «Менеджмент бізнес-організацій»

_____ Ярослав НАБОЖНИЙ

Керівник: докт. екон. наук, професор

_____ Анатолій МУЗИЧЕНКО

Рецензент: канд. екон. наук, доцент,

доцент кафедри фінансів, банківської
справи та страхування

_____ Валерій ПОДПЛЕТНІЙ

ЗМІСТ

ВСТУП	4
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ДОСЛІДЖЕННЯ ПРОЦЕСУ УПРАВЛІННЯ ВЛАСНИМ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА	7
1.1. Підходи до трактування сутності власного капіталу підприємства	7
1.2. Методологія оцінки власного капіталу підприємства	23
1.3. Ключові підходи до вдосконалення управління власним капіталом підприємства	35
РОЗДІЛ 2. ОЦІНКА ПРОЦЕСІВ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ ВЛАСНОГО КАПІТАЛУ ТОВ «ШТОРМ-НЕТ»	40
2.1. Загальна хаарактеристика досліджуваного підприємства	40
2.2. Техніко-економічна характеристика діяльності ТОВ «ШТОРМ-НЕТ»	51
2.3. Оцінка процесів використання власного капіталу підприємства	59
РОЗДІЛ 3. ОБГРУНТУВАННЯ ЗАХОДІВ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІННЯ ВЛАСНИМ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА	68
3.1. Напрямки підвищення ефективності управління залученими та власними коштами підприємства	68
3.2. Удосконалення управління власним капіталом підприємства на основі методології аналізу структури	76
ВИСНОВКИ	83
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	86
ДОДАТКИ	89

ВСТУП

Управління власним капіталом є важливою відповідальністю фінансових менеджерів будь-якого підприємства, оскільки розмір, склад і витрати власного капіталу значною мірою впливають на ключові фінансові та економічні показники ефективності, що в кінцевому підсумку впливає на загальну ефективність підприємства.

Управління капіталом передбачає застосування принципів і методів для ефективного отримання та використання ресурсів з різних джерел, забезпечуючи їх ефективне використання в різних видах економічної діяльності на підприємстві.

Іншими словами, управління капіталом означає контроль, який підприємство здійснює над капіталом з метою його ефективного використання для економічної діяльності підприємства.

У ході економічної трансформації в Україні відбулося помітне зменшення регуляторного контролю з боку держави за ринковими відносинами, що можна розглядати як позитивний момент.

Управління капіталом підприємства, як і загальний процес управління, охоплює як стратегічний, так і тактичний підходи. Стратегія стосується загального плану та підходу, які використовуються для досягнення конкретної мети. Встановлюючи певні керівні принципи та обмеження, стратегія дозволяє зосередити зусилля на варіантах рішень, які відповідають обраному напрямку управління. З іншого боку, управлінська тактика передбачає конкретні методи та прийоми, які використовуються для досягнення заздалегідь визначеної мети в конкретній ситуації та в певний період часу. Метою управлінської тактики є вибір найбільш ефективного рішення та відповідних методів його реалізації в даних обставинах.

У сучасному контексті роль власного капіталу та виклики, пов'язані з придбанням і розширенням резервів для бізнесу, залишаються актуальними.

Ці фактори відіграли вирішальну роль у виборі та виконанні кваліфікаційної роботи.

Питання власного капіталу займають важливе місце в галузі економіки, що вказує на ступінь розробки проблеми. Праці відомих економістів, таких як А. Сміт, Д. Рікардо, значення капіталу висвітлювали Сей, Дж. Мілль, К. Маркс, Й. Шумпетер, А. Маршалл, А. Пігу, І. Фішер та ін. Численні зарубіжні та вітчизняні науковці, серед яких В. Борисова, Е. Брігем, Л. Вдовенко, Л. Гапенський, І. Давидович, П. Дем'яненко, О. Донець, В. Жук, В. Лагутін, Л. Лахтіонова, І. Ломачинська.

Вивченню управління власним капіталом підприємства присвятили свої дослідження О. Олійник, А. Поїзднік, П. Роуз, М. Савлук, Я. Сінькі, О. Терещенко та ін.

Незважаючи на масштабні дослідження, проведені в цій галузі, проблема ефективного управління власним капіталом підприємства залишається актуальною навіть у сучасних умовах сьогодення.

Динамічний розвиток економіки, глобалізація та нестабільне внутрішнє економічне середовище держави сприяють постійній потребі вдосконалення методів управління власним капіталом. Ці фактори разом із іншими постійно змінюються, що вимагає адаптації та вдосконалення стратегій управління власним капіталом.

Метою дослідження виступає всебічне обґрунтування теоретичних і практичних аспектів управління власним капіталом підприємства, в тому числі аналіз процесів формування та використання ТОВ «ШТОРМ-НЕТ». Для досягнення мети було визначено низку завдань, які необхідно вирішити, а саме:

- вивчити теоретичні основи дослідження процесу управління власним капіталом підприємства шляхом вивчення сутності поняття власного капіталу, методології оцінки та ключових підходів до вдосконалення його управління;
- здійснити оцінку процесу формування та використання власного капіталу досліджуваного підприємства;

- визначити та обґрунтувати напрямки підвищення ефективності управління залученими та власними коштами підприємства, а також обґрунтувати заходи щодо удосконалення управління власним капіталом підприємства на основі методології аналізу структури.

Об'єктом дослідження є удосконалення напрямів управління власним капіталом ТОВ «ШТОРМ-НЕТ», предметом – сукупність організаційно-економічних засад управління власним капіталом підприємства.

В основі дослідження лежить системний підхід до розуміння, який передбачає аналіз процесів і явищ з точки зору їх взаємозв'язку, взаємозалежності та еволюції. В ході написання кваліфікаційної роботи нами використовувались такі методи, як системно-структурний і порівняльний аналіз, синтез, а також розгляд еволюції сучасних форм управління власним капіталом підприємства.

Новизна отриманих результатів полягає в удосконаленні підходів до оптимізації структури власного капіталу підприємства, в основі якого лежить концепція аналізу структури. Практичне значення отриманих результатів полягає в застосуванні удосконаленого інструментарію для управління власним капіталом підприємства, що дасть змогу підвищити ефективність його господарської діяльності.

За результатами виконання кваліфікаційної роботи підготовлено та опубліковано тези доповіді на тему: «Управління власним капіталом підприємства», які були представлені на V Ювілейній Міжнародній науково-практичній конференції «Конкурентоспроможна модель інноваційного розвитку економіки України»).

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ДОСЛІДЖЕННЯ

ПРОЦЕСУ УПРАВЛІННЯ ВЛАСНИМ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА

1.1. Підходи до трактування сутності власного капіталу підприємства

Основою фінансового потенціалу підприємства є власний капітал, який включає такі елементи: статутний капітал; резервний капітал; додатковий капітал; спеціальні (цільові) фінансові засоби; нерозподілений прибуток (на покриття збитків).

Статутний капітал визначає мінімальний розмір активів компанії та забезпечує інтереси кредиторів. Це сукупність основних фондів з грошовою оцінкою, іншого майна, нематеріальних активів і майнових прав, вкладених у підприємство засновниками та учасниками (юридичними та фізичними особами) підприємства відповідно до частки, визначеної в установчому документі.

Резервний капітал — це частина власного капіталу підприємства, яка резервується для внутрішнього забезпечення господарської діяльності підприємства. Резервний капітал формується у розмірі, визначеному установчими документами товариства. Резервний капітал формується шляхом обов'язкових відрахувань від чистого прибутку щороку до досягнення розміру, визначеного положенням. Мінімальний розмір прибутку, що вилучається в резерви, встановлюється законодавством.

Додатковий капітал відображає збільшення вартості майна за період переоцінки, безоплатно отриману вартість, суми переоцінки необоротних активів, бюджетні асигнування на фінансування довгострокових інвестицій та інші доходи.

Під цільовими фінансовими ресурсами розуміються навмисно створені засоби для подальшого використання власних фінансових активів.

Амортизацію можна визначити як зменшення вартості активів з часом. Деякі інструменти, які використовуються для ремонту, також можуть підлягати амортизації. Засоби охорони праці, такі як захисне спорядження та обладнання, також можуть з часом амортизуватися. Крім того, засоби соціального розвитку, такі як громадські центри та публічні бібліотеки, також можуть підлягати амортизації. Інші активи та ресурси також можуть знецінюватися з часом.

Нерозподілений прибуток є компонентом власного капіталу, який може бути використаний протягом фінансового року для фінансування певних аспектів поточної діяльності компанії. Його метою є фінансування поточної діяльності підприємства та реінвестиції у розвиток його виробництва. Це є формою резерву власних фінансових ресурсів підприємства та гарантією його подальшого розвитку виробництва. По суті, нерозподілений прибуток є однією з форм резервів, які компанія використовує для підтримки своєї економічної стабільності.

Вага кожної статті в загальному власному капіталі компанії визначається її конкретною структурою. Ця структура схильна до впливу як внутрішніх, так і зовнішніх чинників. Структура власного капіталу компанії ретельно контролюється протягом кількох звітних періодів, таких як квартали чи роки, і на основі цього аналізу робляться прогнози щодо майбутніх показників.

Оскільки ринкова економіка продовжує розвиватися, а підприємства прагнуть до повної фінансової незалежності, все більше уваги приділяється управлінню фінансовими центрами, у тому числі ключовими центрами, такими як власний капітал. Власний капітал має важливе значення, оскільки він не тільки забезпечує фінансову незалежність від зовнішніх джерел фінансування, але й гарантує фінансову стабільність. Він впливає на рівень конкурентоспроможності підприємства і служить засобом компенсації тимчасових втрат. Ефективне управління власним капіталом досліджували такі відомі вчені, як І.О. Бланка, А.М. Поддерогіна, І.Й. Яремко,

М.Д.Алексееєнко, В.Г. Андрійчук, В.В. Ковальов, Г.Г.Кирейцева та ін. Власний капітал є фінансовою основою підприємства, а його розмір і динаміка є критичними показниками його стану та надійності. Управління власним капіталом включає три етапи: формування внутрішніх і зовнішніх фінансових ресурсів, оптимізацію структури капіталу та оцінку ефективності управління.

Ефективне управління власним капіталом передбачає більше, ніж просто оптимізацію розподілу вже існуючих ресурсів; це також передбачає створення нових фінансових активів, які забезпечують безперервне зростання підприємства. В рамках управління власним капіталом одним із найважливіших завдань є підвищення його загальної ефективності. Це може бути досягнуто через оцінку ефективності використання власного капіталу в ширшому контексті фінансової підтримки підприємства, яку можна оцінити за трьома основними напрямками:

1. Оцінка внеску власного капіталу компанії в її загальну фінансову підтримку є ключовим аспектом, який слід враховувати під час аналізу суб'єкта господарювання.
2. Оцінка обґрунтованості директив щодо розміщення особистого капіталу.
3. Оцінка обґрунтування використання особистого капіталу знаходиться під постійною увагою.

Для оцінки значущості власного капіталу в сукупному фінансовому забезпеченні суб'єктів господарювання розраховано коефіцієнти фінансової незалежності та коефіцієнти якості власного капіталу. Придатність напрямів розміщення власного капіталу оцінюється на підставі розрахунків коефіцієнтів покриття власним капіталом необоротних активів та забезпечення власними джерелами фінансування оборотних коштів. Мірилом ефективності використання власного капіталу є його прибутковість. Для покращення цього показника в теорії фінансового аналізу використовується модель DuPont, яка ілюструє взаємозв'язки між фінансовими показниками. Це співвідношення пояснюється такою формулою:

$$\Pi / \text{ВК} = \Pi / \text{В} * \text{В} / \text{А} * \text{А} / \text{ВК} \quad (1.1)$$

де:

Π – чистий прибуток;

В – виручка від реалізації;

А – вартість активів;

ВК – вартість власного капіталу.

Рентабельність капіталу визначається трьома ключовими факторами: чистою рентабельністю доходу, оборотністю капіталу та структурним складом центрів фінансування. Можна зробити висновок, що власний капітал є основною і необхідною основою.

Фінансування господарської діяльності підприємства має вирішальне значення, а відкрите фінансування є одним із ключових показників оцінки його фінансового стану. Цей показник показує ступінь фінансової незалежності підприємства від зовнішніх джерел фінансування та його кредитоспроможність.

Управління власним капіталом – система координації, яка регулює процес розробки та реалізації управлінських рішень щодо руху власного капіталу в заданих параметрах. Правильне управління власним капіталом забезпечує ефективну роботу, фінансову незалежність і платоспроможність. Нерозподілений прибуток є найважливішим джерелом фінансування діяльності підприємства. Для аналізу прибутковості власного капіталу використання моделей, які використовують комплексний і системний підхід, як-от система DuPont, більш адаптовано до сучасних умов. Такі моделі відображають вплив на рівні рентабельності фінансових показників, таких як рентабельність продукції, оборотність оборотних активів та центри їх формування.

Після вирахування зобов'язань компанії власний капітал становить частину її активів, що залишилася.

Вираз «сума власного капіталу» стосується теоретичної вартості власності, яка відрізняється від її теперішньої або досяжної вартості. Він не відображає поточної вартості прав власників компанії. На суму власного

капіталу значною мірою впливають усі методи бухгалтерського обліку, які використовуються для оцінки активів і зобов'язань. Його вартість може відповідати лише загальній ринковій вартості акцій компанії або сумі, яку можна отримати від продажу її чистих активів частинами або в цілому.

Як правило, бізнес створюється з метою отримання прибутку. Однак для досягнення цієї мети вона повинна зберегти свій капітал [23].

Щоб задовольнити потреби тих, хто покладається на фінансову звітність, важливо надати повну та вичерпну інформацію щодо складу та коливань власного капіталу компанії. Отже, фінансова звітність повинна містити дані щодо:

- Термін «одиниці капіталу» відноситься до фінансових активів або акцій, які представляють право власності на дане підприємство.
- Існують обмеження щодо розподілу інвестованого капіталу між акціонерами через законодавчі норми.
- Розподіл дивідендів серед поточних і майбутніх акціонерів підлягає певним обмеженням.
- Важливим аспектом визначено пріоритет прав на майно підприємства під час його ліквідації [6].

Внесок капіталу підприємства охоплює як грошові, так і немонетарні активи його власників. Власний капітал або залишки активів компанії після вирахування зобов'язань є результатом цього внеску. Основною функцією капіталу є переміщення, і в міру функціонування підприємства форма його капіталу постійно змінюється. Ці зміни можуть призвести до збільшення або зменшення загального розміру капіталу, а також його окремих компонентів. Деякі ресурси постійно перетворюються на капітал, тоді як інші перетворюються на товари чи інші типи цінностей [30].

Капітал є винятковою категорією, і її наслідки відрізняються залежно від контексту. Перебіг життєвого циклу підприємства можна виміряти різними етапами, включаючи розподіл статутного та додаткового капіталу. Тут ідеться про центри формування, як власні, так і афілійовані.

Концепція обороту та ліквідності включає два різні, але взаємопов'язані аспекти: первинний оборот, який стосується частоти купівлі та продажу активів на ринку, та відновлювана ліквідність, яка стосується наявності коштів для інвестування або вилучення.

Методи, які використовуються для розрахунку методів визначення, наприклад гранична вартість капіталу. Основою фінансових ресурсів компанії є її власний капітал. Представлена кількість відображає лише фінансовий стан підприємства, а не фактичну ринкову вартість прав власників. Ця вартість залежить від конкретних методів, які використовуються для оцінки активів і зобов'язань підприємства [25].

Власний капітал це:

- основні джерела початкового та постійного фінансування господарської діяльності підприємства;
- центр корпоративних претензій,
- показники, які використовуються для оцінки фінансового стану компанії, з одного боку, відображають ступінь фінансової незалежності компанії (незалежність від зовнішніх джерел фінансування), а з іншого боку, відображають ступінь кредитоспроможності компанії як юридична особа (використовуючи фактично належний засновнику товариства капітал як гарантію позовів).

Збереження власного капіталу є одним із основних показників якості управління фінансами підприємства [6].

Відповідно до фінансової концепції збереження капіталу, лише тоді, коли сума чистих активів підприємства (тобто активи підприємства мінус зобов'язання) досягає точки, коли загальні чисті активи на кінець звітного періоду перевищують загальні чисті активи на кінець звітного періоду. початку звітного періоду, і не враховує виплати власникам або капітальні внески власників протягом цього періоду.

Власний капітал формується за рахунок зовнішніх і внутрішніх джерел власних коштів [12].

Зовнішні джерела власного капіталу включають: по-перше, кошти, створені особистими інвестиціями та можливостями фінансового ринку, по-друге, кошти, сформовані відповідно до порядку розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів у масштабі національної економічної системи (рис. 1.1).



Рис. 1.1. Зовнішні джерела створення власного фінансового капіталу підприємства

Джерело: [12]

Внутрішній центр формування власного капіталу включає фінансові ресурси, сформовані підприємством у процесі виробничо-фінансової діяльності (рис. 1.2).

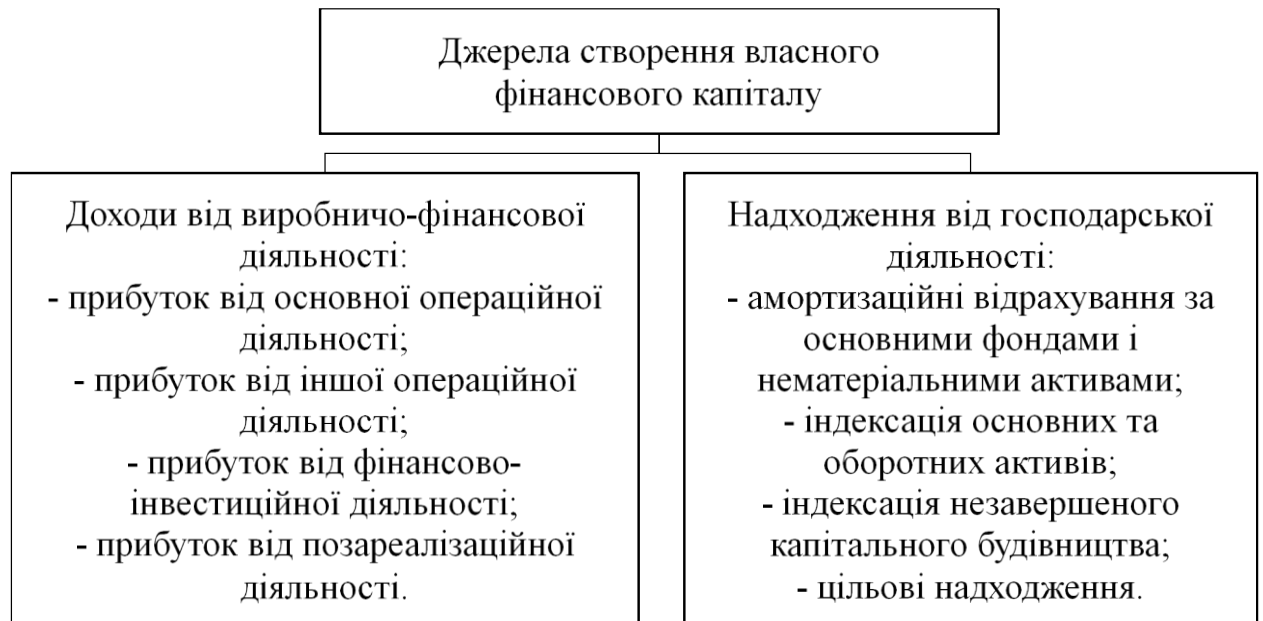


Рис. 1.2. Внутрішні джерела створення власного фінансового капіталу підприємства

Джерело: [12]

Залежно від центру формування власний капітал можна поділити на інвестиційний і накопичений.

1. Інвестиційний капітал – це капітал, інвестований власниками бізнесу (статутний капітал, пайовий капітал, додатковий капітал). Сума інвестованого капіталу також збільшується в міру того, як борг компанії перетворюється на акції або частки (паї).

2. Накопичення капіталу відноситься до капіталу, який був придбаний під час діяльності підприємства. Це охоплює:

1. Додатковий капітал, сформований до оцінки активів, називається капіталом від переоцінки. Даний вид капіталу формується лише у випадках, дозволених чинним законодавством, і відповідно до правил бухгалтерського обліку [17].

2. Додатковий капітал у формі активів, отриманих безкоштовно із зовнішніх джерел, відомий як подарунковий капітал. Цей капітал отримується поверх існуючого капіталу підприємства.

3. Нерозподілений прибуток відноситься до частини чистого прибутку, яка не була розподілена між власниками.

Залежно від рівня фіксації акціонерний капітал можна класифікувати на різні типи, наприклад:

1. Зареєстрований капітал вважається різновидом постійного капіталу, але з певними умовами. Конкретний розмір цього капіталу фіксується в установчих документах і називається статутним або пайовим капіталом.

2. Змінний капітал, який офіційно не зареєстрований, називається незареєстрованим капіталом. Цей тип капіталу включає нерозподілений прибуток і будь-який додатковий капітал, який підпадає під певні умови.

Для певних видів бізнесу існують законодавчо встановлені мінімуми статутного капіталу [4].

Виходячи з принципу персоніфікації, офіційно зареєстрований капітал можна класифікувати як персоніфікований капітал, що означає, що він має заздалегідь визначені частки та власників. З іншого боку, незареєстрований капітал вважається знеособленим, оскільки він має лише загальну вартість окремих його компонентів і розподіляється між усіма співвласниками підприємства.

Принцип власного капіталу, як визначено в «Балансі» П(С)БО 2, складається з набору окремих компонентів, які є такими:

1. Термін «статутний капітал» означає максимальну суму капіталу, яку корпорація має право випускати та продавати державним або приватним інвесторам.

2. Акціонерний капітал — це загальна сума капіталу, залученого компанією шляхом випуску акцій інвесторам в обмін на право власності. Цей капітал є важливим джерелом фінансування для компаній, оскільки він забезпечує необхідні ресурси для фінансування операцій та інвестицій у

довгостроковій перспективі. Крім того, акціонерний капітал можна використовувати як міру фінансової стабільності та потенціалу зростання компанії, оскільки він представляє вартість власного капіталу компанії та структуру власності.

3. Вливання подальших капіталовкладень.

4. Інший додатковий капітал.

4. Концепція резервного капіталу обертається навколо поняття резервування коштів для майбутнього використання.

5. Термін «нерозподілений прибуток» означає суму прибутку, яку компанія зберегла та реінвестувала назад у бізнес, а не розподіляла її між акціонерами як дивіденди. У деяких випадках ця сума може бути від'ємною, що називається «непокритим збитком». [2]

Основні компоненти ВК доповнюються П(С)БО 2, який встановлює та коригує показники, що демонструють розвиток ВК під час його створення та адміністрування.

Коригувальні показники власного капіталу складаються з:

1. Неоплаченого капіталу. Термін «неоплачений капітал» стосується капіталу, який був підписаний на акції компанії, але ще не був сплачений акціонерами. Іншими словами, це непогашена сума грошей, яку акціонери погодилися внести в компанію, але ще не перерахували на рахунок компанії. Цей неоплачений капітал є важливою складовою фінансової структури компанії, оскільки він являє собою потенційні кошти, які компанія може використати за потреби.

2. Вилучений капітал. Термін «вилучений капітал» стосується суми капіталу, який було вилучено з конкретної інвестиції чи фінансового підприємства. Це також може стосуватися коштів, які були спочатку інвестовані, але згодом вилучені.

Сукупність коштів, які фізичні та юридичні особи добровільно вкладають для здійснення фінансово-господарських зобов'язань кооперації, називають статутним капіталом [5].

Поняття додаткового інвестованого капіталу стосується суми надлишку, на яку вартість випущених акцій перевищує їх номінальну вартість.

Додатковий капітал може набувати різних форм, включаючи суму до оцінки необоротних активів, активи, отримані безкоштовно від інших організацій або фізичних осіб, і будь-які інші види додаткового капіталу.

Поняття резервного капіталу відноситься до фінансових резервів, які утворюються з чистого прибутку компанії, відповідно до вимог чинного законодавства та установчих документів підприємства.

Непогашений капітал - це відображення суми, яку власники або учасники винні підприємству за свій внесок до статутного капіталу.

Власний капітал компанії визначається з урахуванням вилученого капіталу, який є вартістю акцій компанії або акцій, які були викуплені в акціонерів. Цей капітал має від'ємне значення та враховується при розрахунку власного капіталу.

Елементарне визначення власного капіталу набуває чітких характеристик, які залежать від організаційної структури відповідного підприємства. Законодавство, яке визначає організаційні форми підприємств та положення щодо створення та розвитку власного капіталу, в першу чергу визначає ці характеристики [6].

Згідно зі статтею 1 Закону України № 1576-XII, який набрав чинності 19 вересня 1991 року і згодом в нього внесені зміни, господарські товариства можуть мати різні організаційно-правові форми. До них відносяться акціонерне товариство, товариство з обмеженою відповідальністю, інший вид товариства з обмеженою відповідальністю, повне товариство, товариство з обмеженою відповідальністю. Законом передбачені ці організаційно-правові форми [1].

Акціонерний капітал виконує різноманітні цілі та функції. Його можна використовувати для фінансування бізнес-операцій, інвестування в нові підприємства, придбання інших компаній, погашення боргів, придбання активів і розподілу дивідендів акціонерам. Загалом акціонерний капітал надає

компаніям гнучке та потенційно прибуткове джерело фінансування, яке можна використовувати різними способами для досягнення їхніх цілей.

Функції власного капіталу:

- створення та виконання плану або системи;
- концепція відповідальності та гарантій є багатогранною, охоплюючи різні юридичні та фінансові зобов'язання. Це галузь права, яка стосується зобов'язань і обов'язків фізичних або юридичних осіб щодо інших, а також обіцянок або запевнень, наданих ними;
- гарантування основних операцій компанії;
- забезпечення життєдіяльності підприємства;
- забезпечення кредитоспроможності;
- двома основними компонентами фінансового менеджменту є забезпечення фінансування та підтримка ліквідності;
- акт гарантії автономії та самостійності;
- база для обчислення дивідендів.
- управління та контроль реклами, як зазначено в посиланні [21].

За видами установчих документів, на підставі яких створюються господарські товариства, вони поділяються на:

1. Господарські товариства які в свою чергу поділяються на категорії за видами установчих документів, які використовуються для їх заснування.
2. Асоціацій, які діють згідно з установчим договором і статутом. До таких товариств належать акціонерне товариство, товариство з обмеженою відповідальністю та товариство з додатковою відповідальністю.
3. Підприємницькі організації створюються і діють виключно на підставі первинної угоди, укладеної її засновниками. До цієї категорії підпадають як повні, так і товариства з обмеженою відповідальністю [24].

Основною фінансовою основою будь-якого підприємства є власний капітал, але без регулярних запозичень підприємство не може вести ефективну фінансову діяльність. Акт запозичень дозволяє підприємствам розширити масштаби своєї економічної діяльності, оптимізувати використання капіталу,

прискорити створення цільових фінансових ресурсів і, зрештою, підвищити свою ринкову вартість. Таким чином, використання різноманітних джерел фінансування підвищує загальну ефективність будь-якого підприємства [6].

Термін «капітал підприємства» використовується як в економічній теорії, так і в діловій практиці для опису кількох типів, кожен з яких характеризується численними термінами. Щоб гарантувати ефективне управління капіталом, рекомендується класифікувати різні типи на основі їхніх відповідних атрибутів.

Ця фраза стосується того, що пов'язано з певним бізнесом чи компанією або належить їм. Він позначає елемент або сутність, яка є невід'ємною частиною функціонування підприємства та є виключною для нього. Місця, призначені для мобілізації фінансових ресурсів, зазвичай називають центрами.

Концепція національності власників капіталу стосується громадянства або країни походження фізичних чи юридичних осіб, які володіють і контролюють значні обсяги капіталу чи багатства. Двома найважливішими аспектами, які слід враховувати під час заснування бізнесу, є юридична та організаційна структура.

Об'єкт інвестування може стосуватися різноманітних активів, придатних для цілей інвестування. Ці активи можуть включати акції, облігації, нерухомість та товари тощо. Конкретний об'єкт інвестування, який обирає інвестор, залежатиме від його особистих цілей і толерантності до ризику, а також від ринкових умов і економічних прогнозів. Для інвесторів важливо ретельно оцінити свої можливості та провести ретельне дослідження, перш ніж приймати будь-які інвестиційні рішення:

- ступінь ризику можна описати як «рівень ризику».
- термін «правові норми використання» відноситься до встановлених правил і вказівок, які диктують, як мають використовуватися закони та правові системи.

Застосування чогось у процесі виробництва невід'ємно визначається характером використання.

Фактором, що розрізняє власний і позиковий капітал, є право власності на підприємство. Сума першого розділу пасиву балансу означає власний капітал. При цьому кошти, які закріплені для фінансування господарської діяльності підприємства, вважаються позичковим капіталом, залучення якого регулюється принципами строковості, повернення та платності [7].

Термін «залучений капітал» охоплює кошти, отримані шляхом інвестування або фінансування. «Кредиторська заборгованість» означає загальну суму грошей, яку компанія винна своїм кредиторам або постачальникам за товари та послуги, які були придбані в кредит.

Фінансовим показником, який має важливе значення для вимірювання діяльності підприємства, є частка самофінансування до позикових коштів. Використовуючи різні компоненти капіталу, компанія може досягти значних результатів. Крім того, ефективність підприємства підвищується завдяки об'єднанню одиниць загального капіталу.

Теорія управління формуванням капіталу має різноманітні теоретичні основи, однією з яких є теорія його структури. Саме ця теорія є основоположною у визначенні стратегічних фінансових напрямків для підприємства, що в кінцевому підсумку призводить до зростання його ринкової вартості. Отже, концепція структури капіталу відіграє значну роль у практичних застосуваннях, про що свідчить широкий спектр її використання. [13]

Визначення «Структури капіталу» є темою дискусійною та потребує чіткого пояснення. Ця ідея, широко відома як пропорція власного капіталу компанії до її позикового капіталу, є концепцією, яку місцеві та міжнародні економісти ідентифікували та визначили.

Оцінюючи капітал компанії, деякі економісти можуть надавати різні визначення залежно від того, чи складається він із внутрішніх коштів чи позикових коштів (рис. 1.3).



Рис. 1.3. Ключові варіанти віднесення різних видів капіталу при визначенні його структури

Джерело: [6]

Спочатку під поняттям «структура капіталу» вважалося відношення використовуваного підприємством статутного (власного) капіталу до довгострокового позикового капіталу. З огляду на це, майже вся класична теорія структури капіталу базується на визначенні частки акцій (що представляють власний капітал) та облігацій (що представляють позиковий капітал) у своєму складі.

Цей метод визначення структури капіталу, заснований виключно на розрізненні довгострокових (постійних) типів, прийнятий більшістю сучасних економістів. У зв'язку з широким застосуванням на практиці поняття структури капіталу деякі економісти пропонували розширити склад позичкового капіталу за рахунок збільшення різних видів короткострокового банківського кредиту. Вони пов'язували необхідність такої концепції «структури капіталу» зі зростанням ролі банківського кредиту у фінансуванні економічної діяльності фірми та поширена практика реструктуризації їх короткострокових типів у довгострокові [15].

На даний час досить багато економістів вважають, що в понятті «структура капіталу» необхідно враховувати всі види власного та позикового капіталу підприємств.

При цьому до складу статутного капіталу має входити не лише початкова сума вкладень (статутний капітал, статутні фонди, які беруть участь у створенні товариства), а й частки у вигляді певних резервів і фонди заснування товариства. Виходячи з цього позичкові кошти необхідно розглядати за формою використання з урахуванням фінансового лізингу, товарного кредиту, кредиторської заборгованості тощо. Таке трактування поняття «структура капіталу» дозволяє значно розширити сферу практичного застосування цього теоретичного поняття у фінансовій діяльності підприємства, оскільки:

- ефективність дозволяє досліджувати конкретні ситуації та розробляти відповідні рекомендації для підприємств з обмеженими можливостями фінансування на довгострокових ринках капіталу;
- дозволяє зв'язати структуру капіталу з використанням активів, що фінансуються його окремими компонентами.

З урахуванням наведених положень поняття «структура капіталу» має таке визначення: «Структура капіталу – це співвідношення різних форм власних і позикових коштів, які використовуються підприємством для фінансування активів» [6] (рис. 1.4).

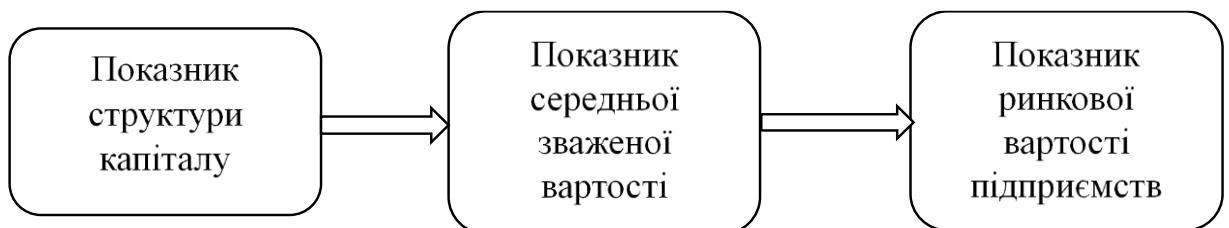


Рис. 1.4. Система взаємозв'язку показників структури капіталу

Джерело: [6]

Структура капіталу відіграє провідну роль у формуванні ринкової вартості підприємства. Цей зв'язок пом'якшується середньозваженою вартістю

капіталу. Тому поняття структури капіталу рекомендується вивчати разом із поняттям вартості капіталу та поняттям ринкової вартості підприємства.

1.2. Методологія оцінки власного капіталу підприємства

Ефективне використання власного капіталу забезпечує фінансову стійкість і рівень платоспроможності підприємства. Тому оцінка вартості власного капіталу повинна бути зосереджена на його окремих елементах і загальній вартості.

Оцінка вартості власного капіталу має багато характеристик, головними з яких є:

а) Балансову суму власного капіталу потрібно постійно коригувати під час процесу оцінки. Водночас коригується лише використаний власний капітал, оскільки новий введений власний капітал оцінюється за поточною ринковою вартістю;

б) Оцінки вартості нового акціонерного капіталу, який буде залучено, мають імовірнісний характер. Залучений власний капітал не включає договірні зобов'язання (окрім випуску привілейованих акцій), а лише прогнозована планова вартість, яка може коригуватися за результатами майбутньої господарської діяльності;

в) Суми, виплачені власникам капіталу, включаються до оподаткованого прибутку, що збільшує вартість власного капіталу порівняно з позиковим капіталом. Відсотки та дивіденди виплачуються власникам капіталу у формі відсотків та дивідендів за рахунок чистого прибутку підприємства, тоді як відсотки на позиковий капітал - за рахунок (вартості). Це визначає, що рівень вартості нового акціонерного капіталу є вищим, що робить новий акціонерний капітал більш привабливим, ніж позиковий;

г) Залучення акціонерного капіталу пов'язане з вищим рівнем ризику інвестора, і його вартість зростає зі збільшенням премії за ризик. Це пов'язано

з тим, що у випадку банкрутства підприємства як крайнього заходу задовольняються вимоги власників основної частки капіталу (крім власників привілейованих акцій);

д) Залучення акціонерного капіталу зазвичай не залежить від його основної суми прибуткового грошового потоку, який визначає прибутковість бізнесу з використанням одиниці, незважаючи на його вищі витрати. У випадку власного капіталу грошовий потік, що повертається, зазвичай включає лише відсотки та дивіденди, виплачені власникам. Це зумовлює високу безпеку використання власних коштів з точки зору забезпечення платоспроможності та фінансової стабільності підприємства, стимулюючи таким чином підприємства до готовності платити більш високі витрати на залучення цього капіталу [5].

З огляду на ці характеристики необхідно розглянути механізми оцінки та управління вартістю власного капіталу. Основні елементи оцінки власного капіталу та управління ним включають:

1. Вартість операційного капіталу;
2. Величина нерозподіленого прибутку попереднього звітного періоду;
3. Вартість власного капіталу для цієї додаткової емісії;
4. Привілейовані акції;
5. Прості акції (додаткові акції) [8].

1. Вартість операційного власного капіталу має найбільш надійну основу для розрахунку у вигляді даних корпоративного звіту. У процесі оцінювання враховуються такі фактори:

а) Середня сума власного капіталу, використаного протягом звітного періоду на основі балансової вартості. Цей показник розраховується за допомогою методу середнього часу за кілька внутрішніх звітних періодів;

б) Середня сума власного капіталу, яка використовується в поточних ринкових оцінках;

в) Сума, що виплачується власникам капіталу у вигляді відсотків, дивідендів тощо за рахунок чистого прибутку компанії. У більшості випадків

цю ціну визначають самі власники, встановлюючи розмір відсотків або дивідендів на вкладений капітал у процесі розподілу чистого прибутку [36].

Вартість функціонуючого власного капіталу підприємства у звітному періоді відзначається за такою формулою:

$$ВКфз=(ЧПв*100)/2aBK \quad (1.2)$$

ВКфз - вартість операційного капіталу підприємства за звітний період, %;

ЧПв - сума чистого прибутку, розподіленого між власниками підприємства за звітний період;

BK - середній розмір власного капіталу компанії за звітний період.

Процес управління вартістю цього елемента власного капіталу визначається господарською діяльністю підприємства. Це пов'язано з формуванням операційного прибутку підприємства та політикою розподілу цього прибутку.

Відповідно, вартість функціонуючого власного капіталу в плановому періоді відзначається за формулою:

$$ВКфп=ВКфз*ПВт \quad (1.3)$$

де ВКфп - вартість функціонуючого власного капіталу підприємства в плановому періоді, %;

ВКфз - вартість функціонуючого власного капіталу підприємства у звітному періоді, %;

ПВт - плановий темп росту виплат прибутку власникам на одиницю вкладеного капіталу, виражений десятковим дробом.

2. Собівартість нерозподіленого прибутку попереднього періоду. Нерозподілений прибуток є капіталізованою частиною і може бути використаний у наступному періоді. Отже, вартість утвореного нерозподіленого прибутку – це сума, яку планується виплатити власникам, яким він належить [8].

Цей метод оцінки нерозподіленого прибутку заснований на тому, що якщо власникам капіталу при розподілі за результатами звітного періоду виплатити кошти, а потім вони мають змогу вкласти їх у будь-який об'єкт чи проект, та отримають певний прибуток, яка буде відповідати ціні інвестованого капіталу. Але власник воліє інвестувати цей прибуток у власний бізнес, тому вартість – це сума чистого прибутку, яку частина інвестованого капіталу планує розподілити в майбутньому періоді [16].

З урахуванням такого підходу величина нерозподіленого прибутку (ВНП) прирівнюється до величини операційного капіталу підприємства (ВКфп) у плановому періоді:

$$\text{ВНП} = \text{ВКфп} \quad (1.4)$$

Отже, коли величина операційного капіталу в плановому періоді і величина нерозподіленого прибутку в тому ж періоді рівні, а при оцінці середньозваженої вартості капіталу в плановому періоді ці елементи капіталу можна розглядати як єдиний узагальнений елемент, тобто включати в оцінку з єдиною узагальненою питомою вагою [9].

Управління вартістю нерозподіленого прибутку характеризується інвестиційною політикою. Таким чином, мета управління цією частиною капіталу підпорядкована цілям інвестиційної політики підприємства, а відповідно норма інвестиційного прибутку завжди повинна співвідноситися з рівнем величини нерозподіленого прибутку.

3. Вартість додаткового капіталу, який необхідно залучити, розраховується в процесі оцінки окремо за привілейованими та звичайними акціями.

Вартість залучення додаткового капіталу за рахунок випуску привілейованих акцій зазначається з урахуванням фіксованого розміру дивідендів, який визначається заздалегідь. Особливістю процесу визначення вартості цього елемента капіталу є те, що обслуговування зобов'язань за привілейованими акціями значною мірою збігатиметься з обслуговуванням зобов'язань за позиковим капіталом. Але суттєвою відмінністю характеру цієї послуги з точки зору оцінки вартості є те, що виплати на обслуговування позикового капіталу відносяться на витрати (собівартість) і тому виключаються з оподаткування прибутку, тоді як виплата дивідендів за привілейованими акціями здійснюється за рахунок чистого прибутку підприємства, тобто не мають «податкового щита». Крім виплати дивідендів, витрати компанії включають також емісійні витрати, пов'язані з випуском акцій («витрати на розміщення»), які складають значну суму [16].

З урахуванням цих особливостей вартість додаткового капіталу, залученого шляхом випуску привілейованих акцій, розраховується за формулою:

$$ВВК_{пр} = (Д_{пр} * 100) / (К_{пр} * (1 - ЕВ)) \quad (1.5)$$

де ВВК_{пр} – вартість власного капіталу, залученого шляхом випуску привілейованих акцій, %;

Д_{пр} - сума дивідендів, передбачена до виплати згідно з договірними зобов'язаннями емітента;

К_{пр} - розмір власного капіталу, залученого шляхом випуску привілейованих акцій;

ЕВ - витрати, пов'язані з випуском акцій, виражені десятковим дробом відносно суми випуску.

Вартість залучення додаткового капіталу шляхом випуску простих акцій вимагає врахування таких показників:

а) сума додаткової емісії звичайних акцій або сума акцій, що додатково залучаються;

б) розмір дивідендів, виплачених у звітному періоді на акцію, або розмір прибутку, виплаченого власникам на одиницю капіталу;

в) запланований темп зростання виплати прибутку власникам капіталу у вигляді дивідендів або відсотків;

г) витрати, пов'язані із запланованим випуском акцій або залученням додаткового статутного капіталу [9].

Але слід мати на увазі, що за вартістю цей вид власного капіталу є найдорожчим, оскільки витрати на його утримання не зменшують базу оподаткування податком на прибуток, а премія за ризик є найвищою, оскільки цей капітал найменший. захищений у разі банкрутства підприємства.

Розрахунок вартості додаткового капіталу, який залучається за рахунок випуску простих акцій, здійснюється за такою формулою:

$$ВВК_{па} = (К_{а} * Д_{па} * П_{вт} * 100) / (К_{па} * (1 - ЕВ)) \quad (1.6)$$

де ВВК_{па} – вартість власного капіталу, залученого шляхом випуску простих акцій, %;

К_а – кількість додатково випущених акцій;

Д_{па} - розмір дивідендів, виплачених на одну просту акцію у звітному періоді або виплат на одиницю акцій, %;

П_{вт} - планова норма дивідендних виплат, виражена десятковим дробом;

К_{па} - сума власного капіталу, залученого шляхом випуску простих акцій або додаткових паїв;

ЕВ - витрати на випуск акцій, виражені десятковим відношенням до суми випуску акцій або додаткових паїв.

Процес управління витратами на залучення власного капіталу за рахунок зовнішніх суб'єктів є складним і вимагає високої кваліфікації виконавців. Це управління здійснюється шляхом розробки та реалізації емісійної політики підприємства, а також його дивідендної політики або політики розподілу прибутку [7].

Фінансова стійкість є необхідною умовою стабільного, надійного функціонування підприємства в ринковому економічному середовищі. Він передбачає здатність підприємства своєчасно і в повному обсязі виконувати свої зобов'язання за розрахунками з бюджетом, споживачами, постачальниками, підрядниками, кредиторами, тобто здатність підприємства здійснювати всі необхідні грошові платежі та розрахунки. У світовій та вітчизняній практиці для фінансового аналізу стійкості становища підприємства чи фірми використовують декілька груп показників, вибір яких залежить від цілей, які ставить перед собою фінансовий менеджер.

Виділяють такі показники:

- управління фінансовим капіталом;
- інтенсивність використання капіталу;
- ефективне використання капіталу;
- ринкова вартість [21].

Показники управління фінансовим капіталом. Вони характеризують фінансову стійкість підприємства та дають змогу визначити ймовірність його виживання на ринку. Розглянемо основні з них.

Коефіцієнт автономності K_a . Визначається питомою вагою власного (пайового) капіталу підприємства ($\Sigma K_{вл}$) у загальній сумі коштів (активів), авансованих йому для здійснення статутної діяльності ($\Sigma \text{заг}$):

$$K_a = \Sigma K_{вл} / \Sigma \text{заг} \quad (1.7)$$

Коефіцієнт автономії показує, наскільки підприємство незалежне від позикового капіталу. Вважається, що чим більший обсяг власних коштів підприємства, тим більше можливостей впоратися з непередбаченими ситуаціями, що виникають у ринковій економіці, і тим менший ризик беруть

на себе кредитори підприємства. Стабільно високе значення K_a підприємства свідчить про можливість отримання кредитів.

Коефіцієнт маневреності K_m . Характеризується відношенням суми власних оборотних коштів підприємства ($\Sigma K_{\text{вл.об}}$) до загальної суми власного капіталу ($\Sigma K_{\text{заг}}$):

$$K_m = (\Sigma K_{\text{вл.об}}) / \Sigma K_{\text{заг}} \quad (1.8)$$

У практиці вивчення економічного стану підприємства аналіз його фінансової стійкості зазвичай поєднують з аналізом структури власного і позикового капіталу та його змін у звітному періоді, а також з аналізом раціональності капітальних вкладень в активи підприємства. В останньому випадку особлива увага приділяється з'ясуванню розміру відносного власного оборотного капіталу підприємства та його частки в загальній сумі власного капіталу.

Коефіцієнт маневреності характеризує, наскільки інтенсивно підприємство залучає власні кошти в обіг. У власні оборотні кошти компанії виділяють інвестиції в мобільні фонди, які можна легко продати за короткий час.

Власні оборотні кошти підприємства розраховуються як різниця між усіма наявними оборотними коштами та короткостроковими кредитними коштами (на балансі). У матеріальному і нематеріальному аспекті оборотний капітал може бути представлений коштами (як готівкою, так і тими, що знаходяться в банках на рахунках підприємства), ліквідними цінними паперами, запасами товарних цінностей, а також розрахунками з дебіторами [27].

За допомогою коефіцієнта маневреності можна визначити, яка частина власного капіталу підприємства не закріплена в нерухомих цінностях, тобто таких, які не можуть бути перетворені в готівку за короткий час. До нерухомості належать будинки, споруди, обладнання, передавальні пристрої, довгострокові інвестиції, нематеріальні активи (права на землю, воду, природні ресурси). Отже, показником раціональності розміщення власного

капіталу є коефіцієнт маневреності. Вважається, що значення коефіцієнта має бути досить великим, тобто власники, керівники підприємства повинні дотримуватися паритетного принципу інвестування коштів у рухомі та нерухомі цінності [14].

Радянські підприємства характеризувалися меншим значенням коефіцієнта маневреності, ніж для підприємств ринкової економіки. Така ситуація склалася з кількох причин. По-перше, повна відсутність такого напряму вкладення капіталу, як цінні папери. По-друге, традиційне нехтування підприємствами необхідністю раціоналізації політики розміщення капіталу. Довгий час ці концепції взагалі ігнорувалися в централізованій економіці. Вони починають усвідомлювати своє значення лише з переходом до ринкової економіки. Стимулюючим фактором тут стали низькі показники НТП в країні.

Керівництво підприємств не хвилювало, що «перевантаження» їхнього капіталу за рахунок збільшення вартості основних фондів створює передумови для збитковості підприємств через моральне старіння майна. Для підприємств стають високоліквідні кошти у гострому дефіциті лише в умовах розвинутих ринкових відносин. В умовах ринкової економіки, де доводиться розраховувати не на державні, а на власні кошти, заморожування капіталу є неприпустимим; підприємства змушені швидше маневрувати коштами.

Коефіцієнт покриття інвестицій Кп.і. показує, яка частина інвестицій підприємства фінансується за рахунок власних і довгострокових боргових коштів, тобто за рахунок стійких коштів. Цей коефіцієнт визначається за формулою:

$$КП.і. = (\Sigma K_{\text{вл.об}} + \Sigma K_{\text{д.а}}) / \Sigma A_{\text{заг}} \quad (1.9)$$

Чим ближче цей показник до одиниці, тим менший ризик інвестицій у фірму. Проте вижити в умовах жорсткої конкуренції без залучення позикового капіталу неможливо. У практиці західних країн нормальним значенням цього коефіцієнта є 90%, а його зниження до 75% викликає тривогу.

Співвідношення позикових коштів в активах Кп.к. Він характеризується питомою вагою позикових коштів в активах підприємства, тобто часткою активів підприємства, профінансованих кредиторами:

$$Кп.к = \Sigma ПК_{заг} / \Sigma А_{заг} \quad (1.10)$$

де $\Sigma ПК_{заг}$ – загальна сума позикових коштів за зобов'язаннями. Підприємства та фірми з агресивною політикою намагаються максимізувати цей показник, сподіваючись на високі прибутки. Прийнятне максимальне значення цього коефіцієнта становить 0,3–1 [18].

Частка довгострокової заборгованості в капіталі. За допомогою цього показника можна оцінити ту частину активів компанії, яка фінансується за рахунок залучення позикових коштів. Так як довгострокові договори лізингу покладають на підприємство обов'язок внести ряд фіксованих платежів, то вартість лізингових зобов'язань включається до загальної суми довгострокової заборгованості. Дивіденди за привілейованими акціями також можна ввести як фіксовані платежі, тому вони також зазвичай включаються до довгострокових зобов'язань. При цьому привілейовані акції є власним капіталом товариства і разом із звичайними акціями входять до його загального статутного капіталу. Цей показник визначається за формулою:

$$\gamma_{д.а.} = (\Sigma ПК_{д.б.з.}) / \Sigma К_{вл} \quad (1.11)$$

де $\Sigma ПК_{д.б.з.}$ – сума залучених коштів за довгостроковими борговими зобов'язаннями [18].

Коефіцієнт співвідношення залучених і власних коштів. Розраховується як відношення позикових коштів до власного капіталу підприємства (фірми). Він показує, скільки позикових коштів залучає підприємство на 1 грн, вкладену в активи власних коштів, і характеризує фінансову незалежність підприємства від залучення позикових коштів. Підприємства з низьким рівнем боргу мають нижчий рівень ризику, але менше можливостей для успіху. Зазвичай компанії намагаються мати низький рівень боргу під час економічного спаду, але збільшують його, коли економіка процвітає. Велике значення цього показника (близько одиниці) при низькій оборотності активів підприємства є небезпечним для фінансової стійкості підприємства [10].

Показники інтенсивності використання капіталу. Вони характеризують інтенсивність використання оборотних коштів підприємства, ефективність управління підприємством своїми активами. Розглянемо основні з них.

Коефіцієнт оборотності чистого оборотного капіталу Коб.ч.к. Визначається як відношення чистого оборотного капіталу до сукупних активів підприємства. Чистий оборотний капітал - це різниця між поточними активами та короткостроковими зобов'язаннями. За допомогою цього показника, можна оцінити загальну суму коштів підприємства. Ефективність використання активів підприємства оцінюється відношенням чистого оборотного капіталу до загальної суми активів підприємства. Цей показник визначається наступним чином:

$$\text{Коб.ч.к.} = (\Sigma \text{АП} - \Sigma \text{Кзоб}) / (\Sigma \text{Азаг}) \quad (1.12)$$

де $\Sigma \text{АП}$ –сума поточних активів;

$\Sigma \text{Кзоб}$ –сума коштів за короткостроковими зобов'язаннями.

Коефіцієнт оборотності оборотного капіталу Коб.к. Вимірюється відношенням доходу до чистого оборотного капіталу. За допомогою цього показника можна оцінити рівень використання оборотного капіталу.

Визначають цей коефіцієнт за формулою:

$$\text{Коб.к.} = \text{Вчп} / \text{Коб} \quad (1.13)$$

де Вчп – чистий прибуток підприємства;

Коб – середньорічний чистий оборотний капітал [25].

Коефіцієнт оборотності товарних запасів Кобіг.т.з. Визначається діленням чистого прибутку від реалізації товарів і послуг на середньорічну собівартість товарно-матеріальної цінності запасів (Вт.м.з):

Висока оборотність запасів зазвичай свідчить про ефективність управління активами, але підвищується ризик нестачі запасів.

$$\text{Кобіг.т.з} = (\text{Вч.п}) / (\text{Вт.м.з}) \quad (1.14)$$

Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості Кобіг.т.з. показує, як швидко підприємство отримує платежі за дебіторською заборгованістю. Цей показник позначається наступним чином:

$$\text{Кобіг.д.а} = (\text{Вч.п.}) / (\Sigma \text{Дз}) \quad (1.15)$$

де $\Sigma Дз$ – середньорічна сума дебіторської заборгованості.

Низьке значення цього показника свідчить про ефективну роботу відділу дебіторської заборгованості. Однак це також може свідчити про невиправдано жорстку кредитну політику та можливі труднощі збуту продукції в майбутньому [11].

Показники ефективності використання капіталу. Вони визначаються через прибуток і показники рентабельності. Прибуток є результатом великої кількості фінансових рішень. При розрахунку показників прибутку можуть використовуватися різні модифікації показника прибутку. Це дає змогу виявити не тільки ефективність капіталу, а й оцінити інші його ознаки. Наприклад, якщо рентабельність розраховується на основі валового прибутку, то можна судити, наскільки підприємство зможе використовувати ціновий фактор як спосіб підвищення ефективності [31].

Коефіцієнти різних модифікацій прибутку показують сукупний ефект управління активами та фінансового капіталу. Розглянемо основні з цих показників.

Прибуток на вкладений капітал $Пінв$. Показує прибуток на інвестований капітал. Він розраховується таким чином:

$$Пінв = (Пч + \Sigma P) / (Квл + \Sigma B) \quad (1.16)$$

де $Пч$ – чистий прибуток;

ΣP – сума відсотків;

ΣB – сума боргу підприємства.

Коефіцієнт виплати дивідендів $Кв.д.$ Оцінює частку прибутку, що виплачується як дивіденди на акції. Визначають цей показник за формулою:

$$Кв.д. = Дакц / Пакц \quad (1.17)$$

де $Дакц$ – дивіденд на акцію;

$Пакц$ — очікуваний прибуток від однієї акції.

Цей коефіцієнт залежить від структури акціонерного капіталу компанії, галузі, до якої належить компанія, і перспектив її розвитку. Прибуток, не виплачений у вигляді дивідендів, повертається у виробництво [18].

Прибуток від власного (акціонерного) капіталу Кп.в.к. Визначається за допомогою коефіцієнта, що характеризує ефективність вкладень в власний капітал:

$$Кп.в.к = Пч / (Вв.к) \quad (1.18)$$

де Кпвк – середньорічна величина власного капіталу підприємства. Прибуток від активів підприємства Кп.а. Розраховується шляхом ділення чистого прибутку після вирахування суми податків на загальну суму активів. Щоб уникнути розбіжностей у структурі капіталу, формулу змінено наступним чином:

$$Кп.а. = Пч / (\Sigma A) \quad (1.19)$$

де ΣA – середньорічна сума активів.

Багато економістів вважають цей показник найкращим показником здатності підприємства використовувати активи [11].

1.2. Ключові підходи до вдосконалення управління власним капіталом підприємства

Для вдосконалення фінансово-господарської діяльності будь-якого підприємства необхідно розробити механізми управління формуванням власних фінансових ресурсів, а саме:

1. Формування операційного прибутку:

- прибуток від реалізації продукції;
- прибуток від продажу майна;
- отримання прибутку від позареалізаційних операцій, тобто забезпечення максимізації формування прибутку компанії з урахуванням прийнятного рівня фінансового ризику.

2. Формування ефективної політики розподілу прибутку (дивідендної політики) підприємства, тобто розширення інвестиційних програм, підвищення достатності резервів власного капіталу. Формування ефективної амортизаційної політики на підприємстві, вибір ефективного методу

амортизації, а саме прискореної:

- сприяє прискоренню інноваційних процесів на підприємстві, оскільки дозволяє оновлювати парк обладнання;
- прискорює процес формування власних фінансових ресурсів за рахунок внутрішніх центрів;
- протидіє негативному впливу інфляції;
- дозволяє зменшити суму податку на прибуток.

3. Формування та ефективна реалізація політики додаткової емісії акцій або залучення додаткового статутного капіталу.

4. Цілеспрямоване управління постійними і змінними витратами, оперативна зміна їх співвідношення для підвищення потенціалу отримання операційного прибутку:

- зменшення накладних витрат, реалізація частини невикористаного обладнання з метою зменшення надходжень амортизаційних відрахувань, зменшення обсягів низки спожитих комунальних послуг;
- скорочення чисельності працівників за рахунок забезпечення зростання продуктивності праці, скорочення запасів сировини, матеріалів, готової продукції в період несприятливої ринкової кон'юнктури ринку, реалізація тільки вигідних для підприємства умов постачання.

Розвиток інвестиційної діяльності підприємства потребує перш за все мобілізації та підвищення ефективності використання власних інвестиційних ресурсів, оскільки це забезпечує зростання його фінансової стійкості та рівня платоспроможності. Тому першочергову увагу слід приділяти оцінці вартості власного капіталу, залученого для інвестиційних цілей, як за окремими його елементами, так і в цілому.

Оцінка вартості власного капіталу має ряд особливостей, основними з яких є:

- необхідність постійного коригування балансової суми власного капіталу в процесі оцінки;
- оцінка вартості новозалученого акціонерного капіталу носить

імовірнісний, а тому значною мірою умовний характер;

- суми виплат власникам капіталу включаються до внеску оподаткованого прибутку, що збільшує вартість власного прибутку порівняно із залученим;

- залучення власного капіталу пов'язане з вищим рівнем ризику інвестора, що збільшує його вартість на величину премії за ризик;

- залучення власного капіталу, як правило, не пов'язане із зворотним грошовим потоком його основної суми, що визначає рентабельність використання фінансових ресурсів підприємством, незважаючи на її більш високу вартість [7].

З урахуванням цих особливостей розглянемо механізм оцінки та управління вартістю власного капіталу.

Собівартість операційного капіталу має найнадійнішу основу для розрахунку у вигляді даних звітності підприємства. У процесі такої оцінки враховуються:

- а) Середня сума використаного власного капіталу у звітному періоді за балансовою вартістю. Розрахунок цього показника здійснюється за методом середньої хронології за ряд внутрішніх звітних періодів;

- б) Середня сума використаного власного капіталу в поточній ринковій оцінці. Методика розрахунку цього показника базується на переоцінці чистих активів підприємства;

- в) Сума, що виплачується власникам капіталу (у вигляді відсотків, дивідендів тощо) за рахунок чистого прибутку підприємства. У більшості випадків цю ціну визначають самі власники, встановлюючи розмір відсотків або дивідендів на вкладений капітал у процесі розподілу чистого прибутку [17].



Рис. 1.5. Система базових елементів оцінки та управління вартістю власного капіталу підприємства.

Джерело: [23, с. 102]

Основна увага при покращенні використання капіталу компанії зосереджена на забезпеченні максимально можливого обсягу власних фінансових ресурсів за допомогою внутрішніх засобів, таких як чистий прибуток і відрахування на амортизацію.

Якщо підвищити ефективність використання власного капіталу за рахунок збільшення оборотності та підвищення прибутковості, то можна досягти зростання чистого прибутку.

Одним із способів збільшення обсягу доступного фінансування є використання прискореної амортизації основних засобів.

Цей метод дозволяє підприємствам брати більші амортизаційні відрахування на більш ранніх етапах часу, що може призвести до збільшення можливостей фінансування.

При залученні капіталу важливо враховувати вартість капіталу, який залучається за допомогою таких методів, як випуск акцій на акціонерний капітал, випуск облігацій або отримання довгострокової банківської позики. Цю вартість слід враховувати при прийнятті рішень щодо залучення зовнішніх

джерел капіталу [10].

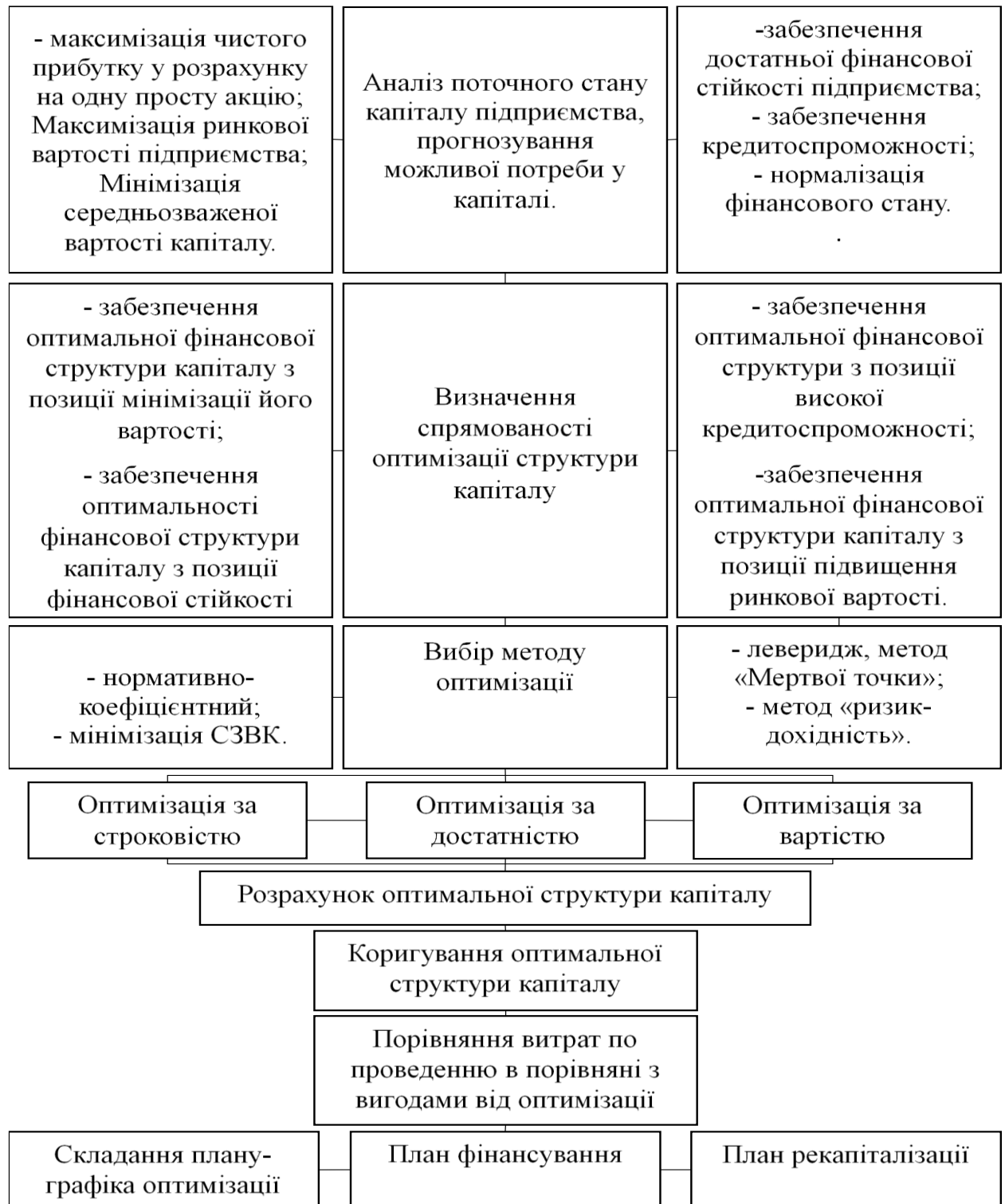


Рис. 1.6. Схема оптимізації структури капіталу.

Джерело: [36]

Для підтримки фінансової стабільності підприємству вкрай важливо стежити за середньозваженою вартістю капіталу. Це обчислюється шляхом поєднання прибутку кожного типу капіталу з вартістю цього типу капіталу.

Важливо не допустити значного зростання середньозваженої вартості капіталу.

Для цього підприємство має визначити пріоритетність перевищення рентабельності капіталу та рентабельності інвестицій порівняно із середньозваженою вартістю капіталу.

Організація структури капіталу компанії - це комплексний набір керівних принципів і підходів, які диктують формулювання та виконання управлінських рішень щодо визначення найбільш вигідних параметрів для її розміру та конфігурації.

Крім того, це передбачає отримання капіталу з багатьох джерел і різними способами для забезпечення економічної діяльності підприємства (рис. 1.6).

Підприємство прагне досягти конкретної мети, коли приймає рішення про те, як управляти своїм капіталом: захистити фінансове процвітання своїх власників як у теперішньому, так і в майбутньому періодах

РОЗДІЛ 2

ОЦІНКА ПРОЦЕСІВ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ ВЛАСНОГО КАПІТАЛУ ТОВ «ШТОРМ-НЕТ»

2.1. Загальна характеристика досліджуваного підприємства

З 1999 року ТОВ "ШТОРМ-НЕТ" надає телекомунікаційні послуги в Кіровоградській області, а саме в Кропивницькому, Олександрії, Знам'янці, Новоукраїнському, Малій Висці, Новомиргороді, Новгородці, Олександрівці, Компаніївці. Ця компанія є відомим гравцем у сфері послуг.

Керівництво компанії поставило перед собою низку важливих завдань для своєї діяльності, які охоплюють розширення присутності на ринку, підвищення якості послуг та оптимізацію використання ресурсів компанії. Для ефективного досягнення бажаних цілей і успішного виконання визначених обов'язків компанія розробила відповідну організаційну структуру, як показано на рис. 2.1.

Ознайомившись з організацією ТОВ «ШТОРМ-НЕТ», бачимо, що компанія складається з різних підрозділів. Ці відділи несуть відповідальність за виконання покладених на них завдань відповідно до «Положення про відділи». Кожен відділ очолює керівник, який несе відповідальність за нагляд щодо якості, пунктуальності та кількості продукції відділів.

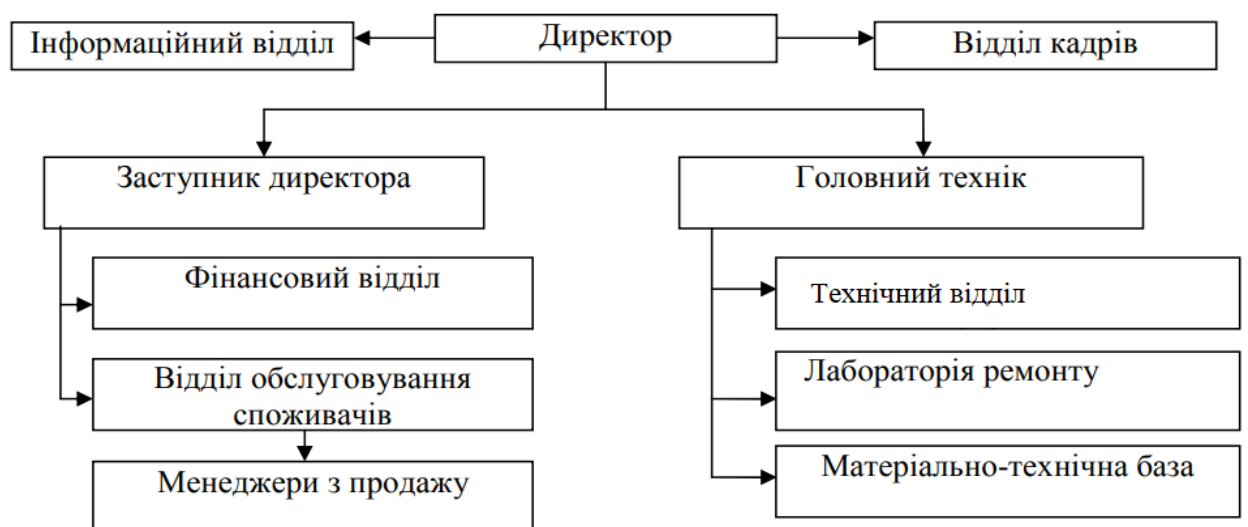


Рис. 2.1. Організаційна структура ТОВ «ШТОРМ-НЕТ»

Джерело: сформовано автором за матеріалами підприємства

Роботи, покладені на працівників відділу, виконуються відповідно до «Посадових інструкцій» та «Функціональних обов'язків» з урахуванням рівня їх кваліфікації. Керівництво ТОВ «ШТОРМ-НЕТ» у складі директора підприємства, заступника директора та головного техника визначає цілі й пріоритети діяльності підприємства загалом та кожного окремого підрозділу.

ТОВ «ШТОРМ-НЕТ» ефективно координує й розподіляє роботу між своїми підрозділами, гарантуючи безперебійність виробничих процесів та успішне виконання виробничих планів.

ТОВ «ШТОРМ-НЕТ» налічує 31 співробітника, всі вони об'єднані в різні структурні підрозділи. Директор бере на себе роль нагляду за загальним управлінням підприємством і несе відповідальність за прийняття рішень, пов'язаних з усіма господарськими операціями. Крім того, на заступника директора покладено координацію діяльності фінансового відділу, відділу обслуговування клієнтів, менеджерів з продажу та контроль за їх виконанням.

Відповідальність за контроль щодо роботи підзвітних підрозділів покладається на директора ТОВ «ШТОРМ-НЕТ», який залишається в курсі навіть під час відпустки або у відрядженні. За таких обставин директор зобов'язаний приймати вирішальні управлінські рішення.

Керівництво лабораторією, технічним відділом, матеріально-технічною базою покладається на головного техника. До їхніх обов'язків входить координація та нагляд за цими підрозділами, а також надання директору регулярних оновлень щодо прогресу.

Бухгалтерський та податковий облік за всіма господарськими операціями веде фінансовий відділ. Вони надають інформацію про фінансовий стан ТОВ «ШТОРМ-НЕТ» адміністрації й подають статистичну звітність до контролюючих органів. Керує цим відділом головний бухгалтер, який несе відповідальність щодо забезпечення якісної роботи.

ТОВ «ШТОРМ-НЕТ» ефективно виконує поставлені перед ним завдання, використовуючи збалансовану організаційну структуру управління. Ця система управління підтримує гармонійну рівновагу між централізацією та

децентралізацією, гарантуючи, що всі працівники отримують точні та однозначні завдання. Проте варто зазначити, що керівники окремих підрозділів ТОВ «ШТОРМ-НЕТ» демонструють авторитарний стиль управління. Крім того, існує певне дублювання обов'язків між різними відділами.

Першим етапом аналізу фінансового стану ТОВ «ШТОРМ-НЕТ» є дослідження структури та динаміки активів та пасивів підприємства за допомогою порівняльного аналітичного балансу.

Порівняльний аналітичний баланс можна отримати із вихідного балансу шляхом ущільнення окремих статей і доповнення його відповідними показниками структури та динаміки (табл. 2.1-2.15).

Як видно з табл. 2.1 станом на 31.12.2018 р. у порівнянні з показником на 1.01.2018 р. валюта балансу збільшилася на 6588,6 тис. грн або на 2,1% за рахунок збільшення величини необоротних активів та зобов'язань. У структурі активів підприємства спостерігалось зменшення питомої ваги оборотних активів на 2,5 п.с. та витрат майбутніх періодів на 0,4 п.с. У структурі джерел засобів також відбулися зміни, зокрема питома вага власного капіталу зменшилася на 8,4 п.с., і відповідно величина зобов'язань збільшилась на цю ж величину.

Аналізуючи зміну загальної вартості майна та джерел його утворення станом на 31.12.2019 р. у порівнянні з показником на 01.01.2019 року можна зробити висновок, що валюта балансу збільшилася на 11855 тис. грн або на 3,7%. Це зумовлено змінами в складі майна і джерел його формування. Так вартість необоротних активів збільшилася на 16 766 тис. грн або на 5,7 %, відхилення пунктів структури становить 1,8 (табл. 2.2).

Величина власного капіталу та цільового фінансування знизилася на 24 673 тис. грн або на 10,5 %, відхилення пунктів структури становить –10,1.

Таблиця 2.1

**Аналіз структури та динаміки майна та джерел його утворення по
ТОВ “ШТОРМ-НЕТ” з використанням порівняльного
аналітичного балансу станом на 31.12.2018 р.**

Показник	на початок року		на кінець року		Відхилення (+, -)		
	сума, тис. грн.	питома вага, %	сума, тис. грн.	питома вага, %	абсо- лютне	віднос- не, %	пунктів структури
Актив балансу:							
Необоротні активи	278541,4	88,9	293881,6	91,8	15340,2	5,5	2,9
Оборотні активи	33440,3	10,7	26182,8	8,2	-7257,5	-21,7	-2,5
Витрати майбутніх періодів	1494,1	0,4	—	—	-1494,1	-100	-0,4
Разом	313475,8	100	320064,4	100	6588,6	2,1	—
Пасив балансу:							
Власний капітал, цільове фінансування	256711,9	81,9	235190,2	73,5	-21521,7	-8,4	-8,4
Зобов’язання	56763,9	18,1	84874,2	26,5	28110,3	49,5	8,4
Доходи майбутніх періодів	—	—	—	—	—	—	—
Разом	313475,8	100	320064,4	100	6588,6	2,1	—

Джерело: побудовано автором на основі звітності підприємства

Обсяг зобов’язань збільшився на 36 528 тис. грн або на 43,03%, відхилення пунктів структури становить 10,1.

Проаналізуємо структуру та динаміку майна та джерел його утворення по ТОВ “ШТОРМ-НЕТ” з використанням порівняльного аналітичного балансу станом на 31.12.2020 р. (табл. 2.3).

Станом на 31.12.2020 р. у порівнянні з показником на 1.01.2020 р. валюта балансу збільшилася на 22 380 тис. грн або на 6,7% за рахунок збільшення величини оборотних активів та власного капіталу і цільового фінансування. У структурі активів підприємства спостерігалось зменшення питомої ваги

необоротних активів на 6,8 п.с.

Таблиця 2.2

**Аналіз структури та динаміки майна та джерел його утворення
по ТОВ “ШТОРМ-НЕТ” з використанням порівняльного аналітичного
балансу станом на 31.12.2019 р.**

Показник	на початок року		на кінець року		Відхилення (+, -)		
	сума, тис. грн.	питом а вага, %	сума, тис. грн.	питома вага, %	абсо- лютне	віднос- не, %	пунктів структур п
Актив балансу:							
Необоротні активи	293881	91,8	310647	93,6	16766	5,7	1,8
Оборотні активи	26183	8,2	21272	6,4	-4911	- 18,8	- 1,8
Витрати майбутніх періодів	—	—	—	—	—	—	—
Разом	320064	100	331919	100	11855	3,7	—
Пасив балансу:							
Власний капітал, цільове фінансування	235190	73,5	210517	63,4	-24673	- 10,5	- 10,1
Зобов'язання	84874	26,5	121402	36,6	36528	43,03	10,1
Доходи майбутніх періодів	—	—	—	—	—	—	—
Разом	320064	100	331919	100	11855	3,7	—

Джерело: побудовано автором на основі звітності підприємства

У структурі джерел засобів також відбулися зміни, зокрема питома вага власного капіталу зменшилась на 3,6 п.с., і відповідно величина зобов'язань збільшилася на цю ж величину.

Аналізуючи зміну загальної вартості майна та джерел його утворення станом на 31.12.2021 р. у порівнянні з показником на 01.01.2021 року можна зробити висновок, що валюта балансу збільшилася на 10208 тис. грн або на 2,88 %. Це зумовлено змінами в складі майна і джерел його формування.

Таблиця 2.3

**Аналіз структури та динаміки майна та джерел його утворення
по ТОВ “ШТОРМ-НЕТ” з використанням порівняльного аналітичного
балансу станом на 31.12.2020 р.**

Показник	на початок року		на кінець року		Відхилення (+, -)		
	сума, тис. грн.	питома вага, %	сума, тис. грн.	питома вага, %	абсо- лютне	віднос- не, %	пунктів структури
Актив балансу:							
Необоротні активи	310 647	93,6	307 424	86,8	- 3223	- 1,04	- 6,8
Оборотні активи	21 272	6,4	46 875	13,2	25 603	120,36	6,8
Витрати майбутніх періодів	—	—	—	—	—	—	—
Разом	331 919	100	354 299	100	22 380	6,7	—
Пасив балансу:							
Власний капітал, цільове фінансування	210 517	63,4	211 761	59,8	1 244	0,59	- 3,6
Зобов’язання	121402	36,6	142 538	40,2	21 136	17,4	3,6
Доходи майбутніх періодів	—	—	—	—	—	—	—
Разом	331919	100	354 299	100	22 380	6,7	—

Джерело: побудовано автором на основі звітності підприємства

Так вартість необоротних активів зменшилась на 11 286 тис. грн або на 3,67 %, а вартість оборотних активів збільшилася на 21 494 тис. грн або на 45,85%. Величина власного капіталу зросла на 1 952 тис. грн або на 0,92 %, а обсяг зобов’язань — на 8 256 тис. грн або на 5,79 %.

Станом на 31.12.2022 р. у порівнянні з показником на 1.01.2022 р. валюта балансу зменшилася на 29 326 тис. грн або на 8,04 % за рахунок зменшення величини необоротних та оборотних активів та зобов’язань. У структурі активів підприємства спостерігалось зменшення питомої ваги оборотних

активів на 0,9 п.с.

Таблиця 2.4

**Аналіз структури та динаміки майна та джерел його утворення по
ТОВ “ШТОРМ-НЕТ” з використанням порівняльного
аналітичного балансу станом на 31.12. 2021 р.**

Показник	на початок року		на кінець року		Відхилення (+, –)		
	сума, тис. грн.	питома вага, %	сума, тис. грн.	питома вага, %	абсо- лютне	віднос- не, %	пунктів структури
Актив балансу:							
Необоротні активи	307 424	86,8	296 138	81,2	–11286	3,67	– 5,53
Оборотні активи	46 875	13,2	68 369	18,8	21494	45,85	5,53
Витрати майбутніх періодів	–	–	–	–	–	–	–
Разом	354 299	100	364 507	100	10208	2,88	–
Пасив балансу:							
Власний капітал, цільове фінансування	211 761	59,8	213 713	58,6	1 952	0,92	–1,2
Зобов’язання	142 538	40,2	150 794	41,4	8 256	5,79	1,2
Доходи майбутніх періодів	–	–	–	–	–	–	–
Разом	354 299	100	364 507	100	10208	2,88	–

Джерело: побудовано автором на основі звітності підприємства

У структурі джерел засобів також відбулися зміни, зокрема питома вага зобов’язань зменшилась на 22,9 п.с., і відповідно величина власного капіталу та цільового фінансування збільшилася на цю ж величину.

Фінансовий стан підприємства значною мірою залежить від доцільності та раціональності вкладення фінансових ресурсів в активи. В процесі функціонування підприємства величина активів та їх структура постійно змінюються. Тому доцільно проаналізувати зміни складу та структури активів протягом 2018, 2019, 2020, 2021 і 2022 років.

Таблиця 2.5

**Аналіз структури та динаміки майна та джерел його утворення
по ТОВ «ШТОРМ-НЕТ» з використанням порівняльного аналітичного
балансу станом на 31.12. 2022 р.**

Показник	на початок року		на кінець року		Відхилення (+, -)		
	сума, тис. грн.	питома вага, %	сума, тис. грн.	питома вага, %	абсо- лютне	віднос- не, %	пунктів структури
Актив балансу:							
Необоротні активи	296 138	81,2	275 073	82,1	- 21 065	- 7,11	0,9
Оборотні активи	68 369	18,8	60 108	17,9	- 8 261	- 12,08	- 0,9
Витрати майбутніх періодів	–	–	–	–	–	–	–
Разом	364 507	100	335 181	100	- 29 326	- 8,04	–
Пасив балансу:							
Власний капітал, цільове фінансування	213 713	58,6	273 068	81,5	59 355	27,77	22,9
Зобов'язання	150 794	41,4	62 113	18,5	- 88 681	-58,81	- 22,9
Доходи майбутніх періодів	–	–	–	–	–	–	–
Разом	364 507	100	335 181	100	- 29 326	- 8,04	–

Джерело: побудовано автором на основі звітності підприємства

Аналізуючи зміну загальної вартості майна та джерел його утворення станом на 31.12.2019 р. у порівнянні з показником на 31.12.2018 р. можна зробити висновок, що валюта балансу збільшилася на 11854,6 тис. грн або на 3,7%. Так вартість необоротних активів збільшилася на 16765,4 тис. грн або на 5,7 %, вартість оборотних активів зменшилась на 4910,8 тис. грн або на 18,8 %.

Хотілося б відзначити, що зменшення вартості оборотних активів ТОВ «ШТОРМ-НЕТ» станом на 31.12. 2019 р. порівняно з показником на 31.12.

2018 року пов'язано передусім зі зниженням виробничих запасів на 21,6%, незавершеного виробництва в 11,5 разів, грошових коштів та їх еквівалентів на 26,9%, іншої поточної дебіторської заборгованості в 5 разів. В свою чергу, збільшилася сума товарів в 161 раз, дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги в 8,13 разів. Такі зміни відповідним чином вплинули на структуру оборотних активів.

Аналізуючи зміну загальної вартості майна та джерел його утворення станом на 31.12.2020 р. у порівнянні з показником на 31.12.2019 р. можна зробити висновок, що валюта балансу збільшилася на 22380 тис. грн або на 6,7%. Так вартість необоротних активів зменшилася на 3223,0 тис. грн або на 1,04 %, вартість оборотних активів збільшилася на 25603 тис. грн або в 2,2 рази.

Хотілося б відзначити, що зменшення вартості необоротних активів ТОВ “ШТОРМ-НЕТ” станом на 31.12.2020 р. порівняно з показником на 31.12.2019 року пов'язано передусім зі зниженням нематеріальних активів на 50 тис. грн. або на 3,07% та основних засобів на 2743,0 тис. грн або 0,89%. Вартість виробничих запасів збільшилася на 272 тис. грн або 9,02%, дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги – в 3,55 рази.

Аналізуючи зміну загальної вартості майна та джерел його утворення станом на 31.12.2021 р. у порівнянні з показником на 31.12.2020 р. можна зробити висновок, що валюта балансу збільшилася на 10208 тис. грн або на 1,02%. Так вартість необоротних активів зменшилася на 11286 тис. грн або на 3,07 %, вартість оборотних активів збільшилася на 21494 тис. грн або на 45,5%.

Хотілося б відзначити, що зменшення вартості необоротних активів ТОВ “ШТОРМ-НЕТ” станом на 31.12.2021 р. порівняно з показником на 31.12.2020 року пов'язано передусім зі зниженням основних засобів на 13127 тис. грн або 4,3% тому, що вартість нематеріальних активів навпаки зросла на 143 тис. грн або на 9,07%. Вартість виробничих запасів збільшилася на 25736 тис. грн або у 8,8 разів, готової продукції – у 15,6 разів, дебіторської заборгованості з бюджетом у 36,2 рази, іншої поточної дебіторської заборгованості в 2,16

разів, грошових коштів та їх еквівалентів у 2 рази. Проте зменшилася сума дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги на 11952 тис. грн або на 31,1 %, дебіторської заборгованості за виданими авансами на 830 тис. грн або на 22,8 % та інших оборотних активів на 332 тис. грн або на 33,9%.

Аналізуючи зміну загальної вартості майна та джерел його утворення станом на 31.12.2022 р. у порівнянні з показником на 31.12.2021 р. можна зробити висновок, що валюта балансу зменшилася на 29326 тис. грн або на 8,04 %.

Так вартість необоротних активів зменшилася на 21065 тис. грн або на 7,11 %, а вартість оборотних активів зменшилася на 8261 тис. грн або на 12,08%. Хотілося б відзначити, що зменшення вартості необоротних активів ТОВ “ШТОРМ-НЕТ” станом на 31.12.2022 р. порівняно з показником на 31.12.2021 року пов’язано передусім зі зниженням основних засобів на 19704 тис. грн або 6,73%, а оборотних активів в основному за рахунок зменшення виробничих запасів на 25891 тис. грн або на 89,21%. Збільшення статей спостерігалось лише за такими позиціями як: товари на 4 тис. грн або на 50 %, дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги – 27886 тис. грн або на 105,12% та грошові кошти та їх еквіваленти збільшилися на 180 тис. грн або на 119,51%.

Проаналізуємо зміни, які відбулися у структурі власного капіталу, забезпеченні наступних витрат та платежів, довгострокових зобов’язаннях, поточних зобов’язаннях та доходах майбутніх періодів.

Зменшення власного капіталу підприємства станом на 31.12. 2019 р. порівняно з показником на 31.12.2018 р. на 25134 тис. грн або на 0,9% відбулось за рахунок зменшення суми статутного капіталу на 0,1 тис. грн Сума нерозподіленого прибутку (непокритого збитку) збільшилася у 5,6 рази, іншого додаткового капіталу на 969 тис. грн або на 0,72%.

Величина додатково вкладеного капіталу залишалася незмінною. Хотілося б відмітити, що сума забезпечення наступних витрат та платежів збільшилася на 462 тис. грн або на 66,2%, довгострокових зобов’язань на

67853 тис. грн або у 2,5 рази, а сума поточних зобов'язань скоротилася у 4,17 разів або на 31324 тис. грн, переважно за рахунок зниження обсягу інших поточних зобов'язань у 6,26 рази.

Збільшення власного капіталу підприємства станом на 31.12.2020 р. порівняно з показником на 31.12.2019 р. на 911 тис. грн або на 0,44 % відбулось за рахунок збільшення суми нерозподіленого прибутку (непокритого збитку) на 3707 тис. грн або на 11,7%. Проте значення іншого додаткового капіталу скоротилося на 2795 тис. грн або на 2,07 %. Величина статутного та додатково вкладеного капіталів протягом періоду, що досліджувався, залишалася незмінною. Хотілося б відмітити, що сума забезпечення наступних витрат та платежів збільшилася на 333 тис. грн або на 28,7%, довгострокових зобов'язань на 5524 тис. грн або на 4,95%, поточних зобов'язань на 15612 тис. грн або у 2,58 рази, переважно за рахунок збільшення обсягу кредиторської заборгованості за роботи, товари, послуги в 2,4 рази та інших поточних зобов'язань на 60 %.

Збільшення власного капіталу підприємства станом на 31.12.2021 р. порівняно з показником на 31.12.2020 р. на 2075 тис. грн або на 0,99 % відбулось за рахунок збільшення суми нерозподіленого прибутку (непокритого збитку) на 2244 тис. грн або на 8,02%. Проте значення іншого додаткового капіталу скоротилося на 169 тис. грн або на 0,13 %. Величина статутного та додатково вкладеного капіталів протягом періоду, що досліджувався, залишалася незмінною.

Хотілося б відмітити, що сума забезпечення наступних витрат та платежів зменшилася на 123 тис. грн або на 8,24 %, довгострокових зобов'язань на 16892 тис. грн або на 14,43 %. Сума поточних зобов'язань зросла на 25148 тис. грн або на 96,6%, переважно за рахунок збільшення обсягу кредиторської заборгованості за роботи, товари, послуги в 2,32 рази та інших поточних зобов'язань на 71,4 %. Валюта балансу на кінець 2021 року у порівнянні з 2020 роком збільшилася на 10208 тис. грн або на 2,9%.

Аналізуючи дані спостерігаємо збільшення власного капіталу

підприємства станом на 31.12.2022 р. порівняно з показником на 31.12.2021 р. на 59738 тис. грн або на 28,13 % відбулось за рахунок збільшення суми додаткового капіталу на 40705 тис. грн або на 30,85% та нерозподіленого прибутку (непокритого збитку) на 19033 тис. грн або на 26%. Величина статутного та додатково вкладеного капіталів протягом періоду, що досліджувався, залишалася незмінною.

Варто відмітити, що сума забезпечення наступних витрат та платежів зменшилася на 383 тис. грн або на 27,96 %, довгострокових зобов'язань на 59249 тис. грн або на 59,16 %. Сума поточних зобов'язань зменшилася на 29432 тис. грн або на 58,12%, переважно за рахунок зменшення обсягу кредиторської заборгованості за роботи, товари, послуги на 43655 тис. грн або на 98,91%. Спостерігається зростання за позицією інших поточних зобов'язань у 5,19 рази.

Валюта балансу, вперше за останніх п'ять років, на кінець 2022 року у порівнянні з 2021 роком зменшилася на 29326 тис. грн або на 8,04%.

2.2. Техніко-економічна характеристика діяльності ТОВ «ШТОРМ-НЕТ»

Для характеристики діяльності ТОВ «ШТОРМ-НЕТ» можна використовувати основні техніко-економічні показники.

Існує кілька основних показників, за якими можна оцінити ліквідність і платоспроможність підприємства, серед яких наступні:

- коефіцієнт покриття – це показник, який використовується для оцінки обсягу наданого покриття;
- для оцінки наявності ліквідних активів важливим показником є коефіцієнт швидкої ліквідності;
- коефіцієнт, який зазвичай називають показником абсолютної ліквідності, має важливе значення у фінансовому аналізі;
- частка поточних активів у загальному портфелі активів.

Протягом усього досліджуваного періоду компанія не виконувала нормативний коефіцієнт покриття, за винятком 2019 року. Це означає, що компанія не мала достатньо оборотних активів для покриття поточних зобов'язань.

Станом на 31 грудня 2018 року на кожен гривню поточних зобов'язань припадало лише 0,6 грн оборотних активів. Станом на 31 грудня 2020 року він покращився до 1,83 грн, але знизився до 1,35 грн станом на 31 грудня 2021 року, а станом на 31 грудня 2022 року – до 0,18 грн.

Коефіцієнт швидкої ліквідності є сприятливим показником здатності виконувати фінансові зобов'язання як за рахунок грошових резервів, так і за рахунок очікуваного доходу від пропозиції продуктів або послуг. Цей коефіцієнт вважається сприятливим, якщо він перевищує 1.

Нормативні значення коефіцієнта швидкої ліквідності на 31.12.2019, 31.12.2020 та 31.12.2022 залишаються без змін. Проте здатність погасити поточні зобов'язання компанії грошовими коштами та очікуваними фінансовими надходженнями (дебіторська заборгованість) на 31.12.2018 й 31.12.2021 була значно нижчою, лише 53% та 75% відповідно, у порівнянні з вищезазначеними контрольними показниками .

Здатність компанії виконувати свої негайні фінансові зобов'язання, використовуючи власні високоліквідні активи, можна зрозуміти, вивчивши коефіцієнт абсолютної ліквідності. Цей коефіцієнт розраховується шляхом ділення грошових коштів і поточних фінансових інвестицій компанії на її поточні зобов'язання. Щоб відповідати рекомендованому порогу, цей показник має бути вищим за 0,2.

Якщо значення показника дорівнює нулю, це означає, що в балансі компанії відсутні залишки грошових коштів, еквівалентів або поточних фінансових інвестицій.

При оцінці структури активів компанії перевіряється точність коефіцієнтів ліквідності, щоб отримати уявлення про важливість поточних активів та їх різних категорій. Оборотні засоби використовуються разом з

основними засобами в господарській діяльності. Оптимальне співвідношення між оборотним і основним капіталом суттєво впливає на перемогу суб'єкта господарювання. Щоб визначити частку оборотних активів у загальних активах підприємства, вартість оборотних активів ділять на загальну вартість балансу, тим самим виявляючи їх індивідуальне значення.

У ході розслідування відбулося поступове збільшення частки оборотних активів у загальних активах ТОВ «ШТОРМ-НЕТ», досягнувши станом на 31 грудня 2021 року 19%. На кінець 31.12.2022 відбулося зменшення питомої ваги оборотних активів на 0,01, в результаті кінцеве значення склало 0,18.

Оборотний капітал служить «фінансовою подушкою» для підприємств, надаючи їм можливість розраховуватися за своїми поточними зобов'язаннями та підтримувати діяльність.

ТОВ «ШТОРМ-НЕТ» показало сприятливу тенденцію щодо зростання власного капіталу в діяльності підприємства. У 2019 році обсяг власного капіталу становив 10 296 тис. грн, який на кінець 2020 року зріс до 21 387 тис. грн. Проте на кінець 2021 року відбулося зниження цього показника порівняно з відповідним періодом 2020 року з вартістю 17733 тис. грн. Тим не менш, на кінець 2022 року обсяг оборотних коштів суттєво зріс і склав 38 904 тис. грн, що є позитивним моментом для підприємства, тобто зростання в 2,19 рази.

Для кращого розуміння стану ліквідності ТОВ «ШТОРМ-НЕТ» ми об'єднали відповідні дані у вичерпну табл. 2.6.

Для продовження наступним кроком дослідження є оцінка фінансової спроможності ТОВ «ШТОРМ-НЕТ».

Розглядаючи фінансову стійкість підприємства, необхідно брати до уваги його здатність підтримувати платоспроможність протягом тривалого періоду, дотримуючись при цьому добре збалансованого співвідношення між внутрішніми та зовнішніми коштами.

Для того, щоб бізнес міг забезпечити свою фінансову стабільність, вкрай важливо, щоб ресурси, виділені для бізнесу, приносили грошові надходження та генерували прибуток. Ці прибутки мають важливе значення для підтримки

бізнесу й забезпечення його автономного функціонування без потреби у зовнішніх джерелах активів.

Щоб провести всебічну оцінку фінансової стабільності бізнесу, розраховується кілька відповідних показників, що охоплюють коефіцієнт автономії, коефіцієнт фінансової залежності, коефіцієнт фінансової стійкості, співвідношення позикового та власного капіталу (фінансування), коефіцієнт стійкості фінансування, капітал-коефіцієнт концентрації, коефіцієнт структури фінансування необоротних активів, коефіцієнт довгострокової кредитності, коефіцієнт оборотного капіталу, коефіцієнт довгострокових зобов'язань, коефіцієнт поточних зобов'язань, коефіцієнт страхування бізнесу.

Таблиця 2.6

Показники ліквідності ТОВ «ШТОРМ-НЕТ»

Показник	На 31.12. 2018 р.	На 31.12. 2019 р.	На 31.12. 2020 р.	На 31.12. 2021 р.	На 31.12. 2022 р.	Абсолютне відхилення показника на 31.12.2022 р. від показника на 31.12.2018 р. (+/-)
Коефіцієнт покриття	0,6	2,15	1,83	1,35	0,18	-1,17
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,53	1,56	1,66	0,75	2,67	+1,92
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0	0	0	0	0	0
Частка оборотних засобів в активах, %	0,08	0,06	0,13	0,19	0,18	-0,01
Робочий капітал, тис. грн.	-15019,6	10296	21387	17733	38904	+21171

Джерело: сформовано автором за матеріалами підприємства

Станом на кінець 2022 року коефіцієнт автономії показує, що власний капітал займає значну частку в загальному балансі. Зокрема, власні кошти становили 81% балансу, що перевищує нормативне значення. Цей показник перевищує відсоток у 73%, 63%, 59% і 60%, зафіксований у 2018, 2019, 2020 і 2021 роках відповідно, що робить його найвищим за ці роки.

Коефіцієнт фінансової надійності, який стоїть протилежно до

коефіцієнта незалежності, означає вартість активів компанії на одиницю власного капіталу. Тенденція до зростання цього показника свідчить про збільшення частки зовнішнього фінансування, використаного бізнесом, за винятком 2022 року, де показник знизився на 0,47 порівняно з 2021 роком, що призвело до значення 1,23.

Відношення власного капіталу до позикового визначає коефіцієнт фінансової стійкості.

На кінець 2021 року компанія відчула зниження фінансової стійкості в порівнянні з попередніми роками; однак до кінця 2022 року коефіцієнт фінансової стабільності помітно зріс на 2,98 і досяг 4.38, що означає позитивний поворот в обставинах компанії.

Коефіцієнт фінансування, який вимірює частку позикових коштів і власних коштів, визначається діленням загальної суми позикових коштів на суму власних коштів. Ці розрахунки підтверджують висновок про погіршення фінансової стійкості компанії порівняно з попередніми періодами, за винятком 2022 року.

Частка активів компанії, які фінансуються за допомогою стійких методів, представлена коефіцієнтом сталого фінансування. Слід підкреслити, що значення, отримані з цього показника, не узгоджуються з коефіцієнтом автономії, який стосується резервів компанії для майбутніх витрат, платежів і довгострокових зобов'язань.

ТОВ «ШТОРМ-НЕТ» володіє достатньою кількістю надійних фінансових ресурсів для забезпечення своєї діяльності.

Відбувається поступове зростання концентрації капіталу, що залучається з різних джерел фінансування, і це не завжди сприймається в сприятливому світлі. Однак був один виняток у 2022 році, коли коефіцієнт концентрації капіталу впав до 0,19 до кінця року, що свідчить про зменшення загальної суми капіталу.

Аналізуючи отримані дані, можна спостерігати частку довгострокових позикових коштів, спрямованих на фінансування необоротних активів. Дані

показують, що коефіцієнт фінансової структури необоротних активів на 31.12.2022 зазнав зниження на 0,19% у порівнянні з 31.12.2021. Це зниження означає зменшення частки необоротних активів, яка фінансується за рахунок довгострокових позикових коштів.

Частка довгострокових позик у загальних варіантах фінансування довгострокових проєктів вимірюється коефіцієнтом довгострокових запозичень. Виходячи з проведених розрахунків, видно, що відсоток довгострокових позикових коштів на 31.12.2022 року зменшився на 0,19 порівняно з попереднім роком.

Коефіцієнт забезпечення оборотних коштів підприємства є складовою його оборотних активів, яка фінансується за рахунок внутрішніх ресурсів. Ці значення не стандартизовані, що свідчить про те, що компанія не покладається на внутрішні кошти для своєї діяльності.

Питома вага довгострокових зобов'язань відіграє вирішальну роль у визначенні загального складу джерел фінансування. Аналіз свідчить про зниження частки довгострокових зобов'язань у загальній сумі джерел фінансування за 2022 рік порівняно з 2021 роком. Отриманий коефіцієнт у 2018 році майже відповідає нормативному значенню.

Наприкінці 2021 та 2022 років розрахунки виявляють зростання частки поточних зобов'язань у загальній сумі залучених джерел формування. Це збільшення свідчить про більшу частку поточних зобов'язань порівняно з попередніми роками.

Коефіцієнт страхування бізнесу служить мірою, що визначає частку резервного капіталу до загальної вартості майна, відображаючи розподіл капіталу компанією на кожну одиницю вартості майна в гривнях. Аналізуючи розрахунки, стає очевидним, що коефіцієнт страхування бізнесу залишився незмінним і становив 0.

З табл. 2.7, бачимо очевидне погіршення складу показників фінансової стійкості. Зокрема, знизився коефіцієнт фінансової стійкості, зменшився коефіцієнт автономії та зросла залежність.

До 2022 року ТОВ «ШТОРМ-НЕТ» використав залучені кошти на підвищення значення вищевказаних коефіцієнтів.

При детальнішому розгляді ситуації стає очевидним, що паралельний сценарій розгортається і щодо доступності власних обігових коштів.

Аналізуючи дані, видно, що на кінець 2022 року відбулося зменшення валюти балансу порівняно з 2021 роком. Це зменшення становить 29 326 тис. грн або 8,04%. Якщо вникнути глибше, то вартість необоротних активів зменшилася на 21 065 тис. грн або 7,11%, а вартість оборотних активів зменшилася на 8 261 тис. грн або 12,08%.

Таблиця 2.7

Показники фінансової стійкості ТОВ «ШТОРМ-НЕТ»

Показник	На 31.12. 2018 р.	На 31.12. 2019 р.	На 31.12. 2020 р.	На 31.12. 2021 р.	На 31.12. 2022 р.	Абсолютне відхилення показника на 31.12. 2022 р. від показника на 31.12.18 р. (+/-)
1. Коефіцієнт автономії	0,73	0,63	0,59	0,6	0,81	+0,21
2. Коефіцієнт фінансової залежності	1,4	1,58	1,68	1,7	1,23	-0,47
3. Коефіцієнт фінансової стійкості	2,76	1,72	1,47	1,4	4,38	+2,98
4. Коефіцієнт співвідношення залученого і власного капіталу	0,36	0,57	0,67	0,7	0,23	-0,47
5. Коефіцієнт стійкості фінансування	0,87	0,97	0,92	0,86	0,94	+0,08
6. Коефіцієнт концентрації залученого капіталу	0,27	0,36	0,4	0,41	0,19	-0,22
7. Коефіцієнт структури фінансування необоротних активів	0,15	0,35	0,38	0,34	0,15	-0,19
8. Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів	0,16	0,34	0,35	0,32	0,13	-0,19
9. Коефіцієнт забезпечення власними оборотними засобами	-2,27	-4,76	-2,07	-1,23	-0,05	+1,18
10. Коефіцієнт довгострокових зобов'язань	0,51	0,91	0,82	0,7	0,66	-0,04
11. Коефіцієнт поточних зобов'язань	0,5	0,08	0,17	0,34	0,34	-
12. Коефіцієнт страхування бізнесу	0	0	0	0	0	-

Джерело: побудовано автором за матеріалами підприємства

Варто зазначити, що зменшення необоротних активів ТОВ «ШТОРМ-НЕТ» станом на 31.12.2022 порівняно з попереднім роком пов'язане здебільшого зі зменшенням основних засобів на 19704 тис. грн або 6,73%. Крім того, зменшення оборотних активів здебільшого зумовлено зменшенням виробничих запасів на 25891 тис. грн, або 89,21%. Проте за окремими статтями відбулося зростання, а саме: товари на 4 тис. грн, або 50%, дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги на 27886 тис. грн, або 105,12%, грошові кошти та їх еквіваленти на 180 тис. грн, або 119,51%.

За період з 31.12.2021 по 31.12.2022 відбулося помітне зростання власного капіталу компанії в рамках її зобов'язань. Зокрема, зростання відбулося на 59,738 тис. грн, або на 28,13%. Таке збільшення пов'язане зі збільшенням додаткового капіталу на 40 705 тис. грн або 30,85%, а також зростанням нерозподіленого прибутку (непокритого збитку) на 19 033 тис. грн або 26%. Важливо відзначити, що протягом аналізованого періоду розмір статутного та додаткового інвестованого капіталу залишався незмінним.

Слід звернути увагу на зменшення резервів на витрати і платежі, які зменшилися на 383 тис. грн, або на 27,96%. Крім того, суттєво зменшилися довгострокові зобов'язання на 59249 тис. грн, або на 59,16%. Також суттєво зменшилися поточні зобов'язання на 29 432 тис. грн, або на 58,12%, здебільшого за рахунок значного зменшення кредиторської заборгованості за роботи, товари, послуги на 43 655 тис. грн, або 98,91%. Натомість у категорії інших поточних зобов'язань відбулося помітне зростання у 5,19 рази.

Фінансовий стан підприємства значною мірою залежить від мудрості та розсудливості, які застосовуються при розподілі фінансових ресурсів на активи. Під час діяльності підприємства спостерігаються постійні коливання як кількості, так і складу цих активів.

Досліджуючи різні показники фінансової стійкості, стає очевидним, що в складі цих показників відбулися негативні зрушення. Зокрема, знизився коефіцієнт фінансової стійкості, зменшився коефіцієнт автономії, а залежність ТОВ «ШТОРМ-НЕТ» від залучених коштів зростає до 2022 року. Проте варто

зазначити, що за цей період вищезазначені коефіцієнти мали ознаки покращення.

2.3. Оцінка процесів використання власного капіталу підприємства

Концепція, яка неодноразово наголошувалась, полягає в тому, що ефективність використання власних коштів може бути підвищена, коли витрати позикового капіталу нижчі за рентабельність активів. Саме в цей момент вплив фінансового важеля стає значним.

У нашій країні показник фінансового левериджу використовується рідко через ненадійну і жорстку кредитну політику. Більшість підприємств стикаються з труднощами в отриманні банківських кредитів через їх обмежену доступність і високу вартість. Крім того, спостерігається відсутність кредитних відносин між суб'єктами господарювання, оскільки постачальники не вимагають від покупців сплати відсотків за відстрочення платежу. Ці фактори зменшують значущість показника фінансового важеля.

У нинішніх обставинах панує переконання, що використання особистих фінансових активів набагато вигідніше, ніж пошук позик. Однак місцеві власники бізнесу не завжди усвідомлюють, що застосування протилежного підходу може дати більшу прибутковість.

Коли справа доходить до розрахунків з постачальниками, багато бізнесменів можуть сприймати затримку в оплаті за отримані поставки без «лічильника» відсотків як несуттєву для підприємства-покупця, окрім потенційного ризику скомпрометувати свою репутацію, якщо це питання має значення для них.

Сенс дискусій про фінансовий леверидж стає неактуальним, коли кошти, згадані в розділі II зобов'язань, вважаються надто дорогими, тоді як кошти, згадані в розділі III зобов'язань, є повністю безкоштовними.

Коли виникає потреба в додаткових фінансових ресурсах, виникає потреба швидко вирішити проблему: нечесний підприємець використовує

безкоштовні кредити, затримуючи оплату постачальникам, а етичний - правильно збільшує статутний капітал і згодом виділяє необхідні додаткові кошти.

У таких ситуаціях акціонерні товариства вирішують випустити для купівлі додаткову партію акцій. Коли мажоритарний акціонер американської корпорації розглядає ситуацію, він повинен зважити потенційні недоліки тимчасового зниження доходності акціонерного капіталу та переваги придбання нового боргу за вигідними ставками для виконання дивідендних зобов'язань перед акціонерами.

Використовуючи показник фінансового левериджу, акціонер може ефективно оцінити плюси та мінуси використання як особистих, так і позикових коштів, допомагаючи йому приймати обґрунтовані рішення.

Як правило, оптимізація структур відповідальності здійснюється двома основними шляхами:

1. прибутковість підприємства можна підвищити за рахунок використання фінансового важеля, що призводить до збільшення фінансових прибутків.
2. зниження вартості капіталу.

Таким чином, беручи до уваги ефект фінансового лівереджу існує потреба оцінити можливість оптимізації структури пасивів досліджуваного підприємства, використовуючи наступну формулу:

$$\text{ЕФЛ} = (1 - \text{СПП}) \cdot (\text{КВРА} - \text{ВК}) \cdot \text{ЗК} / \text{ВК} \quad (3.1)$$

де ЕФЛ – ефект фінансового лівериджу, що призводить до підвищення коефіцієнта рентабельності капіталу та збільшення відсотка;

%; СПП – ставка податку на прибуток, виражена десятковим дробом;

КВРА – представляє собою коефіцієнт валової рентабельності активів (валовий прибуток, поділений на середню вартість активів), виражається у відсотках;

ВК – середня сума відсотків, які сплачує підприємство за використання позичкового капіталу;

ЗК – представляє типову кількість позичкового капіталу, використаного бізнесом;

ВК – середній розмір власного капіталу підприємства.

Використовуючи надану формулу для розрахунку впливу фінансового левериджу, стає можливим розрізнити три основні елементи.

1. Податковий коректор фінансового левериджу (1 - СПП) – це показник, який вказує, якою мірою на вплив фінансового левериджу впливають різні рівні оподаткування прибутку. Цей податковий коректор практично не залежить від операційної діяльності підприємства, оскільки ставка податку на прибуток визначається законодавчими нормами. Тим не менш, використання диференціального податкового коректора може бути застосовано в наведених нижче сценаріях під час обробки фінансового важеля:

- у разі застосування різних ставок податку на прибуток для різних форм підприємницької діяльності;
- у випадку, якщо підприємство вирішує скористатися податковими перевагами для певних видів діяльності;
- у випадку, якщо окремі дочірні фірми підприємства ведуть свою діяльність у вільних економічних зонах відповідних країн, вони отримають переваги від пільгового режиму оподаткування прибутку;
- якщо окремі філії підприємства здійснюють свою діяльність у юрисдикціях з нижчими ставками податку на прибуток.

Змінюючи структуру виробництва в окремих галузях чи регіонах, а потім коригуючи рівні оподаткування, стає можливим посилити вплив механізму податкової корекції на прибуток, одночасно зменшуючи середню ставку податку та забезпечуючи незмінність інших факторів.

2. Диференціал фінансового важеля (КВРА - ВК) являє собою різницю між коефіцієнтом валової прибутковості активів і середньою сумою відсотків за кредит.

Позитивний вплив фінансового левериджу залежить від нерівності фінансового левериджу. Цей ефект стає очевидним, коли валовий прибуток,

отриманий від активів підприємства, перевищує середню суму відсотків за використаний кредит. Якщо диференціал фінансового важеля має вище позитивне значення, його ефект буде більшим, якщо припустити, що всі інші фактори залишаються постійними.

При управлінні впливом фінансового левериджу необхідний постійний моніторинг через швидкі зміни цього показника. Динамічність цього показника є результатом дії різних факторів.

В умовах падіння фінансового лівериджу важливо відзначити, що вартість позикових коштів може суттєво зрости, перевищивши рівень валового прибутку, отриманого від активів підприємства.

Крім того, оскільки підприємство збільшує свою залежність від позикового капіталу, його фінансова стабільність знижується, що призводить до більшого ризику банкрутства. Це змушує кредиторів підвищувати процентну ставку за позиками, враховуючи додаткову премію для врахування підвищеного фінансового ризику. Як тільки цей ризик досягає певного рівня, загальна процентна ставка за позикою може досягти точки, коли різниця у фінансовому важелі стає незначною. У деяких випадках він може навіть мати від'ємне значення, спричиняючи зниження рентабельності власного капіталу, оскільки частина чистого прибутку, створеного власним капіталом, спрямовується на обслуговування позики під високі відсотки.

Щоразу, коли будь-яка з вищезазначених причин призводить до негативного диференціалу фінансового важеля, це незмінно призводить до зниження норми прибутку власного капіталу. Отже, використання підприємством позикового капіталу має негативний вплив.

3. Коефіцієнт фінансового важеля (ЗК/ВК) являє собою відношення позикового капіталу до власного капіталу, використаного підприємством.

Коефіцієнт фінансового лівериджу, також відомий як важіль, відповідає за створення позитивного чи негативного впливу через відповідний диференціал. Коли диференціал має позитивне значення, збільшення коефіцієнта фінансового важеля призведе до ще більшого збільшення

коефіцієнта рентабельності власного капіталу. І навпаки, коли диференціал має від'ємне значення, збільшення коефіцієнта фінансового важеля призведе до ще більшого зниження коефіцієнта рентабельності власного капіталу.

Інакше кажучи, коли коефіцієнт фінансового левериджу зростає, його вплив також збільшується більшою мірою, чи буде він позитивним чи негативним, залежно від значення диференціалу фінансового левериджу.

Варто зазначити, що в цьому контексті позитивне значення вказує на кількість, що перевищує одиницю, тоді як від'ємне значення означає кількість, нижчу.

Отже, коефіцієнт фінансового левериджу залишається постійним, виступаючи основним каталізатором зростання як прибутку від власного капіталу, так і пов'язаного з ним фінансового ризику потенційних втрат.

Подібним чином, коли коефіцієнт фінансового левериджу залишається постійним, диференціальна динаміка може призвести як до ескалації кількості та рівня прибутку від власного капіталу, так і до потенційного фінансового ризику його виснаження.

Глибоке розуміння того, як фінансовий капітал впливає на прибутковість і фінансовий ризик власного капіталу, дає змогу стратегічно керувати вартістю та структурою капіталу бізнесу.

Проте існують обмеження щодо впливу фінансового левериджу, і важливо визнати притаманну суперечність і нерозривний зв'язок між диференціалом і плечем фінансового важеля. Зі збільшенням частки позикового капіталу знижується фінансова стійкість підприємства, що призводить до підвищення ризику банкрутства. Отже, кредитори змушені підвищувати кредитну ставку, враховуючи зростаючу премію за додатковий фінансовий ризик. Це в кінцевому підсумку підвищує середню процентну ставку, що призводить до зменшення диференціалу, зберігаючи той самий рівень економічної прибутковості активів.

Завдяки максимізації фінансового левериджу можна повністю усунути диференціал, що не призведе до збільшення прибутковості власного капіталу

за рахунок використання позикового капіталу. І навпаки, якщо диференціал від'ємний, прибутковість власного капіталу знизиться, оскільки частина отриманого прибутку спрямовується на обслуговування позикового капіталу на високих відсотках. Тому придбання додаткового позикового капіталу вигідно лише в тому випадку, якщо економічна рентабельність підприємства перевищує витрати на позику.

Розраховуючи вплив фінансового левериджу, можна визначити максимальну частку позикового капіталу, яку може мати конкретне підприємство, що дозволяє розрахувати відповідні умови кредитування.

Щоб оцінити використання, вважаємо за доцільне провести оцінку впливу фінансового важеля та його різних елементів за останні роки.

Впродовж 2019-2022 років диференціал фінансового левериджу мав негативне значення, перешкоджаючи використанню залучених коштів для підвищення рентабельності капіталу. По суті, отримання кредитних ресурсів лише зменшує рентабельність власного капіталу підприємства.

Тому для ТОВ «ШТОРМ-НЕТ» оптимізація структури капіталу дасть змогу знизити його вартість (табл. 2.8).

Західні економісти сходяться на думці, що ідеальний діапазон впливу фінансового левериджу становить приблизно 30-50 %. Інакше кажучи, оптимальний ефект фінансового левериджу повинен бути еквівалентним від третини до половини рівня економічної рентабельності активів. Це дозволяє компенсувати податкові відрахування та гарантує задовільну віддачу від інвестованого капіталу.

Таким чином, можна стверджувати, що вплив фінансового левериджу дає змогу оцінити потенціал для забезпечення позикового капіталу для підвищення прибутковості інвестованих коштів, враховуючи при цьому пов'язаний фінансовий ризик як для підприємців, так і для банків.

Дотримуючись вищезазначених правил, підприємство може ефективно вирішити питання розрахунку потенційних кредитів і позик, доступних для вирішення своїх безпосередніх завдань і поточних проблем.

Таблиця 2.8

**Динаміка та структура ефекту фінансового лівериджу
ТОВ «ШТОРМ-НЕТ»**

Показник	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022
Податковий коректор фінансового левериджу, $1 - C_{ПП}$	0,7	0,75	0,75	0,75
Коефіцієнт рентабельності активів $K_{ВРА}$	0,04	0,0435	0,0446	0,0497
Середні відсотки за користування кредитом, B_K	0,18	0,18	0,19	0,18
Диференціал фінансового лівериджу $(K_{ВРА} - B_K)$	-0,140	-0,136	-0,145	-0,130
Коефіцієнт фінансового лівериджу $ЗК/ВК$	0,291	0,257	0,215	0,253
Ефект фінансового лівериджу, $E_{ФЛ}$	-0,029	-0,026	-0,023	-0,025

Джерело: побудовано автором за матеріалами підприємства

Для оптимізації використання фінансового левериджу необхідна методична стратегія формування структури капіталу організації. Вирішуючи задачу створення оптимальної структури активів для підприємства, важливо враховувати якісні фактори поряд з кількісними показниками. Це передбачає включення ряду підходів, таких як:

1. Стабільність динаміки обороту дозволяє підприємству отримати кредит з більшою питомою вагою та взяти на себе вищі постійні витрати.
2. Рівень прибутковості та динаміка підприємства такі, що вона генерує достатній прибуток для фінансування свого розвитку та працює переважно за рахунок власних фінансових ресурсів.
3. Якщо підприємство володіє значними активами загального призначення, які можуть бути використані як забезпечення позик, цілком розумно збільшити частку позикових коштів у структурі пасивів. Це зумовлено структурою активів підприємства.
4. Податковий тягар. Оскільки ставка податку на прибуток зростає, доступність податкових переваг і можливостей прискореної амортизації зменшується, що робить боргове фінансування більш привабливим варіантом,

оскільки частина відсотків за кредитом вважається витратою. Крім того, зі збільшенням податків підприємства відчують більший дефіцит коштів і змушені частіше покладатися на кредит.

5. На зв'язки підприємства з кредиторами впливають різні фактори. Залежно від фінансово-економічного стану підприємства конкретні умови позики можуть відрізнятися від нормативних. Малі та/або підприємства-початківці стикаються зі значними труднощами, коли мова заходить про доступ до кредитних ресурсів. В першу чергу це пов'язано з ризиковим фінансовим становищем підприємства, неадекватною кредитною заставою та відсутністю кредитної історії.

6. Зіткнувшись із несприятливими умовами на ринку капіталу, виникає необхідність пристосуватися до обставин і відкласти встановлення логічної фінансової основи до появи більш сприятливих умов.

На рис. 2.2 наведено динаміку показника терміну окупності власного капіталу.

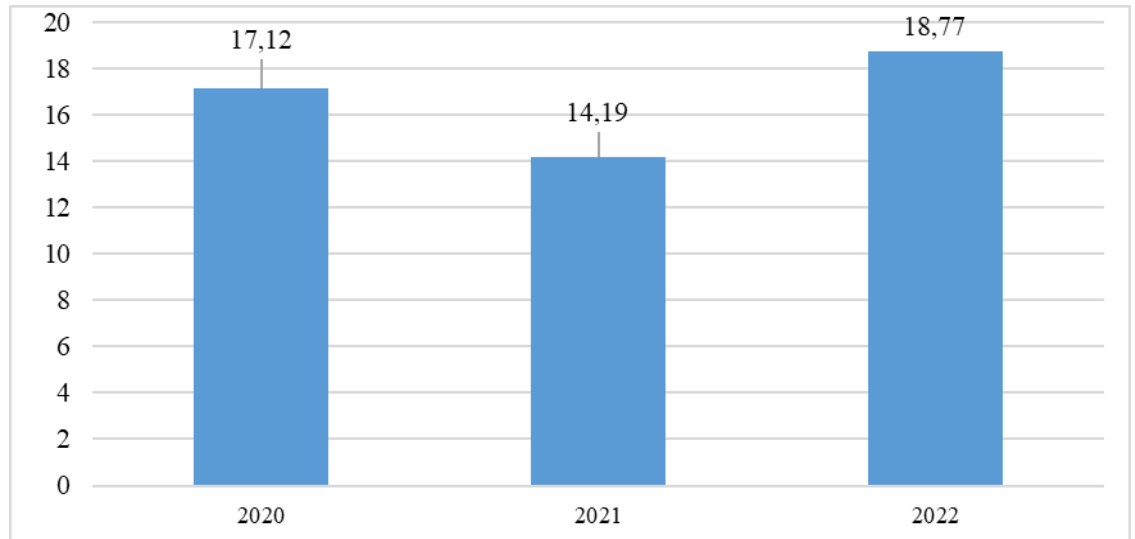


Рис. 2.2. Динаміка показника окупності власного капіталу ТОВ «ШТОРМ-НЕТ»

Джерело: побудовано автором за матеріалами підприємства

Рис. 2.2 наочно ілюструє зміни терміну окупності власного капіталу у 2020-2022 роках. У 2020 році відбулося помітне зниження терміну окупності на 17,11%. Таке зменшення пояснюється одночасним зростанням чистого

прибутку на 35,71% та збільшенням власного капіталу на 12,45%. Натомість у 2022 році відбулося значне збільшення терміну окупності на 32,31%. Таке збільшення пояснюється падінням чистого прибутку на 18,02% і збільшенням власного капіталу на 8,47%.

Таким чином, для оптимізації використання фінансового левериджу необхідний методичний підхід до визначення структури капіталу підприємства. Щоб досягти оптимальної структури активів, при вирішенні поставленого завдання необхідно враховувати якісні фактори поряд з кількісними методами. Це включає в себе врахування наступного: стабільність динаміки обороту дозволяє підприємству виділяти більшу частину позикових коштів і нести більш постійні витрати; рівень прибутковості та динаміка підприємства такі, що вона генерує достатній прибуток для підтримки свого зростання та є переважно самодостатньою; склад активів. Якщо підприємство володіє значними активами, які можуть бути використані як забезпечення позик, цілком розумно виділити більшу частку зобов'язань на кошти позики; податковий тягар. Оскільки ставка податку на прибуток зростає, а податкові пільги та можливості прискореної амортизації стають дефіцитними, підприємство вважає, що боргове фінансування більш привабливим. Це пов'язано з тим, що частина позикових відсотків може бути віднесена до собівартості. Крім того, вищі податки посилюють фінансові обмеження, з якими стикаються підприємства, що призводить до більшої залежності від кредитів; вирішальну роль у діяльності підприємства відіграють кредитори. Умови позики можуть змінюватися в залежності від фінансово-економічного стану підприємства. Малі підприємства та/або підприємства-початківці часто стикаються з проблемами доступу до кредитних ресурсів через своє хитке фінансове становище, неадекватну кредитну заставу та відсутність кредитної історії; у ситуаціях, коли ринок капіталу не на нашу користь, виникає необхідність пристосуватися до обставин і відкласти встановлення логічної фінансової основи до появи більш сприятливих умов.

РОЗДІЛ 3

ОБГРУНТУВАННЯ ЗАХОДІВ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІННЯ ВЛАСНИМ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА

3.1. Напрямки підвищення ефективності управління залученими та власними коштами підприємства

Як правило, аналіз використання капіталу підприємства доповнюється оцінкою ефективності використання власного та позикового капіталу. Для оцінки ефективності використання коштів використовуються три основні показники прибутковості:

- загальний прибуток на інвестований капітал;
- норма прибутку на позиковий капітал;
- дохід на акціонерний капітал.

1. Перший показник - загальна прибутковість вкладеного капіталу, як відомо, розраховується за такою формулою:

а) до виплати податків:

$$ІК = \frac{П}{ВК + ПК} \quad (3.1)$$

де: ІК – ставка доходності на інвестований капітал до виплати податків;

ВК – власний капітал;

ПК – позичений капітал.

б) після виплати податків:

$$ІК = \frac{ЧП + ФВ}{2aВК + ПК} \quad (3.2)$$

де: ЧП – чистий прибуток;

ФВ – фінансові витрати по обслуговуванню кредиторської заборгованості;

ВК – власний капітал;

ПК – позичений капітал.

2. Другий показник - прибутковість позикового капіталу - розраховується наступним чином:

$$РПК = \frac{\text{Сума виплачених процентів за кредити інвесторам}}{\text{Середньорічна сума боргових зобов'язань підприємств}} \quad (3.3)$$

де РПК – рентабельність позиченого капіталу.

Рентабельність позикового капіталу, розрахована за цією формулою, не

повністю відображає вартість активів компанії, оскільки не враховує податкову економію, яка зменшує фактичну вартість боргу.

Далі, вважаємо за доцільне, розрахувати ефективність заходів щодо підвищення ефективності управління залученими і власними коштами (табл. 3.1).

Таблиця 3.1

**Вихідні дані за 9 міс. 2023 року
для розрахунку ефективності запропонованих заходів оптимізації**

Прибуток	500
Проценти за кредит, %	10
Прибуток, який підлягає оподаткуванню	400
Податок на прибуток (18%)	120
Чистий прибуток	280

Джерело: сформовано автором

Третій показник результативності використання капіталу – рентабельність власного капіталу – розраховується:

$$РВК = ЧП / ВК \quad (3.4)$$

де РВК – рентабельність власного капіталу;

ЧП – чистий прибуток;

ВК – власний капітал.

Через вплив фінансового левериджу (ЕВФ) виходить різниця між рентабельністю власного капіталу та рентабельністю інвестованого капіталу після сплати податків (УК (1-КН)).

Формула розрахунку:

$$ЕФВ = ІК((1 - КН) - СП) \frac{ПК}{ВК} \quad (3.5)$$

де ЕФВ – ефект фінансового важеля;

ІК – ставка рентабельності на залучений капітал після виплати податкового навантаження;

КН – коефіцієнт оподаткування (відношення суми податків до суми прибутку);

СП – ставка кредитного проценту.

Фінансовий леверидж показує, наскільки оборот підприємства збільшується на величину прибутку від власного капіталу, який він залучає позикові кошти. Це відбувається, коли прибутковість економіки вища за відсотки за кредит.

Процентна ставка за кредитом, співвідношення ПК/ВК. При $IK(1-K_n) - СП > 0$ проявляється позитивний ефект фінансового левериджу. Наприклад, норма прибутку після оподаткування вкладеного капіталу становить 15%, а ставка податку на кредитні ресурси - 10%.

Різниця між вартістю запозичення та вартістю інвестування збільшить рентабельність власного капіталу. У цьому випадку вигідно збільшити леверидж (тобто частку позикового капіталу). Коли виникає $IK(1-K_n) - СП < 0$, це означає, що компанія має негативний ефект фінансового важеля, тобто зменшення власного капіталу. Це зменшується через вплив фінансового важеля, коли фінансові витрати на обслуговування боргу враховуються під час розрахунку податків.

Тоді за рахунок економії податку реальна процентна ставка за кредитом знизиться і дорівнюватиме $СП(1 - K_n)$.

Тоді ефект фінансового левериджу можна розрахувати за такою формулою:

$$ЕВФ = IK(1 - K_n) - СП(1 - K_n) \frac{ПК}{ВК} = (IK - СП)(1 - K_n) \frac{ПК}{ВК} \quad (3.6)$$

Щоб краще зрозуміти природу ефекту фінансового левериджу та відмінності між формулами, розглянемо дві ситуації, коли відсотки за кредитні ресурси не враховуються та коли відсотки за кредитні ресурси включаються до розрахунку податку.

Відповідно до табл. 3.2 можна розрахувати вплив фінансового левериджу на досліджуване підприємство:

$$ЕФВ = [20(1 - 0,3) - 10]750/250 = +12\%$$

Таким чином, використовуючи позикові кошти, ТОВ «ШТОРМ-НЕТ» успішно підвищило рентабельність власного капіталу на 12% за рахунок збільшення розміру позикового капіталу.

Надані дані чітко вказують на те, що досліджуване підприємство змогло збільшити вплив фінансового важеля з 12% до 21%, скориставшись економією податків.

Основна відмінність у визначенні впливу фінансового левериджу за

допомогою початкового рівняння полягає у використанні договірної процентної ставки (SP) як основи, тоді як друге рівняння побудовано на основі ставки SP (1 - KN), враховуючи податок переваги.

Таблиця 3.2

**Прогнозний результат фінансової діяльності у 2024 році
(на основі даних 9 міс. 2023 року)**

1. Середньорічна сума капіталу, в т.ч.	1000
позиченого капіталу	750
власного капіталу	250
2. Прибуток до сплати податку	200
3. Загальна рентабельність інвестиційного капіталу, %	20
4. Податок (30%)	60
5. Прибуток після сплати податку	140
6. Сума процентів за кредит	75
7. Чистий прибуток	65
8. Рентабельність	26
9. Ефект фінансового важеля	+ 12

Джерело: сформовано автором

Фактична ставка, яка включає фінансові витрати, замінює договірну ставку.

Після ретельного вивчення фундаментального впливу фінансового левериджу стає очевидним, що він залежить від трьох різних факторів, як показано в табл. 3.3.

Відмінність полягає в розбіжності між загальним прибутком після оподаткування інвестованого капіталу та договірною процентною ставкою.

$$IR(1-K_n)-SP=20(1-0,3)-10=+4\%$$

Зменшення процентних ставок можна пояснити економією податків.

$$SP-SP(1-K_n)-SP=10-10(1-0,3)=+3\%$$

кредитне плече, відповідно, становить:

$$PC/VC=750/250=3$$

Отже, величина ЕФВ, яка виходить шляхом множення суми 4 і 3 на 3, становить 21 %.

Таблиця 3.3

**Прогнозний результат фінансової діяльності у 2024 році, з
урахування процентів (на основі даних 9 міс. 2023 року)**

1. Середньорічна сума капіталу, в т.ч.	1000
позиченого капіталу	750
власного капіталу	250
2. Прибуток до сплати податку	200
3. Загальна рентабельність інвестиційного капіталу, %	20
4. Сума процентів за кредит (при ставці 10%)	75
5. Оподаткований прибуток	125
6. Податок (при ставці 18%)	37,5
7. Чистий прибуток	87,5
8. Рентабельність власного капіталу, %	35
9. Ефект фінансового важеля	+ 21

Джерело: сформовано автором

Поряд із тим, наведені розрахунки не враховують вплив темпів інфляції.

У періоди інфляції відсутність індексації боргів та пов'язаних з ними відсотків призводить до посилення впливу фінансового левериджу та рентабельності власного капіталу, оскільки погашення боргу та сам борг розраховуються з використанням девальвованої валюти.

Використовуючи спеціальні формули, можна визначити суму прибутку з урахуванням інфляції:

$$П_{ск} = [ІК * ВК(1+І) + ІК * ПК(1+І) - СП * ПК] * (1 - К_n) + І * ПК, \quad (3.6)$$

де рівень інфляції позначається змінною «І».

Розрахунок переоціненої рентабельності власного капіталу з урахуванням інфляції передбачає ділення відношення скоригованої суми прибутку на переоцінений власний капітал.

$$ЕФВ = \left(ІК - \frac{СП}{1+І} \right) * (1 - К_n) * \frac{ПК}{ВК} + \frac{І * ПК}{ВК} * 100\%, \quad (3.7)$$

Враховуючи інфляцію, баланс підприємства індексує власний капітал, що дозволяє розрахувати вплив фінансового важеля за спеціальною формулою:

$$ЕФВ = \left(ІК - \frac{СП}{1+І} \right) * (1 - Кн) * \frac{ПК}{ВК} + \frac{І*ПК}{ВК} * 100\% \quad (3.8)$$

За вказаний період спостерігався значний рівень інфляції в 50%. Отже, варто внести необхідні коригування для врахування цієї інфляції під час аналізу вищезазначених даних.

При розгляді інфляції ефект важеля проявлятиметься таким чином:

$$ЕФВ = \left(20 - \frac{10}{1,5} \right) (1-0,3) \frac{750}{250} + \frac{0,5}{1,5} * \frac{750}{250} * 100\% = 128\%$$

Отже, інфляція призводить до появи двох додаткових елементів:

1. Індексація відсотків за кредитами призводить до підвищення прибутковості власного капіталу (табл. 3.4).

$$\frac{(СП*І)*ПК*(1-Кн)}{ВК*(1+І)} = \frac{(10*0,5)*750*(1-0,3)}{250*1,5} = 7\%$$

Таблиця 3.4

**Прогнозний результат фінансової діяльності у 2024 році, з
врахування рівня інфляції (на основі даних 9 міс. 2023 року)**

1. Скоригована сума власного капіталу	375
2. Позичений капітал	750
3. Загальна сума капіталу	1125
4. Скоригований прибуток до оподаткування	300
5. Загальна рентабельність інвестованого капіталу, %	26,67
6. Сума процентів за кредит (при ставці 10%)	75
7. Оподаткований прибуток	225
8. Податок (30%)	67,5
9. Чистий прибуток	157,5
10. Прибуток від позиченого капіталу	375
11. Загальна сума прибутку	532,5
12. Рентабельність власного капіталу, %	142
13. Ефект фінансового важеля, %	+128
14. Приріст ЕФВ за рахунок інфляції, %	+107

Джерело: сформовано автором

2. Прибутковість власного капіталу підвищується внаслідок неіндексації позикових коштів.

$$\frac{І*ПК}{ВК*(1+І)} = \frac{0,5*750}{250*1,5} = 100\%$$

Отже, під час інфляції все ще можна спостерігати позитивний вплив фінансового левериджу, незважаючи на від'ємне диференціальне значення $(\text{ІК} - \text{СП} / (1 + \text{І})) < 0$. Це пов'язано з неіндексацією боргових зобов'язань, яка призводить до отримання додаткового доходу від позикових коштів і в кінцевому підсумку підвищує рентабельність власного капіталу.

Таким чином, за умов інфляції ЕФВ залежить від:

а) невідповідність полягає в контрасті між прибутком на інвестований капітал і переважаючою ставкою кредитного відсотка.

б) ступінь стягнення податків.

с) суми боргових зобов'язань;

г) темп інфляції.

На основі інформації, наведеної в табл. 3.5, можна приступати до розрахунку ЕФВ.

Таблиця 3.5

Розрахунок ефекту фінансового важеля (ЕФВ)
(дані взято за серпень/вересень 2023 року)

Показник	за минулий місяць	за звітний місяць
1. Прибуток, тис. грн.	3290	6720
2. Податки з прибутку, тис. грн.	595	1218
3. Коефіцієнт рівня оподаткування	028	0,1813
4. Плече фінансового важеля	1,60	1,45
5. Економічна рентабельність інвестованого капіталу, %	13,71	17,92
6. Середня ставка процента за кредит, %	10	10
7. Темпи інфляції, %	10	5

Джерело: сформовано автором

На підставі інформації, наведеної в табл. 3.5, можна визначити ЕФВ як за попередній період, так і за звітний період.

Для розрахунку ЕФВ використовуємо формулу

$$\text{ЕФВ}_0 = (13,71 - 10 / 1,1)(1 - 0,18) * 1,6 + 0,1 / 1,1 * 1,6 * 100 = +20,6\%.$$

$$\text{ЕФВ}_1 = (17,92 - 10 / 1,05)(1 - 0,1813) * 1,45 + 0,05 / 1,05 * 1,45 * 100 = +16,87\%.$$

Отже, бізнес отримав дохід у розмірі 17,92 копійок на кожну гривню інвестованого капіталу, при цьому поніс витрати на позикові кошти у розмірі 9,52 копійки (10/1,05). Це дало сприятливий результат (17,92 - 9,52 = 8,40). Податки призвели до зниження ЕФВ (на 18,13%). Крім того, на ЕФВ впливають кредитне плече та рівень інфляції.

Використовуючи метод заміщення, можна розрахувати вплив цих факторів на зміну ЕФВ:

$$\text{ЕФВ}_0 = (13,71 - 10/1,1)(1 - 0,18) * 1,6 + 0,1/1,1 * 1,6 * 100 = +20,6\%;$$

$$\text{ЕФВ}_{\text{УМОВ.1}} = (17,92 - 10/1,1)(1 - 0,18) * 1,6 + 0,1/1,1 * 1,6 * 100 = +26,13\%;$$

$$\text{ЕФВ}_{\text{УМОВ.2}} = (17,92 - 10/1,05)(1 - 0,18) * 1,6 + 0,05/1,05 * 1,6 * 100 = +18,63\%;$$

$$\text{ЕФВ}_{\text{УМОВ.3}} = (17,92 - 10/1,05)(1 - 0,1813) * 1,6 + 0,05/1,05 * 1,6 * 100 = +18,61\%;$$

$$\text{ЕФВ}_\Phi = (17,92 - 10/1,05)(1 - 0,1813) * 1,45 + 0,05/1,05 * 1,45 * 100 = +16,87\%.$$

ЕФВ зменшується на 3,73%, розраховане шляхом віднімання 20,6 від 16,87. Ця зміна пояснюється такими факторами:

1. Економічна рентабельність вкладеного капіталу зросла на 5,53% з 26,13% до 20,6%.
2. Індекс інфляції знизився на 7,50% з 18,63 до 26,13.
3. Ставка оподаткування зазнає мінімального зниження на 0,02%, в результаті чого кінцевий рівень становить 18,61 - 18,63.
4. Розрахований фінансовий леверидж становить -1,74%, що є результатом різниці між 16,87% і 18,61%.

Отже, за певних обставин використання запозичених коштів може бути вигідним для бізнесу, оскільки воно ефективно підвищує рентабельність капіталу (ROE) і виявляється прибутковою стратегією.

Підставляючи наведені значення в рівняння, можна розрахувати значення для РВК0 і РВК1, які виявляються 31,84% і 31,54% відповідно.

За рахунок позикового капіталу підприємству вдалося збільшити прибуток на значну суму, а саме – 712 тис. грн.

$$\text{ДП} = [(IK - СП / 1 + I)]((1 - КН)(ПК / 100 + I(ПК = (17,92 - 10 / 1,05))((1 - 0,1813)(6000 / 100 + 0,05(6000)) = 712 \text{ т. грн.}$$

Таким чином, використовуючи позиковий капітал, підприємство може прискорити досягнення своїх цілей.

Для пом'якшення пов'язаних ризиків стає обов'язковим проведення всебічного аналізу, що охоплює економічну життєздатність підприємства, переважаючі процентні ставки, встановлені фінансовими установами, і переважаюче інфляційне середовище.

3.2. Удосконалення управління власним капіталом підприємства на основі методології аналізу структури

Методологія аналізу структури капіталу тісно пов'язана з пошуком практичних рішень щодо управління капіталом підприємства [32].

У сучасній теорії фінансів ключові концепції обертаються навколо ціни та вартості капіталу.

При застосуванні концепції ціни боргу до поточної ситуації в Україні виникають проблеми, оскільки практика придбання капіталу шляхом продажу облігацій на фінансовому ринку не є широко поширеною в економіці країни. Більшість боргових зобов'язань в основному походять від банківських позик.

У результаті вартість боргу може бути визначена облікованою вартістю зобов'язань перед банками за отриманими кредитами.

Вартість не є єдиною визначальною ознакою кожної форми капіталу; ціна також є важливим фактором, який слід враховувати. Наприклад, коли мова йде про борг, вартість позиченої суми визначається відсотковою ставкою, яка представляє платіж банку за користування позикою.

З іншого боку, у контексті облігацій вартість боргу визначається нормою прибутку, відмінною від ставки купона. Щоб розрахувати норму прибутковості облігації, необхідно розв'язати трансцендентне рівняння, яке відповідає конкретній облігації, про яку йде мова [32].

Оптимальна середня вартість капіталу називається мінімальною, тоді як відповідна структура капіталу фірми відома як оптимальна структура

капіталу.

Знаходження ідеального коефіцієнта структури капіталу X має вирішальне значення для визначення оптимальної структури капіталу для фірми, оскільки він мінімізує середню вартість капіталу фірми, представлену показником ka .

Як правило, вартість державних короткострокових боргових зобов'язань розглядається як норма прибутку, за винятком будь-яких ризикованих активів.

Невизначеність, пов'язана з ринковою економікою та мінливістю фінансово-економічної діяльності, є причиною премії за ризик. Ця премія за ризик, по суті, є невизначеністю навколо вартості отриманого доходу. Коли справа доходить до інвестування у виробниче підприємство, слід враховувати два типи ризиків: операційний ризик і фінансовий ризик.

Операційний ризик пов'язаний з невизначеністю обсягів продажу продукції підприємства, тоді як фінансовий ризик виникає через наявність позикових коштів у складі зобов'язань та залежить від коливань доходу до сплати відсотків і податків.

Важливо відзначити, що зі збільшенням боргових зобов'язань зростає ризик неплатоспроможності, що призводить до підвищення вартості боргового та власного капіталу. Отже, це збільшення ризику відображається на зростанні премії за ризик. Інший спосіб класифікації ризику полягає в тому, щоб поділити його на систематичний ризик і несистематичний ризик на основі причин виникнення.

На собівартість продукції впливають відсотки по боргу, що, у свою чергу, зменшує базу оподаткування прибутку.

Для ілюстрації: якщо борг несе відсотки I , значення податку на прибуток зменшується на $r \cdot I$. Таке зниження податку на прибуток внаслідок наявності боргу в капіталі підприємства називають ефектом «податкового захисту». Щоб точно представити вплив «податкового захисту» від відсотків, варто відняти суму зменшення податку на прибуток, яка дорівнює $r \cdot I$, отримуючи $I - r \cdot I$.

Далі, вважаємо за доцільне, розглянути структуру капіталу та управління ТОВ «ШТОРМ-НЕТ» шляхом аналізу різних варіантів, використовуючи надані формули.

Розглянемо гіпотетичний сценарій, коли ТОВ «ШТОРМ-НЕТ» має ринкову капіталізацію 700 тис. грн, в обігу 100 тис. акцій.

Підприємство має боргові зобов'язання на суму 800 тис. грн, середня вартість боргу 25% (кд). Річний прибуток після сплати податків становить 300 тис. грн, який розподіляється між акціонерами (DI).

Ставка податку на прибуток становить 18%.

Формули, які доречно застосувати при розрахунках наведено нижче:

$$DI = (1 - r) * P, \quad (3.9)$$

Де DI – величина виплачених акціонерам дивідендів.

P – сума прибутку підприємства;

r – ставка податку на прибуток.

$$T = E + D, \quad (3.10)$$

Де T – загальна ринкова ціна підприємства;

E – ціна власного капіталу підприємства;

D – ціна позикового капіталу підприємства.

$$x = D / T, \quad (3.11)$$

де x – коефіцієнт структури капіталу.

$$kd = I / D, \quad (3.12)$$

де kd – сума боргу підприємства;

I – величина щорічних відсотків по обслуговуванню боргу.

Вартість власного капіталу можна порівняти з процентною ставкою, яка визначає накопичення доходу або дивідендів для акціонерів. За визначенням вартість власного капіталу підприємства еквівалентна:

$$ke = DI / E, \quad (3.13)$$

де ke – сума власного капіталу підприємства;

DI – величина виплачених акціонерам дивідендів.

$$Ka = Ke * (1 - x) + (1 - r) * Kd * x \quad (3.14)$$

ka – середня вартість капіталу підприємства.

Ціна однієї акції підприємства складає $S1 = E / Ns = 700000 / 100000 = 7$ грн.

Дивіденди на одну акцію $Div1 = DIV / Ns = 300000 / 100000 = 3$ грн.

Беручи до уваги те, що $DI = (1 - r) * P1$, для визначення прибутку використаємо наступну формулу:

$$P1 = DIV / 1 - r = 300000 / 1 - 0.30 = 428571 \text{ грн}$$

Загальна ринкова ціна підприємства складає: $T1 = E1 + D1 = 700000 + 800000 = 1500000$ грн.

Тоді як вартість власного капіталу становитиме: $Ka1 = DIV / E1 = 300000 / 700000 = 0.43$ або 0,43%

В результаті, маємо наступне: $I1 = ka1 * D1 = 0.25 * 800000 = 200\ 000$ грн.

Коефіцієнт структури капіталу підприємства можна визначити наступним чином: $X1 = D1 / D1 + E1 = 800\ 000 / 700\ 000 + 800000 = 0.53$

Далі знайдемо середню вартість капіталу підприємства:

$$ka1 = 0.43 * (1 - 0.53) + (1 - 0.35) * 0.53 * 0.25 = 0.29 \text{ або } 29\%.$$

Результати обчислень першого варіанту зображено на рис. 3.1, а саме в точці x1.

Слід вивчити потенційний вплив на показники підприємства в результаті зміни структури капіталу.

Припускаючи, що правління підприємства прийняло рішення випустити 30 000 одиниць акцій, вони поставили перед собою наступні цілі:

- 1) збільшити кількість акціонерів.
- 2) зменшити частку боргів у загальній структурі капіталу.
- 3) встановлюючи пріоритетність погашення позик з вищими відсотками за рахунок коштів, отриманих від випуску акцій, метою є зниження загальної процентної ставки за борговими інструментами.

Аналізуючи випуск додаткових акцій, варто визначити потенційні результати, які можуть виникнути.

Дохід підприємства до оподаткування та процентів еквівалентний сукупному прибутку та процентам, нарахованим із боргу.

$$EBI = P + I, \quad (3.14)$$

Припускаючи постійний EBI (очікуваний дохід до оподаткування та

відсотків) для підприємства, розглянемо наступні періоди.

Якщо – EBI1 очікуваний дохід до сплати податку і відсотків у початковий момент (до додаткової емісії акцій) і EBI2 – очікуваний дохід до сплати податку і відсотків у наступний момент (після додаткової емісії акцій), то $EBI1 = EBI2$. Звідси випливає: $P1 + I1 = P2 + I2$.

Використовуючи дані варіанта №1, знайдемо :

$$EBI1 = P1 + I1 = 428571 + 200000 = 628571 \text{ грн}$$

Обсяг виручених засобів після продажу додаткової емісії акцій:

$$Q = DN * S1 = 30000 * 7 = 210000 \text{ (грн)}, \text{ де } S1 = 7 \text{ грн} - \text{ринкова ціна акції.}$$

Величина боргу після емісії акцій:

$$D2 = D1 - Q = 800000 - 210000 = 590000 \text{ грн}$$

Після погашення боргових зобов'язань з найвищими процентними ставками вартість боргу зменшилася до $= Kd2 \cdot 0,23$. Тоді відсотки по боргу складуть:

$$I2 = Kd2 * D2 = 0,23 * 590000 = 135700 \text{ грн}$$

Використовуючи рівняння $EBI2 = P2 + I2$, знайдемо прибуток $P2 = EBI2 - I2 = 628571 - 135700 = 492871 \text{ грн}$.

Оскільки весь прибуток після сплати податку направляється на виплату дивідендів, то: $DI2 = (1 - r) * P2 = (1 - 0,35) * 492871 = 320366 \text{ грн}$.

Величина дивіденду на одну акцію підприємства після емісії:

$$Div2 = DI2 / (Ns1 + \Delta N) = 320366 / (100\,000 + 30\,000) = 2.46 \text{ грн}$$

Припустимо, що при збільшенні частки власного капіталу в загальному капіталі підприємства і як наслідок скорочення ступеня фінансового ризику, вартість власного капіталу зменшилася на 2% у порівнянні зі значенням вартості власного капіталу до емісії, тобто $ke2 = ke1 - 0,02 = 0,43 - 0,02 = 0,41$.

Ціну акції підприємства після емісії знайдемо наступним чином:

$$S2 = Div2 / Ka2 = 2.46 / 0.41 = 6 \text{ грн}$$

Ринкова ціна акціонерного капіталу після емісії:

$$E2 = S2 * (Ns1 + \Delta N) = 6 * (100\,000 + 30\,000) = 780\,000 \text{ грн}$$

Загальна ціна капіталу після емісії:

$$T2 = D2 + E2 = 780\,000 + 590\,000 = 1\,370\,000 \text{ грн}$$

Коефіцієнт структури капіталу:

$$X_2 = D_2 / T_2 = 590\,000 / 1\,370\,000 = 0.43$$

Середня вартість капіталу підприємства після емісії акцій:

$$ka_2 = 0.41 * (1 - 0.42) + (1 - 0.35) * 0.42 * 0.23 = 0.3 \text{ або } 30\%.$$

Результатам розрахунку варіанта №2 відповідає точка x_2 на рис 3.1.

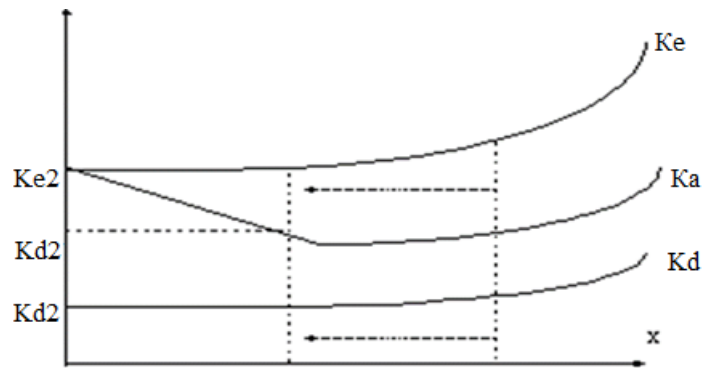


Рис. 3.1. Схематичне відображення взаємозв'язку вартості капіталу і коефіцієнта структури капіталу ТОВ «ШТОРМ-НЕТ»

Джерело: побудовано автором

Через порівняння значень, отриманих від цих опцій, стає можливим передбачити потенційні зміни фінансових показників.

Значення коефіцієнта структури капіталу, який є індикатором фінансового ризику підприємства, зменшилось з $x_1 = 0,53$ до $x_2 = 0,43$ внаслідок збільшення частки власного капіталу в структурі капіталу підприємства.

Можна спостерігати таке зменшення фінансової складової загального ризику.

У міру того як рівень фінансового ризику зменшується, вартість боргу знижується, рухаючись від $kd_1 = 0,25$ до $kd_2 = 0,23$.

Подібним чином, вартість власного капіталу також зменшується, переходячи від $ke_1 = 0,43$ до $ke_2 = 0,41$.

Випустивши більше акцій і конвертувавши борг в капітал, підприємство відчує зниження суми дивідендів, розподілених на акцію, з 3 до 2,46 грн. У результаті ціна акцій також знизиться з 7 грн до 6,0 грн, тобто на 8,6%.

Після емісії середня вартість капіталу підприємства зросте з $ka1 = 0,29$ до $ka2 = 0,3$.

Безсумнівно, що результати наданого розрахунку є лише приблизними.

Фактичні цифри неминуче будуть містити похибку, яка зрештою визначатиме точність прогнозу.

Крім того, коливання цих показників свідчать про тимчасове явище. На траєкторію цього явища та його кінцевий результат впливатиме безліч факторів, таких як політичне середовище, спекулятивна діяльність на фондовому ринку, державна податкова та грошово-кредитна політика, очікування інвесторів, ринкові умови та різні інші елементи. Хоча отримані результати є приблизними за своєю природою, застосований метод розрахунку ефективно фіксує тенденцію зміни та пропонує науково обґрунтований прогноз щодо майбутнього значення фінансових показників для досліджуваного підприємства.

ВИСНОВКИ

Залишкова вартість активів підприємства після вирахування її зобов'язань називається власним капіталом.

Основна мета капіталу — бути в русі. Протягом поточних операцій підприємства склад його капіталу постійно змінюється. Ці перетворення передбачають як збільшення або зменшення загального капіталу, так і окремих його елементів. Певні ресурси постійно перетворюються на капітал, тоді як інші перетворюються на товари чи альтернативні форми вартості.

Фінансова стійкість і платоспроможність підприємства забезпечується ефективним використанням власного капіталу. У зв'язку з цим надзвичайно важливо визначити пріоритетність оцінки вартості акцій як окремих компонентів, так і сукупності.

Завдяки стабільному фінансовому становищу ТОВ «ШТОРМ-НЕТ» зберігає міцні позиції на ринку.

ТОВ «ШТОРМ-НЕТ» дотримується помірною підходу до дивідендної політики. Приймавши стабільну стратегію виплати дивідендів, підприємство гарантує, що сума дивідендів залишається незмінною протягом тривалого періоду часу (з коригуванням, внесеним для врахування високих темпів інфляції). Ця політика пропонує перевагу надійності, вселяючи впевненість акціонерів у тому, що їхній поточний дохід залишатиметься незмінним незалежно від ринкових умов. Однак одним недоліком цього підходу є його обмежена кореляція з фінансовими показниками підприємства. У періоди економічних негараздів і низької рентабельності інвестиційна активність може значно знизитися. Щоб пом'якшити ці потенційні негативні наслідки, стабільні дивідендні виплати зазвичай встановлюються на відносно скромному рівні, що відносить цю політику до консервативної категорії.

Протягом усього проаналізованого періоду часу стає очевидним, що розширення нерозподіленого прибутку зіграло ключову роль у зростанні власного капіталу ТОВ «ШТОРМ-НЕТ». Слід зазначити, що протягом цього

періоду не було внесено жодних змін до статутного капіталу, що робить його несуттєвим з точки зору впливу на абсолютну вартість власного капіталу ТОВ «ШТОРМ-НЕТ».

Оцінка складу джерел власного капіталу ТОВ «ШТОРМ-НЕТ» має вирішальне значення для цілей оцінки.

Станом на кінець 2022 року коефіцієнт автономії показує, що власний капітал займає значну частку в загальному балансі. Зокрема, власні кошти становили 81% балансу, що перевищує нормативне значення. Цей показник перевищує відсоток у 73%, 63%, 59% і 60%, зафіксований у 2018, 2019, 2020 і 2021 роках відповідно, що робить його найвищим за ці роки.

Підсумовуючи результати дослідження, важливо підкреслити, що основним джерелом формування власного капіталу є інший додатковий капітал, що є сприятливим аспектом для ефективного управління пасивами підприємства.

Визначено, що основні концепції управління капіталом включають: стратегічний розподіл капіталу підприємства на різних етапах бізнес-циклу має вирішальне значення для отримання оптимальних результатів, визначення відповідного рівня та складу капіталу, необхідного для плану, наявність центрів формування капіталу сприяє доступності системи, наявність повноважень і впливу на розподіл і використання фінансових ресурсів.

Вважаємо, що структура управління капіталом підприємства включає такі елементи: управління власним капіталом передбачає розробку та реалізацію стратегії нарощування капіталу за допомогою зовнішніх і внутрішніх джерел, управління залученим капіталом передбачає розробку та реалізацію стратегії збільшення капіталу підприємства шляхом використання внутрішніх джерел, таких як додаткові внески учасників (засновників) та випуск акцій, управління позиковим капіталом передбачає розробку та реалізацію стратегії залучення капіталу підприємства за рахунок зовнішніх джерел, таких як банківські позики, комерційні кредити, випуск облігацій тощо.

Ефективне управління та оптимізація структури капіталу має вирішальне значення для ефективного управління фінансами.

Підприємство має розробляти результати управління капіталом, спираючись на власний досвід, враховуючи також теоретичні узагальнення, наведені в економічній літературі, і систему показників, що оцінюють стан і використання капіталу.

Співвідношення власного, позиченого та залученого капіталу є ключовим фактором, який слід враховувати. Саме тому, важливо враховувати нормативи власного оборотного капіталу та рівень фінансового левериджу.

Таким чином, наявність кількох методологій у вирішенні питання ефективності управління власним капіталом та його складом виникає внаслідок багатогранного впливу структури власного капіталу на різні аспекти його діяльності.

Основним фокусом виступає управління співвідношенням між власним капіталом і боргом.

Отже, головною метою фінансових менеджерів на підприємствах є оптимізація даного співвідношення та визначення надійних кредиторів для сприяння збільшенню інвестованих коштів. Це, у свою чергу, відкриє нові можливості для підприємства та розширить виробничі можливості, що призведе до підвищення конкурентоспроможності та довгострокової життєздатності підприємства, в тому числі й досліджуваного.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Батюк А. Є., Двудіт З. П. та інші. Інформаційні системи в менеджменті. Навч. посібник. Львів: Інтелект–Захід, 2017
2. Бедзай О. В. Трансформація фінансової звітності та її вплив на методику аналізу ліквідності балансу. *Вісник Львівської комерційної академії. Серія: Економічна*. 2017. Вип. 44. С. 86-89.
3. Бондарева Т. Г. Роль аналізу фінансової звітності для перспективного планування діяльності підприємств. *Вісник Національного університету водного господарства та природокористування. Економічні науки*. 2018. Вип. 2. С. 20-28
4. Виноградський М. Д., Беляєва С. В., Виноградська А. М. Управління персоналом: Навч. посібник. Київ: Центр навчальної літератури, 2019. 504 с.
5. Дарпінянц В., Бондар М. Чутність нульова. *Контракти*. 2018. №29. с. 33–34
6. Демиденко С. Л. Методичні підходи до стратегічного аналізу показників фінансової звітності. *Наукові праці Кіровоградського національного технічного університету*. Економічні науки. 2015. Вип. 27. С. 218-225.
7. Довгаль Л. Е. Праця керівника, або Практичний менеджмент: Навч. Посібник. К.: ЕксОб, 2017. 384 с.
8. Дуткевич Т. В. Конфліктологія з основами психології управління: Навч. посібник. – К.: Центр навчальної літератури, 2018. 456 с.
9. Зигрій О. М. Удосконалення методики аналізу показників бухгалтерської фінансової звітності підприємств. *Економічний аналіз*. 2018. Т. 12(4). С. 208-210.
10. Спіфанова І. Ю., Джеджула В. В. Фінансовий аналіз та звітність: практикум. Вінниця: ВНТУ, 2017. 143 с
11. Кремень В. М. Теоретичні засади управління капіталом підприємства. *Економіка. Фінанси. Право*. 2020. № 11. С. 19-22. URL:

<https://er.knutd.edu.ua/bitstream/123456789/16697/1>

12. Крушельницька О. В., Мельничук Д. П. Управління персоналом: Навч. посібник. К.: Кондор. 2018. 308 с. 46.

13. Лич Г. В. Стратегія управління трудовими ресурсами підприємства. *Формування ринкових відносин в Україні*. – 2017. – №4. – с. 53–56

14. Лубкей Н. П. Теоретичні засади управління капіталом підприємства. *Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку*. 2019. Вип. 1. № 1. С. 38-45.

15. Мірошник Н. О., Кравецька О. В. Інновації в управлінні персоналом підприємства. Матеріали II Всеукраїнської науково–практичної конференції студентів та аспірантів «Перспективи економічного розвитку України в контексті євроінтеграційних процесів». Чернівці, 2019. Ч. I. 443 с.

16. Мірошник Н. О. Тренінг як форма навчання персоналу. Матеріали II Всеукраїнської міжвузівської студентської науково–практичної конференції «Стратегічні напрямки фінансового та соціально–економічного розвитку сучасної економіки». Хмельницький: ВІС, 2018. 236 с.

17. Міщук Є. В., Міщенко В. В., Особливості системи управління власним капіталом підприємства та шляхи її вдосконалення. *Агросвіт*. 2015. №24. С. 46-49

18. Менеджмент персоналу: Навч. посібник. За заг. ред. Данюка В. М., Петюха В. М. К.: КНЕУ, 2018. 398 с.

19. Мошек Г.Є., Гомба Л.А., Піддубна Л.П. Менеджмент підприємства: Підруч. К.: КНТЕУ, 2017. 371 с.

20. Мурашко М. І. Менеджмент персоналу: Навчально–практичний посібник. К.: Т–во «Знання», КОО, 2017. 311 с.

21. Немцов В. Д., Довгань Л. С. Менеджмент організацій: Навч. посібник. К.: ТОВ «УВПК ЕксОб», 2017. 288 с.

22. Озеран А. В. Аналіз корисності інформації фінансової звітності для прийняття управлінських рішень. *Молодий вчений*. 2018. № 2(2). С. 200-204.

23. Осовська Г. В., Осовський О. А. Менеджмент організацій: Навч.

посібник. К.: Кондор, 2018. 860 с.

24. Річна інформація про ТОВ «ШТОРМ-НЕТ» за 2018-2023 роки. URL: <https://opendatabot.ua/c/37918512>

25. Панасюк Н. О. Інноваційний підхід до системи оцінки персоналу акціонерного товариства. *Проблеми науки*. 2017. №12. с. 37–41

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

27. Савельєва В. С., Єськов О. Л. Управління персоналом: Навч. посібник. К.: ВД «Професіонал», 2018. 336с.

28. Савицька Г. В. Економічний аналіз діяльності підприємства: Навч. посібник. К.: Знання, 2017. 654 с.

29. Сердюк О. Д. Теорія та практика менеджменту: Навч. посібник. К.: Професіонал, 2017. 432 с.

30. Стеценко І. Т. Основи менеджменту: Навч. посібник. К.: А.С.К., 2017. – 224 с.

31. Сумець О.М.: Основи операційного менеджменту. – К.:ВД «Професіонал», 2017. 416 с.

32. Сухарський В. С. Менеджмент (загальний з основами спеціального). Тернопіль: Астон, 2017. 528 с

33. Терещенко О.О. Детермінанти ставки витрат на капітал на ринках, що розвиваються. Корпоративні фінанси: проблеми та перспективи інноваційного розвитку: зб. матеріалів І Міжнар. наук.-практ. конф. Київ: КНЕУ, 2017. С. 20–27

34. Щербань О.Д., Насібова О.В., Сухоруков Р.В. Методи регулювання та оптимізації структури капіталу підприємства. *Економіка та держава*. 2017. № 12. С. 82–88

35. Юрій Е. О. Роль фінансового планування у процесі планування та реалізації стратегії. *Науковий вісник. Чернівці*, 2019. Вип. 3 (16): Економічні науки. С.37–43