

**Міністерство освіти і науки України  
Дніпровський державний аграрно-економічний університет  
Факультет обліку і фінансів  
Кафедра фінансів, банківської справи та страхування**

**ДОПУСТИТИ ДО ЗАХИСТУ  
В ЕКЗАМЕНАЦІЙНІЙ КОМІСІЇ:**

**Завідувачка кафедри,  
д.е.н., проф.**

\_\_\_\_\_ **Світлана ХАЛАТУР**  
« \_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ **2024 р.**

**КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА**  
**на тему: Удосконалення управління капіталом підприємства для**  
**підвищення його фінансової стійкості**

Освітньо-професійна програма «Фінанси, банківська справа та страхування»  
Спеціальність 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»  
Ступінь вищої освіти: Магістр

**Здобувач**

**Єгор ГОЛУБ**

**Науковий керівник,  
к.е.н., доцент**

**Оксана ВОДОЛАЗСЬКА**

**Дніпро – 2024**

# ДНІПРОВСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ АГРАРНО-ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

**Факультет:** Обліку і фінансів

**Кафедра:** Кафедра фінансів, банківської справи та страхування

**Освітньо-професійна програма:** «Фінанси, банківська справа та страхування»

**Спеціальність:** 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

**Ступінь вищої освіти:** Магістр

## ЗАТВЕРДЖУЮ

Зав. кафедри \_\_\_\_\_  
« \_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2023 р.

### **ЗАВДАННЯ** на підготовку кваліфікаційної роботи

Голуба Єгора Олеговича  
(прізвище, ім'я, по батькові)

**1. Тема роботи:** Удосконалення управління капіталом підприємства для підвищення його фінансової стійкості

**Науковий керівник:** Водолазська Оксана Анатоліївна, к.е.н., доцент  
(прізвище, ім'я, по батькові, науковий ступінь, вчене звання)

затверджені наказом по ДДАЕУ від «20» листопада 2023 р. № 3506

**2. Термін подання здобувачем роботи:** «10» лютого 2024 року.

**3. Вихідні дані до роботи:** фінансові звіти ДДС ІОБ НААН України за 2018-2022 рр., законодавчо-нормативні положення про регулювання діяльності підприємств в Україні, матеріали науково-практичних робіт економістів, інтернет-джерела інформації.

**4. Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань, які потрібно розробити)**

1. Вступ. 2. Теоретичні основи управління капіталом підприємства. 3. Аналіз системи управління капіталом ДДС ІОБ НААН України. 4. Напрями удосконалення управління капіталом підприємства для підвищення його фінансової стійкості. 5. Висновки і пропозиції.

**5. Перелік графічного матеріалу (з точним зазначенням обов'язкових креслень)**

1. Основні джерела створення капіталу підприємств. 2. Основні функції та механізми управління капіталом. 3. Земельні ресурси, які використовує підприємство. 4. Земельні ресурси, які використовує підприємство. 5. Динаміка показників фінансового результату підприємства. 6. Структура капіталу агропідприємства за 2018-2022 роки. 7. Динаміка абсолютних показників капіталу за 2018-2022 роки. 8. Динаміка показників рентабельності агропідприємства. 9. Етапи обґрунтування стратегії управління капіталом підприємства в контексті підвищення його фінансової стійкості. 10. Блок-схема ухвалення рішення щодо управління структурою капіталу підприємства при заданих параметрах фінансової стійкості.

**6. Консультанти розділів роботи**

| Розділ | Прізвище, ініціали та посада консультанта | Підпис, дата   |                  |
|--------|---|----------------|------------------|
|        |   | завдання видав | завдання прийняв |
|        |   |                |                  |
|        |   |                |                  |
|        |   |                |                  |
|        |   |                |                  |
|        |   |                |                  |

7. Дата видачі завдання «23» червня 2023 р.

**КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН**

| № з/п | Назва етапів кваліфікаційної роботи  | Термін виконання етапів роботи | Примітка |
|-------|--|--------------------------------|----------|
| 1     | Теоретичні основи управління капіталом підприємства  | вересень 2023 р.               | виконано |
| 2     | Аналіз системи управління капіталом ДДС ІОБ НААН України   | листопад 2023 р.               | виконано |
| 3     | Напрями удосконалення управління капіталом підприємства для підвищення його фінансової стійкості | грудень 2023 р.                | виконано |
| 4     | Висновки і пропозиції  | січень 2024 р.                 | виконано |
| 5     | Оформлення роботи  | лютий 2024 р.                  | виконано |

Здобувач \_\_\_\_\_  
(підпис)

Єгор ГОЛУБ

Керівник роботи \_\_\_\_\_  
(підпис)

Оксана ВОДОЛАЗСЬКА

## ЗМІСТ

|   |    |
|---|----|
| РЕФЕРАТ   | 4  |
| ВСТУП   | 5  |
| РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА   | 8  |
| 1.1. Капітал підприємства: сутність і джерела формування  | 8  |
| 1.2. Функції і механізм управління капіталом підприємства   | 13 |
| 1.3. Основні методичні підходи до оптимізації структури капіталу  | 21 |
| Висновки до розділу 1   | 27 |
| РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ДДС ІОБ НААН УКРАЇНИ  | 29 |
| 2.1. Організаційно-економічний опис роботи ДДС ІОБ НААН України   | 29 |
| 2.2. Аналіз джерел формування та ефективності використання капіталу аграрного підприємства                                | 36 |
| 2.3. Оцінка фінансової стійкості аграрного підприємства   | 46 |
| Висновки до розділу 2   | 49 |
| РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА ДЛЯ ПІДВИЩЕННЯ ЙОГО ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ                | 50 |
| 3.1. Система стратегічного управління капіталом підприємства з урахуванням ключових фінансових показників його діяльності | 50 |
| 3.2. Формування структури капіталу підприємства при заданих параметрах фінансової стійкості                               | 60 |
| 3.3. Оптимізація структури капіталу підприємства  | 68 |
| Висновки до розділу 3   | 73 |
| ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ  | 75 |
| СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ  | 78 |
| ДОДАТКИ   | 84 |

## РЕФЕРАТ

Тема: «Удосконалення управління капіталом підприємства для підвищення його фінансової стійкості»

**Кваліфікаційна робота містить:** 85 с., 10 рис., 10 табл., 1 додаток, 57 літературних джерел.

**Об'єкт дослідження** – процес управління капіталом підприємства.

**Предмет дослідження** – теоретичні та методичні аспекти планування, залучення, розподілу та успішного використання капіталу для забезпечення фінансової стійкості підприємства.

**Метою роботи** є вивчення теоретичних основ і обґрунтування основних напрямів подолання проблем щодо управління капіталом підприємства в контексті зміцнення його фінансової стійкості.

**Методи дослідження** – метод діалектичного пізнання, абстракції, індукції, дедукції, групування, порівняння, методи фінансового аналізу, графічний, методи узагальнення результатів дослідження.

В ході виконання кваліфікаційної роботи магістра було розроблено методичні підходи до формування структури капіталу підприємства при заданих параметрах фінансової стійкості.

Результати рекомендовані до впровадження Дніпропетровською дослідною станцією Інституту овочівництва і баштанництва Національної академії аграрних наук України, с. Олександрівка, Дніпровський район, Дніпропетровська область.

### КЛЮЧОВІ СЛОВА

КАПІТАЛ ПІДПРИЄМСТВА, ВЛАСНИЙ КАПІТАЛ, ПОЗИКОВИЙ КАПІТАЛ, ФІНАНСОВА СТІЙКІСТЬ, УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ, СТРУКТУРА КАПІТАЛУ, ОПТИМІЗАЦІЯ

### KEYWORDS

ENTERPRISE CAPITAL, EQUITY CAPITAL, DEBT CAPITAL, FINANCIAL STABILITY, CAPITAL MANAGEMENT, CAPITAL STRUCTURE, OPTIMIZATION

## ВСТУП

У сучасних економічних умовах підприємствам важко залишатися конкурентоспроможними і фінансово стабільними, що зумовлено нинішніми негативними зрушеннями в економіці через наслідки пандемії, а також військового протистояння. Наразі в Україні спостерігається економічна нестабільність, що ускладнюється низькою діловою активністю. Навіть ті підприємства, які продовжують функціонувати, мають проблеми нестачі фінансових ресурсів. Тому процес управління капіталом, як ключовий елемент системи фінансового менеджменту, є важливим та актуальним для підвищення фінансової стійкості підприємств.

Ефективне управління капіталом є ключовим для формування фінансової стабільності підприємства. Воно дозволяє оптимізувати використання фінансових ресурсів та забезпечити достатній рівень капіталу для подальшого розвитку та зростання підприємства. Управління капіталом допомагає підприємству адаптуватися до змінних умов ринку та зберігати конкурентоспроможність. Це включає в себе оптимізацію структури капіталу, управління власним і запозиченим капіталом, а також ефективне управління фінансовими ризиками.

Управління капіталом допомагає забезпечити ефективне розподілення фінансових ресурсів між різними проектами та напрямками діяльності підприємства. Це дозволяє максимізувати прибутковість інвестицій, зменшуючи при цьому ризики. Правильне управління капіталом сприяє стійкому та збалансованому розвитку підприємства у довготерміновій перспективі. Це дозволяє підтримувати фінансову стійкість, забезпечувати піднесення ефективності та здійснювати інвестиції у нові можливості та розвиток бізнесу. Отже, у контексті сучасних економічних викликів та нестабільного бізнес-середовища, управління капіталом стає критично важливою функцією для забезпечення успішного функціонування та піднесення підприємства.

Наукова проблематика з управлінням капіталом підприємства привертає увагу багатьох дослідників у галузі фінансів та управління. Серед розглянутих у роботі можна відзначити праці таких авторів як: Ю.В. Алескерова, Н.І. Беренда, Л.І. Бровко, Ю.М. Великий, А.С. Гончаренко, С.О. Домбровська, Я.В. Дробот, Н.О. Ковальчук, В.М. Кремень, Т.О. Мулик, Р.А. Слав'юк, О.О. Терещенко, С.М. Халатур, І.Й. Яремко та інші. Ними розглядаються основні аспекти управління капіталом підприємства, приділяється увага стратегічному плануванню, фінансовому моделюванню та ефективному використанню ресурсів. Також розглядається важливість оптимізації структурних пропорцій капіталу для підприємств, зокрема вибір між власним та залученим капіталом, розрахунок коефіцієнтів фінансової стійкості, а також ефективні методи управління фінансовими ризиками. Проте питання, що потребують уточнення, пов'язуються із забезпеченням фінансової стійкості у сучасних реаліях невизначеності при мобілізації капіталу підприємств.

Метою роботи є вивчення теоретичних основ і обґрунтування основних напрямів подолання проблем щодо управління капіталом підприємства в контексті зміцнення його фінансової стійкості.

Для досягнення сформованої мети було необхідно розв'язати такі завдання:

- з'ясувати сутність і джерела формування капіталу підприємства;
- вивчити функції та механізм управління капіталом підприємства;
- окреслити основні методичні підходи до оптимізації структури капіталу підприємств;
- дослідити організаційно-економічну роботу ДДС ІОБ НААН України;
- оцінити джерела формування та ефективність використання капіталу аграрного підприємства;
- проаналізувати фінансову стійкість аграрного підприємства;

- обґрунтувати систему стратегічного управління капіталом підприємства з урахуванням ключових фінансових показників його діяльності;

- охарактеризувати процес формування структури капіталу підприємства при заданих параметрах фінансової стійкості;

- здійснити розрахунок оптимальної структури капіталу підприємства.

Об’єкт дослідження – процес управління капіталом підприємства.

Предмет дослідження – теоретичні та методичні аспекти планування, залучення, розподілу та успішного використання капіталу для забезпечення фінансової стійкості підприємства.

У дослідженні управління капіталом підприємства використовувалися різноманітні наукові методи, за допомогою яких здійснено аналіз, оцінку та оптимізацію фінансових процесів, а саме: аналіз літературних джерел – для вивчення існуючих теоретичних основ менеджменту капіталу підприємства; системний аналіз – для з’ясування взаємодії різних елементів механізму управління капіталом підприємства; порівняння та коефіцієнтний аналіз – для ретроспективної оцінки стану фінансового забезпечення та показників фінансової стійкості підприємства.

Для виконання аналітичної частини дослідження було використано широке коло інформаційних джерел. Зокрема, були розглянуті статистичні дані конкретного аграрного підприємства і його фінансова звітність, а також різноманітні фахові статті, монографії, інтернет-джерела за темою дослідження.

Наукова новизна дослідження полягає в розробці методичних підходів до формування структури капіталу підприємства при заданих параметрах фінансової стійкості.

Практичне впровадження запропонованих підходів до оптимізації структури капіталу підприємства дозволить забезпечити підвищення фінансової стійкості в довгостроковій перспективі.



## РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА

### 1.1. Капітал підприємства: сутність і джерела формування

Капітал підприємства – це сукупність матеріальних і фінансових ресурсів, що застосовуються для забезпечення його діяльності й піднесення. Сутність капіталу визначається тим, що він постає базовим економічним фактором, що забезпечує функціонування підприємства та реалізацію його стратегічних цілей [13].

Джерела створення капіталу можуть бути різноманітні і залежать від типу бізнесу, його ринкової позиції, стратегії розвитку та інших факторів. Визначальні джерела створення капіталу представлені на рис. 1.1.

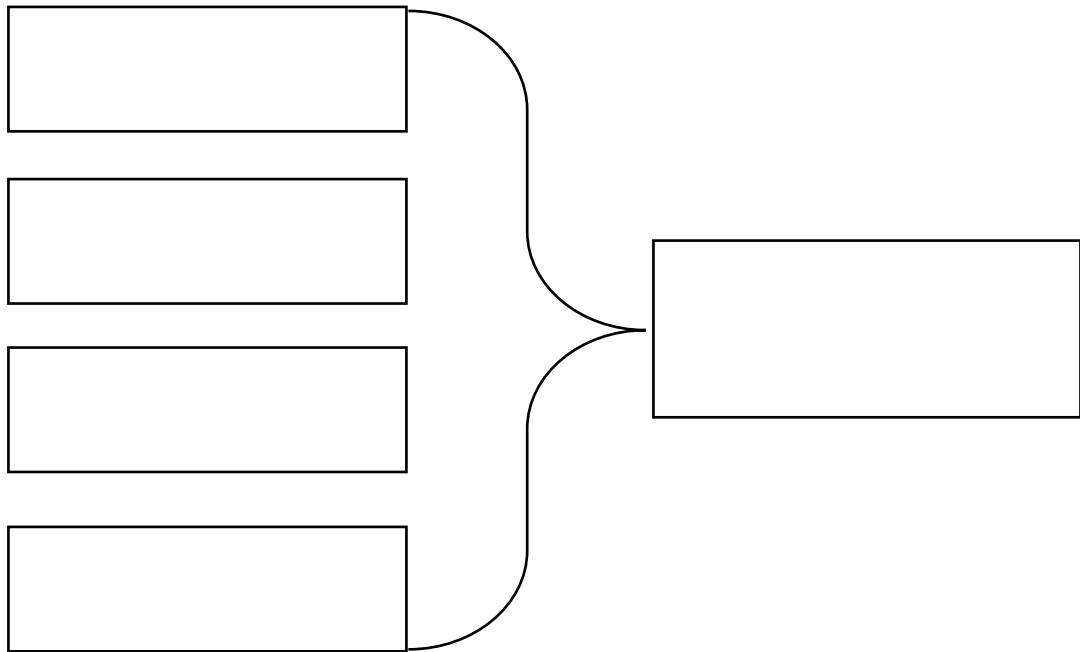


Рис. 1.1. Основні джерела створення капіталу підприємств

*Джерело: складено автором за даними [13, 25, 33]*

Власний капітал розпізнається як грошові та матеріальні активи, що власники підприємства вкладають у бізнес.

Власний капітал представляє собою ресурси, які належать власникам або акціонерам підприємства і вкладені у бізнес задля задоволення потреб його діяльності й піднесення. Цей капітал розкривається як основа фінансової стійкості підприємства і відображає його власний інтерес у діяльності [38].

Власний капітал має різноманітні форми та джерела формування:

1. Засновницькі внески – це грошові або не грошові внески, які роблять засновники підприємства при його створенні. Засновницькі внески можуть включати грошові кошти, обладнання, майно або інші активи, що передаються у власність підприємства. Це перші джерела капіталу, які використовуються для запуску бізнесу.

2. Накопичений прибуток – це частина прибутку, що зостається в підприємства після виплати дивідендів або податків і реінвестується у діяльність компанії. Накопичений прибуток визначається провідним джерелом власного капіталу, бо він гарантує розширення та розвиток підприємства.

3. Додаткові вкладення власників – власники можуть вносити додаткові кошти або ресурси у підприємство на всіляких сходинках його розвитку. Ці вкладення можуть бути зроблені для розширення бізнесу, модернізації обладнання, розробки нових продуктів або для забезпечення підприємства в періоди фінансових труднощів.

4. Інакші види власного капіталу – це можуть бути внески власників у формі безповоротних фінансових допомог, внески у натурі, реінвестування прибутку у розвиток нових напрямків діяльності тощо [54].

Власний капітал розпізнається важливим елементом при гарантуванні фінансової стабільності, розширення підприємства, оскільки він дозволяє зменшувати фінансову залежність від зовнішніх ресурсів і збільшує контроль власників над діяльністю бізнесу [34].

Позиковий капітал – це грошові кошти, отримані підприємством в позику від банків, фінансових установ, приватних інвесторів тощо.

Позиковий капітал окреслюється банківськими кредитами, облігаціями, векселями, інакшими фінансовими інструментами.

Позиковий капітал визначають істотним джерелом наповнення капіталу підприємства, що отримується із різноманітних джерел:

1. Банківські кредити – підприємство отримує позику від банків на умовах, які зазвичай включають визначення розміру кредиту, строку погашення, відсоткову ставку та інші умови. Банківські кредити можуть бути короткостроковими (на строк до 1-го року) чи довготерміновим (зі строком повернення понад 1 рік).

2. Облігації – це фінансовий інструмент, що виступає зобов'язанням підприємства перед власниками облігацій щодо сплати відсотків і повернення основної суми в майбутньому. Підприємство може емітувати облігації на фінансовому ринку та залучати кошти шляхом їх продажу інвесторам.

3. Векселі – це письмові зобов'язання підприємств перед векселедавцем сплатити визначену суму грошей у певний строк. Векселі можуть використовуватися як засіб фінансування операцій підприємства.

4. Лізинг – підприємство може скористатися послугами лізингових компаній для придбання обладнання, транспортних засобів або нерухомості шляхом сплати щомісячних орендних платежів. Лізинг дозволяє підприємству скористатися потрібними активами без необхідності великих початкових витрат [38].

Отже, позиковий капітал розкривається як істотне джерело фінансування для бізнесу, оскільки дозволяє залучати додаткові ресурси для розвитку, збільшення оборотного капіталу та реалізації підприємством стратегічних цілей.

Інвестиційний капітал – це кошти, що мобілізуються шляхом продажу частки власності підприємства інвесторам. Можливо це приватне розміщення акцій, венчурний капітал або інакші форми приватних інвестицій [1].

Інвестиційний капітал виявляється одним із центральних джерел мобілізації капіталу підприємства і залучається шляхом продажу частки

власності компанії інвесторам. Це зазвичай відбувається через такі механізми, як [3]:

1. Приватне розміщення акцій (private placement). Підприємство може продати свої акції обмеженому колу інвесторів (інституційними фондами, пенсійними фондами або приватними особами). Цей процес не вимагає публічного розміщення акцій на відкритому ринку.

2. Венчурний капітал (venture capital). Венчурні фонди надають фінансування стартапам або молодим компаніям із потужним потенціалом зростання. Ці фонди інвестують в обмін на частку власності та активно допомагають управлінню і стратегічному розвитку підприємства.

3. Інвестиції від корпорацій (corporate investments). Іноді інші компанії можуть інвестувати в підприємство як частину стратегічного партнерства або для отримання доступу до нових технологій, ринків або інших ресурсів.

4. Ініціативи краудфандингу (crowdfunding initiatives). Деякі підприємства можуть залучати капітал через онлайн-платформи краудфандингу, де інвестори можуть надавати фінансування в обмін на певні переваги або привілеї, такі як першочергове отримання продукції або послуг.

5. Інституційні інвестори (institutional investors). Фонди інституційних інвесторів (страхові компанії, пенсійні фонди, інакші фінансові установи), також визначаються джерелом інвестиційного капіталу для підприємства через покупку корпоративних облігацій, акцій або участь у розміщенні акцій.

Отже, інвестиційний капітал залучається із всіляких джерел, і це допомагає підприємствам забезпечити фінансування для розвитку та реалізації своїх стратегічних цілей.

Операційний капітал – це грошові та матеріальні ресурси, які використовуються для забезпечення повсякденних операцій підприємства, таких як закупівля сировини, оплата праці, оплата комунальних послуг тощо. Операційний капітал залучається з власних джерел підприємства або отриманий в позику. Особливу увагу можна приділити розгляду операційного капіталу, оскільки він відіграє ключову роль у повсякденній діяльності підприємства. Операційний капітал включає різні елементи, що

використовуються для створення нормальних передумов функціонування бізнесу:

1. Сировина та матеріали – це грошові кошти, які витрачаються на закупівлю сировини, напівфабрикатів, інших матеріалів, необхідних для виробництва продукції або надання послуг. Сировино-матеріальні витрати часто є одними з найбільших складових витрат для багатьох підприємств.

2. Оплата праці – це включає в себе витрати на зарплату працівників, їх соціальні виплати, страхові внески тощо. Оплата праці є важливим елементом операційного капіталу, оскільки без надійних і кваліфікованих працівників бізнес не може ефективно функціонувати.

3. Оплата послуг та комунальних послуг – це включає в себе витрати на послуги, такі як оренда приміщень, комунальні послуги (електроенергія, вода, опалення тощо), обслуговування обладнання, інші витрати з утримання підприємства.

4. Запаси – операційний капітал також включає в себе витрати на утримання запасів готової продукції (товарів) на складі. Це включатиме витрати на зберігання, страхування, інші потрібні витрати.

5. Кредиторська заборгованість – це грошові засоби, що підприємство заборговане своїм постачальникам та іншим кредиторам. У багатьох випадках кредиторська заборгованість з'ясовується істотним джерелом фінансування операційного капіталу, оскільки вона дозволяє використовувати товари або послуги до того, як здійсниться оплата за них [6].

Ці елементи складають основу операційного капіталу підприємства і відображають повсякденні фінансові потреби бізнесу. Вирішення питань мобілізації й результативного застосування операційного капіталу визначається головним завданням для забезпечення стабільності та успішності підприємства.

## 1.2. Функції і механізм управління капіталом підприємства

Управління капіталом включає в себе ряд функцій та механізмів, які спрямовані на ефективне використання та збільшення капіталовкладень підприємства. Основні функції та механізми управління капіталом підприємства окреслено на рис. 1.2.

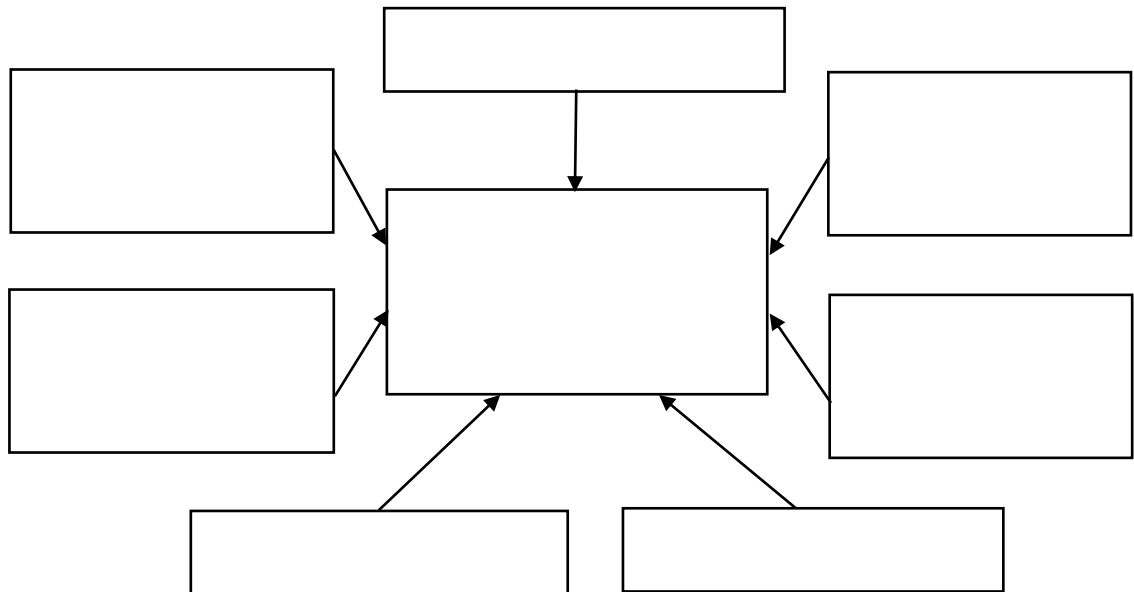


Рис. 1.2. Основні функції та механізми управління капіталом підприємства

*Джерело: складено автором за даними [1, 17, 19]*

Планування капіталовкладень – ця функція передбачає визначення потреб підприємства у капіталі на певний період часу, розробку стратегій та планів мобілізації й використання капіталу.

Планування капіталовкладень включає в себе ряд заходів:

– перший крок у плануванні капіталовкладень – це аналіз поточного стану підприємства, встановлення потреб у капіталі. Це включає оцінку стану обладнання, технологій, інфраструктури та інших ресурсів, які потребують оновлення або розширення;

- підприємство має визначити стратегічні цілі (завдання), які вони прагнуть досягти за допомогою капіталовкладень. Це включає розширення ринків, впровадження нових технологій, підвищення продуктивності тощо;
- після визначення потреб та стратегічних цілей підприємство проводить оцінку всіляких інвестиційних проєктів, що можуть відповісти на ці потреби та допомогти досягти цілей. Це оцінка ефективності, ризиків, рентабельності та інших аспектів проєктів;
- на основі стратегічного плану та оцінки проєктів підприємство складає бюджет капіталовкладень, визначаючи приблизний обсяг капіталу, необхідного для реалізації обраних проєктів;
- планування капіталовкладень також включає в себе визначення ресурсів, необхідних для реалізації проєктів, таких як людські ресурси, матеріали, технології тощо;
- план капіталовкладень не є статичним документом, можливі його зміни залежно від нових обставин. Тому підприємство повинно здійснювати постійний моніторинг реалізації проєктів та готовність коригувати плани, якщо це необхідно [27].

Планування капіталовкладень є ключовим етапом менеджменту капіталу підприємства, оскільки від цього процесу залежить успішність застосування ресурсів, досягнення цілей стратегії бізнесу [48].

Залучення капіталу підприємством передбачає його мобілізацію через власні ресурси, позики в банках, емісію акцій (чи облігацій), залучення інвестицій тощо.

Залучення капіталу визнається насамперед провідною функцією керування капіталом підприємства і передбачає різноманітні методи та механізми для забезпечення фінансових ресурсів для діяльності підприємства. Розглянемо цей процес детальніше:

1. Першим кроком у залученні капіталу розпізнається встановлення потреб підприємства у фінансових ресурсах. Це включає фінансування

поточних операцій, розширення бізнесу, інвестиції в нові проекти або технології, погашення боргів тощо.

2. Після визначення потреб підприємства необхідно вибрати джерела капіталу. Можливо це власний капітал (внутрішні ресурси підприємства), зовнішні джерела, такі як банківські кредити, випуск акцій або облігацій, приватні інвестиції, урядові субсидії, лізинг тощо.

3. Після вибору потенційних джерел капіталу необхідно оцінити ризики та вигоди кожного з них. Наприклад, банківські кредити можуть мати високі відсоткові ставки або вимагати гарантій, але вони є досить стабільним джерелом фінансування. Випуск акцій може призвести до розпорошення власності, але забезпечить підприємству додаткові ресурси без потреби в погашенні боргів.

4. Після вибору джерел капіталу потрібно структурувати угоди з кредиторами або інвесторами. Включає в себе узгодження умов кредитування або інвестицій, складання угод щодо строків повернення капіталу, визначення відсоткових ставок, розміру виплат тощо.

5. Після узгодження умов угод підприємство отримує потрібні фінансові ресурси від своїх кредиторів або інвесторів.

6. Після отримання капіталу підприємство повинно ефективно управляти ним, використовуючи його цілеспрямовано для реалізації стратегій із забезпечення стабільного фінансового розвитку [45].

Залучення капіталу є важливою складовою фінансового менеджменту й вимагає уважного аналізу, планування, управління для забезпечення оптимального використання ресурсів і максимізації стійкості бізнесу.

Оцінка інвестиційних проектів – при ухваленні рішення про інвестування у конкретний проект необхідно оцінити його ефективність та прибутковість. Задля цього користуються різними методами оцінки, такими як NPV (чиста теперішня вартість), ROI (рентабельність інвестицій), індекс прибутковості тощо [54].



Оцінка інвестиційних проєктів є ключовою складовою менеджменту капіталу, оскільки від правильного вибору проєктів залежить успішність інвестиційної стратегії. Для цього застосовуються різні методи та підходи, зокрема:

1. Чиста теперішня вартість. NPV – це сума чистих приведених фінансових потоків (витрат та доходів) з інвестиційного проєкту, яка відображає сумарний фінансовий результат проєкту після врахування вартості капіталу. Проєкти з позитивним NPV вважаються прибутковими та, можливо, найкращі з них рекомендуються до реалізації.

2. Рентабельність інвестицій. ROI вимірює відношення чистого прибутку (або прибутку до оподаткування) до вартості інвестицій. Це встановлює успішність вкладання капіталу у проєкт. Високий показник ROI свідчить про високу рентабельність інвестицій.

3. Індекс прибутковості (PI). Індекс прибутковості визначає відношення чистого приведенного доходу до суми капітальних витрат. Значення PI більше 1 вказує на прибутковий проєкт.

4. Період окупності (Payback Period). Цей метод визначає час, необхідний для того, щоб інвестиції повернулися. Проєкти з коротшим періодом окупності можуть бути важені більш привабливими.

5. Чистий поточний дохід (Net Present Income). Цей метод оцінює чистий дохід, отриманий в результаті інвестиції, у термінах їх сучасної вартості [55].

Оцінка інвестиційних проєктів включає в себе ретельний аналіз фінансових даних, прогнозування майбутніх фінансових потоків, врахування ризиків, дисконтування фінансових потоків до сучасної вартості. Після виконання оцінки кожен проєкт ранжується за його відповідністю стратегії та цілям підприємства, і приймається рішення про його реалізацію.

Розподіл капіталу – після залучення капіталу та оцінки інвестиційних проєктів необхідно визначити, як розподілити цей капітал між різними проєктами та напрямками діяльності [50].

Розподіл капіталу – це процес визначення та призначення коштів підприємства на різні проекти, напрямки діяльності або інші цілі. Ця функція є ключовою при досягненні цілей стратегії підприємства, бо вона визначає, куди направити ресурси для досягнення максимальної ефективності та прибутковості [8].

Для розподілу капіталу використовують різні підходи та методи:

1. Стратегічне планування – підприємство розробляє стратегічний план, який визначає його цілі, завдання та пріоритетні напрямки розвитку. На основі цього плану вирішується, на які проекти або напрямки слід спрямувати капітал.

2. Оцінка інвестиційних можливостей – проводиться аналіз різних інвестиційних можливостей для встановлення їх прибутковості, ризику та відповідності стратегічним цілям. На основі цього аналізу ухвалюється рішення про виділення капіталу на конкретні проекти.

3. Портфельне управління – підприємство може використовувати підходи портфельного управління, розподіляючи капітал поміж всілякими видами активів чи проектів із врахуванням ризику та доходності кожного з них.

4. Ухвалення рішення на підставі аналізу – здійснюється аналіз різних альтернатив і вибирається та реалізується та, яка максимізує вартість підприємства та відповідає його стратегічним цілям.

5. Розробка бюджетів – підприємство розробляє річні або міські бюджети, в яких визначається, скільки коштів буде виділено на різні проекти та функції.

6. Моніторинг і контролінг – після розподілу капіталу важливо здійснювати моніторинг і контролінг за його використанням, щоб вчасно виявляти та вирішувати проблеми чи змінювати плани, якщо це необхідно [6].

Ці підходи дозволяють підприємствам ефективно розподіляти свій капітал та забезпечувати досягнення цілей стратегії.

Контроль та аналіз результатів – після реалізації інвестиційних проєктів необхідно здійснювати контроль та аналіз їх результатів. Це допомагає виявляти проблеми, ризики, а також коригувати стратегії управління капіталом [3].

Звітність та аналіз результатів інвестиційних проєктів є критичним етапом керування капіталом підприємства. Цей процес включає в себе кілька ключових кроків:

1. Збір інформації про результати проєктів.

Після завершення інвестиційних проєктів необхідно зібрати всю відповідну інформацію щодо їхньої реалізації. Це включає фінансові звіти, звіти про продуктивність, відгуки клієнтів, витрати, інші відомості.

2. Аналізування фінансових показників.

Фінансовий аналіз допомагає визначити, наскільки ефективно були використані капіталовкладення. Серед ключових фінансових показників, які використовують для цього, – NPV (чиста теперішня вартість), IRR (внутрішня норма прибутковості), ROI (рентабельність інвестицій) тощо.

3. Оцінка виконання плану.

Порівняти фактичні результати з планованими дозволяє визначити, наскільки успішно було виконано поставлені цілі, завдання.

4. Виявлення причин відхилень.

Якщо виявлено відхилення між планованими та фактичними результатами, необхідно встановити їхні причини. Це включає непередбачені зміни на ринку, проблеми з внутрішніми процесами або інші фактори.

5. Ухвалення управлінських рішень.

На базі результатів аналізу керівництво приймає рішення щодо подальших кроків. Це включає коригування стратегій, реорганізацію діяльності, припинення або розширення проєктів тощо.

6. Документування та звітування.

Всі результати аналізу повинні бути документовані, а звіти про них можуть бути представлені стейкхолдерам, таким як акціонерам, урядовим органам або іншим зацікавленим сторонам [2].

Цей процес дозволяє підприємству не тільки оцінити ефективність своїх інвестиційних проектів, але й вчасно зреагувати на нові умови та мінімізувати ризики.

Підприємство повинно постійно працювати над оптимізацією структури свого капіталу, забезпечуючи пропорції поміж власним та залученим капіталами, а також між короткостроковими та довгостроковими джерелами фінансування.

Оптимізація структури капіталу визнається важливою функцією керування капіталом підприємства й містить ряд аспектів:

1. Власний і залучений капітали. Перш за все, підприємство повинно розглядати співставлення поміж власним та залученим капіталами. Власний капітал включає в себе власні кошти власників або акціонерів підприємства, тоді як залучений капітал може включати позики, облігації, інакші джерела зовнішнього фінансування. Оптимальні пропорції поміж цими двома джерелами капіталу може залежати від багатьох факторів, включаючи структуру власності, ринкові умови, рівень ризику тощо.

2. Короткостроковий та довготерміновий капітали. Капітал залучається як на короткострокові, так і на довгострокові цілі. Наприклад, короткострокові кредити застосовуються для забезпечення поточних потреб підприємства, таких як покриття обігових витрат або розширення запасів. Довгостроковий капітал, такий як емісія акцій (чи облігацій), використовується для фінансування крупних інвестиційних проектів або розвитку бізнесу.

3. Вартість капіталу. При оптимізації структурних пропорцій капіталу потрібно враховувати його вартість. Наприклад, залучення капіталу через власний капітал розпізнається дорожчим у порівнянні з позиками, оскільки

акціонери очікують вищого рівня прибутку в порівнянні з відсотками за позиками [15].

4. Структура капіталу та ризики. Оптимальні структурні пропорції капіталу повинні також враховувати фінансові ризики. Наприклад, велика залежність від залученого капіталу може збільшити ризик платежів, особливо в періоди низької прибутковості.

5. Стратегічні цілі й перспективи. Нарешті, оптимальні структурні пропорції капіталу повинні збігатися із стратегічними цілями та перспективами розвитку підприємства. Наприклад, якщо підприємство планує інтенсивний розвиток та експансію, йому може бути необхідно залучити більше зовнішнього капіталу для фінансування цих цілей [15].

Отже, оптимізація пропорцій капіталу потребує комплексного аналізу різних факторів, зокрема власних потреб підприємства, ризиків, вартості капіталу, стратегічних цілей.

Управління ризиками.

Управління капіталом також включає в себе ідентифікацію, оцінку та керування різноманітними фінансовими ризиками (валютний ризик, ризик ліквідності, процентний ризик тощо) [16].

Управління ризиками є важливою складовою фінансового управління всякого підприємства, оскільки дозволяє зменшити ймовірність фінансових втрат та забезпечити стійкість у різних умовах ринку. Основні аспекти управління ризиками включають:

1. Перший крок управління ризиками – це ідентифікація потенційних загроз для фінансової стійкості. Це включає в себе аналіз зовнішніх чинників (зміни в законодавстві або економічні умови), а також внутрішніх чинників (недоліки в системі управління або технологічні ризики).

2. Після ідентифікації потенційних ризиків необхідно оцінити їх дію на фінансові показники підприємства та ймовірність їх виникнення. Це дозволяє визначити, які ризики є найбільш значущими та потребують пріоритетного управління.

3. Після оцінки ризиків необхідно розробити стратегії та плани дій для зменшення чи уникнення цих ризиків. Це включає в себе прийняття заходів щодо диверсифікації портфеля активів, укладання угод зі зворотним зв'язком або застосування фінансових інструментів для захисту від валютних або процентних ризиків.

4. Після впровадження стратегій управління ризиками необхідно постійно моніторити ситуацію та контролювати ризики. Це допомагає завчасно зреагувати на змінення у внутрішньому та зовнішньому середовищі та адаптувати стратегії управління ризиками відповідно [20].

Управління ризиками в контексті керування капіталом підприємства допомагає зберегти його фінансову стійкість, забезпечити успішність діяльності навіть у непередбачуваних умовах ринку.

Ці функції і механізми допомагають підприємствам успішно керувати своїм капіталом, максимізувати його використання та забезпечувати стійкий фінансовий розвиток.

### 1.3. Основні методичні підходи до оптимізації структури капіталу

Оптимізація структури капіталу – це процес встановлення оптимального структурного відношення між власним та залученим капіталами для максимізації вартості підприємства. Основні методичні підходи щодо оптимальної структурної пропорції капіталу включають аналіз фінансового ризику, теорію агентства, модель теорії оптимального капіталу, підхід ринкової цінності та аналіз оптимального рівня боргу. Ці підходи допомагають визначити оптимальний рівень власного й залученого капіталів, що сприяє максимізації вартості компанії та зниженню фінансового ризику. Комбінація цих підходів дозволяє компаніям ефективно керувати їхньою структурою капіталу відповідно до їхніх потреб та цілей [21].

Ось деякі основні методичні підходи до оптимізації пропорцій капіталу:

I. Аналізування фінансового ризику. Різні форми капіталу (власний чи залучений) мають різний рівень ризику. Аналізуючи фінансовий стан та можливості підприємства щодо виплати відсотків і погашення кредитів, можна встановити оптимальні структурні пропорції капіталу, які мінімізують фінансовий ризик [41].

Основна мета розпізнається в тому, аби створити баланс між відносною вартістю власного й залученого капіталів із урахуванням рівнів ризику, якому підприємство піддається. Аналіз фінансового ризику проводиться за наступною схемою:

1. Оцінювання фінансового стану. Перш ніж розпочати оптимізацію структурних пропорцій капіталу, потрібно детально проаналізувати фінансовий стан. Це включає в себе аналіз фінансових звітів, оцінку поточних та майбутніх фінансових потоків, а також оцінку рівнів прибутковості й ліквідності компанії.

2. Визначення поточного рівня ризику. Існують різні види ризику (фінансовий, ринковий, кредитний тощо). Компанія повинна визначити свій поточний рівень ризику, оцінивши економічне середовище, в якому вона діє, й фінансові зобов'язання.

3. Визначення толерантності до ризику. Компанія повинна визначити свій рівень толерантності до ризику, тобто до якого рівня ризику вона готова взяти на себе. Це може стати обмеженням збитків, які компанія може витримати, або максимальним рівнем заборгованості.

4. Аналіз оптимальної структури капіталу. Після визначення поточного рівня ризику та толерантності до нього, компанія може розробити різні сценарії пропорцій капіталу. Це включає в себе розрахунок оптимального відношення поміж власним і залученим капіталами, враховуючи рівні ризику, щоб мінімізувати вартість капіталу й максимізувати вартість компанії.

5. Моніторинг і коригування. Фінансовий ринок постійно змінюється, тому важливо регулярно моніторити ризики та коригувати структуру

капіталу відповідно до зміни умов. Це впливає на перегляд стратегії фінансування, перегляд кредитних ліній та регулярне оновлення аналізу фінансового ризику.

II. Теорія агентства. Цей підхід вивчає конфлікти між різними групами зацікавлених сторін, такими як акціонери, кредитори та менеджмент. Оптимізація структурних пропорцій капіталу спрямовується на мінімізацію конфліктів та максимізацію вартості для всіх сторін [10].

Теорія агентства вивчає взаємодію між різними зацікавленими сторонами в компанії, такими як акціонери, кредитори та менеджмент, та конфлікти інтересів між ними. Оптимізація пропорцій капіталу, згідно цієї теорії, спрямована на знаходження такого відношення поміж власним і залученим капіталами, яке максимізує вартість компанії, враховуючи інтереси всіх зацікавлених сторін. Ключові аспекти теорії агентства у контексті оптимізації структурних пропорцій капіталу:

1. Конфлікт інтересів. Теорія агентства стверджує, що між акціонерами (власниками) компанії і менеджментом існує конфлікт інтересів. Менеджмент може приймати рішення, які сприяють його власним інтересам, а не інтересам акціонерів. Наприклад, менеджмент може вибрати великий обсяг залученого капіталу (боргу), щоб мати більше фінансового планування (контролювання), навіть якщо це збільшує фінансовий ризик для акціонерів.

2. Механізми контролю. Один з способів подолати конфлікт інтересів – це встановлення механізмів контролю, які зменшують владу менеджменту та забезпечують більшу відповідальність перед акціонерами. Наприклад, наглядова рада компанії може надавати рекомендації щодо оптимальної пропорції капіталу і контролювати фінансові рішення, прийняті менеджментом.

3. Оптимізація структури капіталу. У контексті теорії агентства оптимізація пропорцій капіталу провадиться, враховуючи інтереси як акціонерів, так і менеджменту. Наприклад, компанія може шукати баланс поміж власним і залученим капіталами, який задовольняє потреби акціонерів



у збільшенні вартості акцій та забезпечує менеджменту достатній рівень контролю та гнучкості у фінансових операціях [20].

Таким чином, теорія агентства надає уявлення про те, як конфлікти інтересів впливають на процеси оптимізації структурних пропорцій капіталу й які можливості їх врегулювання через різні механізми контролю та управління.

III. Модель теорії оптимального капіталу. Даний підхід спирається на теорії про існування оптимального рівня фінансового залучення, який максимізує вартість компанії. Модель враховує такі фактори, як податкові пільги на боргові зобов'язання, витрати на фінансування та вартість капіталу.

Цей підхід виник з робіт вчених-фінансистів, таких як Моділіані та Міллер, і зосереджений на тому, аби встановити раціональні пропорції поміж власним і залученим капіталами, який максимізує вартість компанії [41].

Модель теорії оптимального капіталу передбачає, що існує оптимальне відношення поміж власним і залученим капіталами, яке максимізує вартість компанії. Це означає, що існує такий рівень залученого капіталу, при якому вартість компанії буде найвищою.

Підґрунтям цього підходу визнається модель капіталу, яка описує відношення поміж власним та залученим капіталами. Зазвичай ця модель враховує витрати на фінансування, податкові пільги на боргові зобов'язання, вартість капіталу [43].

Ціль оптимізації – знайти такий рівень залученого капіталу, при якому вартість компанії буде максимальною. Цей рівень може залежати від всіляких чинників (витрати на боргове та власне фінансування, податкові ставки та ринкові умови тощо).

Часто в рамках цього підходу проводиться аналізування чутливості, щоб встановити, як змінення різних параметрах (наприклад, процентні ставки, податкові ставки) діють на оптимальну структурну пропорцію капіталу [47].

Після виявлення оптимальної пропорції капіталу компанія може взяти заходів для її реалізації, таких як новий випуск акцій (чи облігацій), викуп акцій, реструктуризація боргових зобов'язань тощо.

Модель теорії оптимального капіталу є потужним інструментом для прийняття рішень про фінансову структуру та використовується для досягнення максимальних результатів для акціонерів чи інших зацікавлених сторін [41].

IV. Підхід ринкової цінності. Встановлення оптимальної структурної пропорції капіталу може базуватися на ринковій цінності компанії. Цей підхід передбачає аналіз ринкової реакції на різні структурні зміни капіталу й обрання тієї, яка максимізує цінність акцій компанії.

Підхід ринкової цінності до оптимізації структурних пропорцій капіталу розпізнається в наступному – визначення оптимальної пропорції капіталу, яка максимізує загальну ринкову вартість активів підприємства. Підхід ґрунтується на аналізі того, як ринок реагує на різні варіанти структурного фінансування та вибирає той, який має найбільший позитивний вплив на цінність акцій компанії [37].

Основні етапи аналізу ринкової цінності структури капіталу включають наступне:

1. Вивчення ринкової реакції – аналізуючи історичні дані та проводячи економетричні дослідження, можна вивчити, як ринок реагує на зміни структури капіталу. Наприклад, дослідження можуть виявити, як зміна співвідношення боргового й власного капіталу впливає на ринкову цінність компанії.

2. Ретельне порівняння альтернатив – враховуючи отримані дані про реакцію ринку, можна порівняти різні варіанти пропорцій капіталу, їх потенційний вплив на ринкову цінність компанії. Наприклад, порівнюючи вартість компанії при різних рівнях боргового й власного капіталу.

3. Вибір оптимальної структурної пропорції – на основі аналізу ринкової реакції та порівняння альтернатив можна виявити раціональну

структуру капіталу, що максимізує ринкову цінність компанії. Це структура, при якій ринкова цінність акцій компанії досягає максимуму.

4. Моніторинг і коригування – структура капіталу може змінюватися з часом внаслідок змін в ринкових умовах, стратегії компанії або інших факторів. Тому важливо постійно моніторити ринкову реакцію та вчасно коригувати структуру капіталу для забезпечення максимальної ринкової цінності компанії [19].

Цей підхід дозволяє компаніям уникнути занадто теоретичних розрахунків і базується на реальних даних ринку, що робить його ефективним і практичним для використання в корпоративному управлінні.

V. Аналіз оптимального рівня боргу. Цей підхід передбачає визначення такого рівня залученого капіталу, при якому вартість компанії максимальна. Аналізуючи витрати на боргове та власне фінансування, можна знайти оптимальне розділення.

Основна міркування в тому, що є оптимальний рівень залученого капіталу (боргу) для кожної компанії, при якому вартість компанії максимальна. Цей рівень боргу визначається шляхом порівняння вигод від залучення боргу (наприклад, податкові пільги на відсотки) з витратами, прив'язаними до боргового фінансування (наприклад, процентні ставки та ризик неспроможності) [14].

Основні кроки аналізу оптимального рівня боргу включають:

1. Оцінка витрат на борг – потрібно ретельно проаналізувати витрати на залучення та утримання боргових зобов'язань. Це включає в себе процентні ставки, комісійні платежі та будь-які інакші витрати, прив'язані до боргового фінансування.

2. Врахування фіскальних переваг боргового фінансування – залучений капітал має певні податкові переваги, такі як податкові відрахування на відсотки. Ці переваги слід враховувати при оцінці вигод від боргового фінансування.

3. Аналіз ризику неспроможності – необхідно оцінити ризики, прив'язані до боргового фінансування, такі як можливість неспроможності компанії в погашенні боргу. Цей аналіз включає в себе оцінку кредитного рейтингу компанії та її здатності виплачувати відсотки та погашати борги.

4. Визначення оптимального рівня боргу – після оцінки вигод та витрат боргового фінансування, а також ризиків неспроможності, можна визначити оптимальний рівень боргу, який максимізує вартість компанії [54].

Цей аналіз може виконуватися за допомогою різних методів, таких як моделі оцінки вартості акцій, моделі портфельного управління та фінансові симуляції. Важливо також враховувати специфіку галузі, умови ринку та стратегічні цілі компанії при визначенні оптимального рівня боргу.

Ці підходи можуть застосовуватися окремо або в комбінації залежно від окремих обставин та цілей компанії.

## Висновки до розділу 1

1. Капітал підприємства є ключовим елементом його діяльності й розвитку. Він є сукупністю матеріальних і фінансових ресурсів, що мобілізуються для забезпечення роботи підприємства, реалізації його стратегічних цілей. Джерела створення капіталу різноманітні і можуть включати капітали: власний, позиковий, інвестиційний, операційний. Власний капітал представляє внески власників підприємства, позиковий капітал – засоби, отримані в позику, інвестиційний капітал – кошти, залучені в обмін на частки власності, а операційний капітал – ресурси для щоденних операцій. Важливо для підприємства ефективно використовувати доступні джерела капіталу, враховуючи його вартість та умови отримання. Успішний менеджмент капіталу допомагає забезпечити стабільність та успішність діяльності підприємства в довгостроковій перспективі.

2. Управління капіталом є ключовою складовою успішного фінансового управління. Цей процес включає в себе ряд важливих функцій та

механізмів, які спрямовані на оптимізацію використання та збільшення вартості капіталовкладень. Планування капіталовкладень дозволяє підприємствам стратегічно розподіляти свої ресурси та залучати капітал у найбільш ефективні проекти. Оцінка інвестиційних можливостей та обрання оптимальних проектів є ключовим етапом управління капіталом. Після залучення капіталу вирішальним є контроль та аналіз результатів, що дозволяє завчасно розпізнавати проблеми (ризиків), а також коригувати стратегії. Постійна оптимізація структурних пропорцій капіталу допомагає підприємствам балансувати поміж власним та залученим капіталами, а також керувати різноманітними фінансовими ризиками. Менеджмент капіталу є складовою стратегічного управління підприємством, сприяючи його стійкому розвитку та конкурентоспроможності.

3. Оптимізація структурних пропорцій капіталу окреслюється як головне завдання для будь-якої компанії, бо вона діє на її фінансову стійкість, ризиків та загальну вартість. Висновки з розглянутих методичних підходів вказують на необхідність ретельного аналізу та збалансованого підходу до пропорцій капіталу. Аналіз фінансового ризику виявляє важливість управління рівнем боргових зобов'язань, мінімізацію ризиків для компанії. Теорія агентства підкреслює необхідність збалансованості інтересів різних груп зацікавлених сторін для досягнення оптимальної структури капіталу. Модель теорії оптимального капіталу наголошує на важливості врахування податкових пільг, витрат на фінансування та вартості капіталу для визначення оптимального рівня залученого капіталу. Підхід ринкової цінності підкреслює необхідність оцінки реакції ринку на структурні зміни капіталу для максимізації цінності акцій компанії. У висновку, оптимізація структури капіталу – це складний процес, що вимагає уважного аналізу та збалансованого підходу. Компанія повинна розглядати різні методи і підходи, а також враховувати свої унікальні обставини та цілі для формування оптимальної структурної пропорції капіталу, що максимізує її вартість і забезпечує фінансову стійкість.

## РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ДДС ІОБ НААН УКРАЇНИ

### 2.1. Організаційно-економічний опис роботи ДДС ІОБ НААН України

Далі проведемо дослідження системи управління капіталом, яка утворилася на Дніпропетровській державній станції інституту овочівництва та баштанництва НААН України (коротко ДДС ІОБ НААНУ). Це підприємство, що займається вирощуванням зернових, олійних й овочевих культур. Воно є одним із ключових сільгосп підприємств Дніпропетровської області, продукція якого користується попитом на аграрному ринку.

Центральною метою діяльності підприємства визначається виробництво сільгосппродукції, що відповідає потребам ринку та отримання прибутку. Підприємство працює на засадах самофінансування та самостійно оплачує свої операційні витрати. Всі витрати покриваються за рахунок власного доходу. На початку 2023 року підприємства володіло 351,2 га землі, і вся вона використовується для виробництва (рис. 2.1).

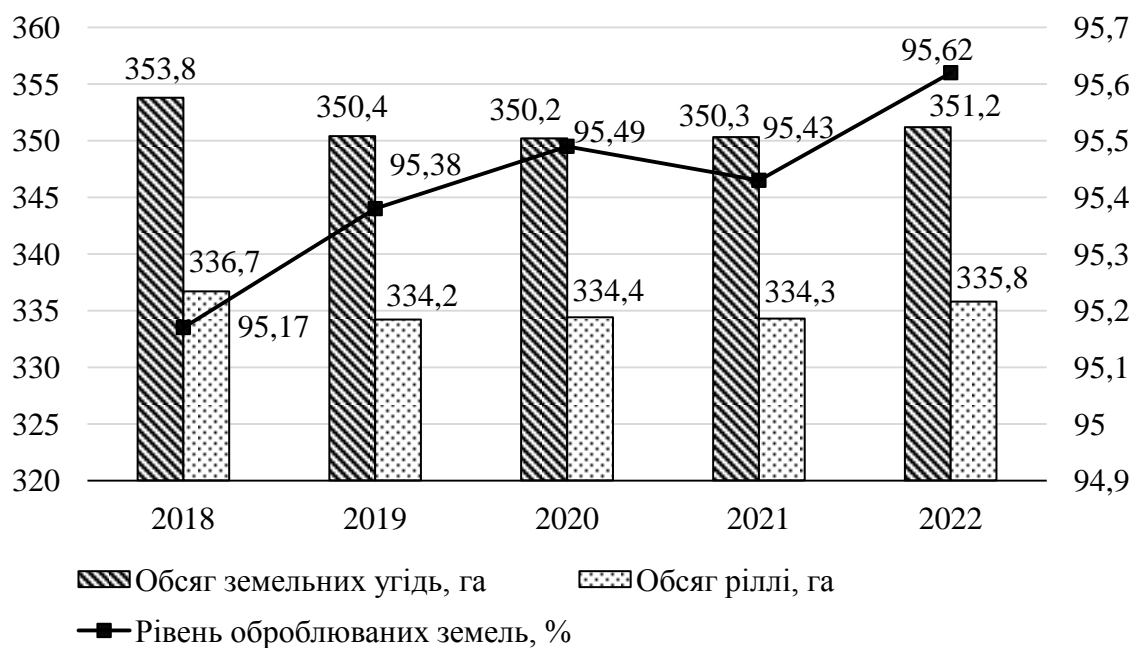


Рис. 2.1. Земельні ресурси, які використовує підприємство

Площа сільськогосподарських угідь у 2022 році скоротилася на 0,73% порівняно з 2018 роком через зменшення кількості паїв домогосподарств, залучених до сільськогосподарського виробництва, внаслідок розподілу земельних ресурсів. Площа ріллі зменшилася у 2018-2021 роках, але знов збільшилася у 2022 році, проте не досягла рівня 2018 року. Загалом, площа ріллі за весь період зменшилася на 0,27%. Рівень освоєння земель у 2018-2022 роках становить майже 100%, тобто він коливається у межах 95,5%. Так найменшим він був у 2018 році (95,17%), а найбільшим – у 2022 році (95,62%).

Земля є найважливішим ресурсом для сільського господарства. Оскільки підприємство розташоване в луговій зоні, основна земельна ділянка – чорнозем, що є корисною характеристикою для його діяльності. Ступінь використання землі підприємством у розрахунку на показано на 1 працівника показано на рисунку 2.2.

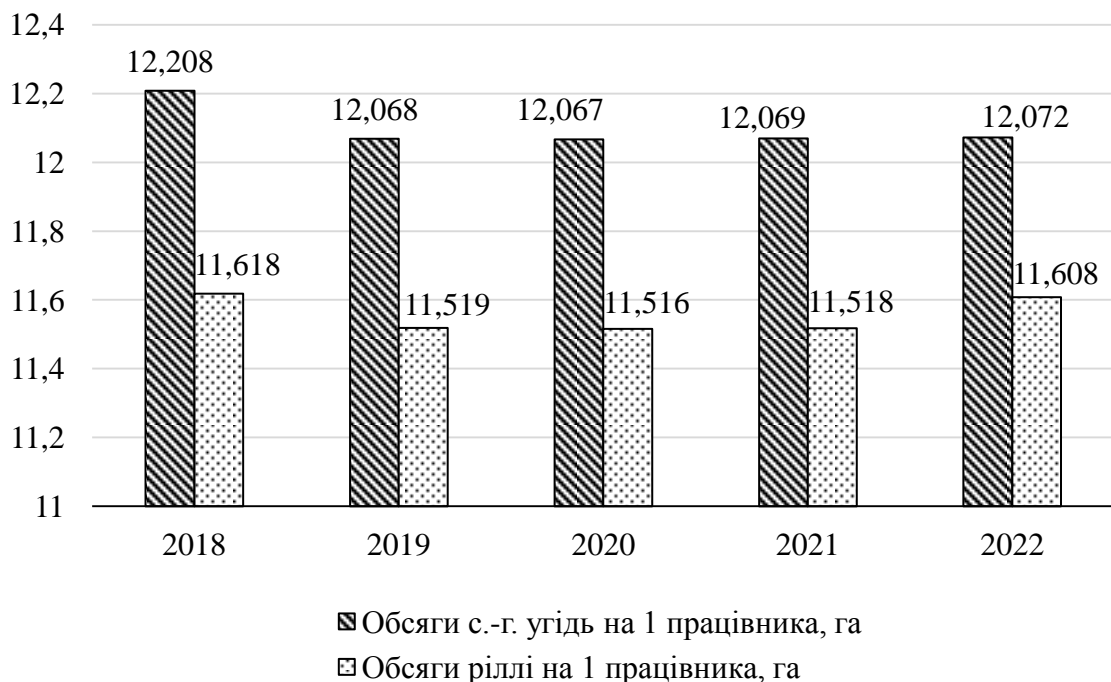


Рис. 2.1. Земельні ресурси, які використовує підприємство

Отже, середньорічне навантаження на 1 працівника відстежується як стабільно спадаюче, що пояснюється незначними змінами у чисельності

персоналу та зменшенням обсягу земельних ресурсів. Зниження показника обсягу земельних угідь на 1 працівника у сільському господарстві може говорити про ефективніше застосування земельних ресурсів або про зменшення потреби у робочій силі відносно виробництва сільгосппродукції. Це може бути результатом впровадження більш продуктивних технологій, розширення масштабів виробництва, раціоналізації процесів або інших організаційних і технічних заходів.

Вартість виготовленої продукції товарної постає важливим показником успішності діяльності сільгосппідприємства. Висока вартість виробленої продукції свідчить про успішне використання ресурсів, ефективність виробничих процесів та здатність підприємства генерувати прибуток. Вартість виробленої продукції дозволяє порівнювати розмір та ефективність різних сільгосппідприємств. Це надає можливість встановити лідерів галузі, виявити тенденції та визначити потенційні напрямки розвитку. Отже, оцінка розміру сільгосппідприємств за вартістю виробленої продукції постає важливим інструментом аналізу, який допомагає оцінити їхню конкурентоспроможність та визначити стратегічні напрямки розвитку.

Товарна продукція у сільському господарстві – це продукти, які вирощуються або виробляються на сільгосппідприємствах з метою продажу та отримання прибутку. Ці продукти призначені для реалізації на ринку та включають в себе різноманітні продукти рослинництва, тваринництва та інші сільськогосподарські товари. Товарна продукція може бути як сировиною для подальшої переробки, так і готовими для споживання продуктами.

Серед товарної продукції у розглянутого сільгосппідприємства можна виділити таку категорію як сільськогосподарські культури (рослинництво): зернові, олійні, бобові, овочеві, трав'янисті, технічні та інші культури, які вирощуються на полях.

Товарна продукція відіграє важливу роль у господарській діяльності сільгосппідприємств, вона становить основне джерело доходу для багатьох господарств та відображається у їхньому фінансовому стані та



результативності. Щоб оцінити економічні підсумки роботи підприємства аналітики оцінюють відносну та абсолютну товарність продукції. Відносна товарність вимірюється індексом, який виражений у відсотках відношенням товарної продукції до сумарного обсягу виробництва, виміряного в натуральному вираженні за окремими товарними групами. Склад товарної продукції підприємства наведено в таблиці 2.1.

Таблиця 2.1

Склад товарної продукції підприємства за 2018-2022 рр., тис. грн.

| Види продукції              | 2018   | 2019   | 2020   | 2021   | 2022   | Приріст 2022/2018        |              |
|-----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------------------------|--------------|
|                             |        |        |        |        |        | абсолютний,<br>тис. грн. | відносний, % |
| Пшениця                     | 2927,8 | 2350,1 | 2277,9 | 2892,1 | 3264,5 | 336,7                    | 11,5         |
| Соняшник                    | 126,7  | 139,3  | 2503,8 | 2651,4 | 2965,2 | 2838,5                   | 2240,3       |
| Овочева продукція           | 8,2    | 8,8    | 8,2    | 9,2    | 10,3   | 2,1                      | 25,6         |
| Інша рослинницька продукція | 141,1  | 135,7  | 245,4  | 273,4  | 314,2  | 173,1                    | 122,7        |
| Разом по рослинництву       | 3203,8 | 2633,9 | 5035,3 | 5826,1 | 6554,2 | 3350,4                   | 104,6        |
| Послуги с.-г.               | 250,8  | 434,3  | 325,7  | 359,1  | 393,2  | 142,4                    | 56,8         |
| Разом по підприємству       | 3454,6 | 3068,2 | 5361   | 6185,2 | 6947,4 | 3492,8                   | 101,1        |

У період з 2018 по 2022 рік структурно склад продукції товарної суттєво змінився. Для порівняння було використано динамічний ряд з 2018 роком як нульовим (або базовим) періодом. Таким чином, порівняння за допомогою цього методу показує, що станом на кінець 2022 року найбільш суттєво зросло вирощування соняшнику – у 23,4 рази. Всі інші товарні позиції зростали не так стрімко. Як приклад, вирощування пшениці було збільшено лише на 11,5%, вирощування овочів – на 25,6%, а разом по рослинництву зростання відбулося на 104,6%.

Основним шляхом підвищення товарності сільськогосподарської продукції є впровадження технологічних та організаційних інновацій, що

спрямовані на підвищення якості та кількості вирощеної продукції. Вибір оптимальних сортів та гібридів рослин, які мають високу врожайність, стійкість до шкідників та хвороб, дозволяє забезпечити більший вихід якісної продукції. Використання сучасних методів обробітку ґрунту, поливу, добрив, захисту рослин від хвороб і шкідників, а також автоматизація процесів вирощування сприяє підвищенню врожайності й якості продукції. Ці заходи спрямовані на підвищення конкурентоспроможності сільськогосподарських підприємств на ринку та задоволення вимог споживачів щодо якості та безпеки сільськогосподарської продукції.

Успішне використання земельних угідь, водних ресурсів, добрив та інших агротехнічних ресурсів дозволяє оптимізувати виробництво та знизити витрати, збільшуючи при цьому виробничі показники.

До ключових показників діяльності відноситься чистий дохід від реалізації продукції. Сума операційних і неопераційних доходів складає загальний дохід. Валові операційні витрати розраховуються самостійно шляхом додавання собівартості реалізованої продукції та всіх інших витрат. Різниця поміж доходами та витратами є результатом до оподаткування. Після вирахування податків це стає чистим прибутком. Щоб отримати повне уявлення про результати роботи підприємства, складається зведена таблиця даних (табл. 2.2).

З таблиці 2.2 видно, що показники чистого прибутку за 2018-2022 роки є нестабільними, коливаючись від мінімального значення 3131,17 тис. грн. у 2018 році до максимального значення 5381,91 тис. грн. у 2022 році. Така нестабільність пояснюється змінами ринкової кон'юнктури, цін на продукцію тощо. Всі інші показники мали тенденцію до зростання, окрім рядка «Інші витрати», які скоротилися на 17,3% у період 2018-2022 роки. Загальне зростання суми чистого прибутку за період становило 2250,7 тис. грн., або 71,9%. Майже аналогічне збільшення спостерігалось також щодо валового прибутку – на 74,7%, що вказує саме на збільшення обсягів реалізації продукції, а не інших доходів.

## Основні показники фінансових результатів підприємства, тис. грн.

| Назви показників                                 | 2018    | 2019    | 2020    | 2021    | 2022    | Приріст 2022/2018        |                 |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|--------------------------|-----------------|
|  |         |         |         |         |         | абсолютний,<br>тис. грн. | відносний,<br>% |
| Чистий дохід від реалізації продукції            | 47721,6 | 71552,3 | 65933,8 | 68724,6 | 72742,5 | 25020,9                  | 52,4            |
| Собівартість продукції реалізованої              | 43452,1 | 64971,2 | 60943,7 | 62414,2 | 65283,9 | 21831,8                  | 50,2            |
| Валовий прибуток                                 | 4269,5  | 6581,1  | 4990,1  | 6310,4  | 7458,6  | 3189,1                   | 74,7            |
| Інші доходи операційні                           | 381,3   | 432,1   | 401,2   | 543,8   | 621,5   | 240,2                    | 63,0            |
| Адміністративні витрати                          | 435,7   | 456,9   | 542,7   | 654,3   | 765,9   | 330,2                    | 75,8            |
| Витрати на збут                                  | 142,2   | 198,3   | 253,5   | 271,9   | 342,8   | 200,6                    | 141,1           |
| Інші операційні витрати                          | 87,4    | 95,4    | 107,2   | 153,6   | 162,7   | 75,3                     | 86,2            |
| Фінансовий результат від діяльності операційної: | 3985,5  | 6262,6  | 4487,9  | 5774,4  | 6808,7  | 2823,2                   | 70,8            |
| Фінансові витрати                                | 67,2    | 98,3    | 103,8   | 137,5   | 162,9   | 95,7                     | 142,4           |
| Інші витрати                                     | 99,8    | 129,1   | 95,2    | 78,7    | 82,5    | -17,3                    | -17,3           |
| Фінансовий результат до оподаткування            | 3818,5  | 6035,2  | 4288,9  | 5558,2  | 6563,3  | 2744,8                   | 71,9            |
| Чистий прибуток                                  | 3131,2  | 4948,9  | 3516,9  | 4557,7  | 5381,9  | 2250,7                   | 71,9            |

Інтенсивності збільшення чистого доходу від реалізації та собівартості реалізованої продукції були майже на одному рівні, становивши 52,4% та 50,2% відповідно. Цей факт має позитивний вплив на обсяг чистого прибутку. Привертає увагу певне зростання витрат на збут (у 2,4 рази) і фінансових витрат (також у 2,4 рази), що спричинило незначне зменшення чистого прибутку. Проте збільшення витрат на збут слід пояснити розширенням маркетингової діяльності щодо пошуку нових ринків збуту та розширення кола покупців, а це мало результат у вигляді зростання обсягів реалізації. Зростання фінансових витрат також виправдовується необхідністю отримання кредитів для інвестування у нову техніку та посівний матеріал.

Для більш наочного відображення динаміки описуваних вище показників, побудуємо графіки на рисунку 2.3.

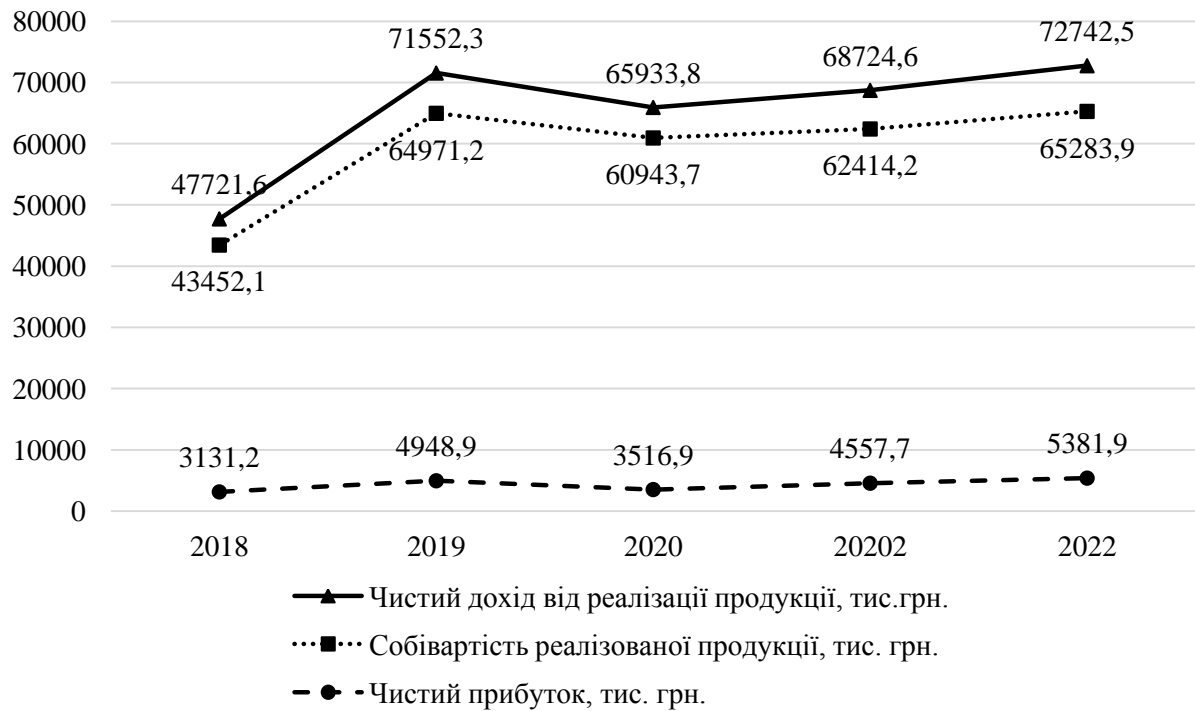


Рис. 2.3. Динаміка показників фінансового результату підприємства

Динаміка зміни показників фінансового результату, наведена на рис. 2.3, чітко показує, що чистий прибуток залежить від темпів зростання доходу від реалізації і собівартості продукції. Іншими словами, інші доходи та витрати не мають суттєвого впливу на утворення чистого прибутку для даного підприємства.

Отже, піднесення чистого прибутку сільгосппідприємства говорить про успішність його господарської діяльності та прибуткове використання ресурсів. Підвищення чистого прибутку вказує на успішне управління ресурсами, такими як земля, праця, капітал і технології. Підприємство може ефективно використовувати ці ресурси для виробництва продукції і одночасно знижувати витрати. Збільшення чистого прибутку віддзеркалює підвищення продуктивності сільгоспвиробництва, наприклад, шляхом використання високоякісних насіння, добрив та сучасних технологій

обробки. Отримання чистого прибутку є результатом ефективного управління витратами на виробництво, адміністрування, інші операційні витрати, тобто підприємство може вдосконалювати процеси, щоб знизити витрати та підвищити ефективність.

Дане зростання чистого прибутку вказує також на успішну маркетингову стратегію підприємства, таку як розширення ринків збуту, збільшення обсягів продажів, підвищення цін на продукцію або покращення споживчих властивостей продукції. Отже, зростання чистого прибутку сільгосп підприємства свідчить про його успішність та ефективність у виробництві та управлінні.

## 2.2. Аналіз джерел формування та ефективності використання капіталу аграрного підприємства

Мобілізація капіталу агропідприємствами може відбуватися із різних джерел, які забезпечують його фінансовими ресурсами для функціонування та розвитку господарства. Підприємства можуть залучати капітал від своїх власників, які вносять власні кошти або майно. Також можливе залучення капіталу шляхом запозичень від банків, фінансових установ, розміщення боргових паперів на фондовому ринку. Урядові органи часто надають субсидії та дотації сільгоспвиробникам як форму фінансової підтримки для покриття витрат на покращення виробництва, заходи з екології або модернізацію. Підприємства можуть залучати капітал через інвестиції від партнерів, венчурних фондів або приватних інвесторів, які вкладають гроші у господарство в обмін на частку в прибутку або власності.

Всі ці джерела можуть використовуватися окремо або в комбінації для формування капіталу сільгосп підприємства з метою забезпечення його функціонування та розвитку.

При цьому вибір джерела капіталу є важливим, бо це значно впливає на фінансовий стан підприємства. Адже різні джерела капіталу мають різні умови та вплив на фінансову стійкість підприємства.

Важливим при оцінюванні фінансового стану підприємства визначається структурне відношення капіталу власного й позикового. Тому наступним кроком досліджено структурний склад капіталу агропідприємства у 2018-2022 роках, а результат графічно представлено на рисунку 2.4.

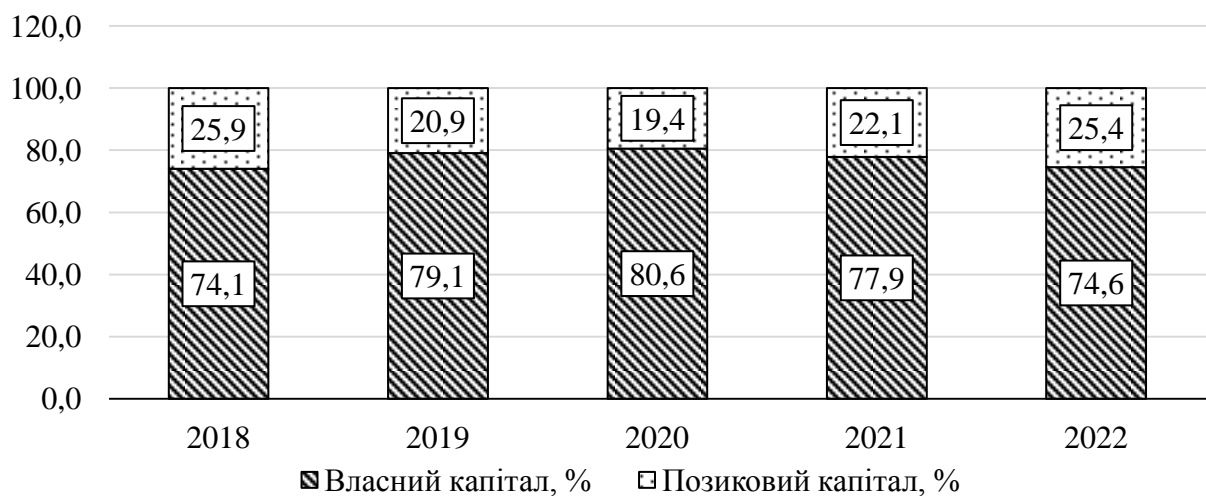


Рис. 2.4. Структура капіталу агропідприємства за 2018-2022 роки

Рисунок 2.4 показує, що структура капіталу суттєво не змінювалася в період з 2018 по 2022 рік. Загалом можна виділити два періоди щодо зміни частки власного капіталу: з 2018 по 2020 рік спостерігається її зростання та з 2021 по 2022 рік – зниження. Ці зміни пояснюються залученням підприємством більшого обсягу позикових коштів для забезпечення фінансування своєї діяльності, що збільшувало їх частку у балансі. Проте за весь період спостереження у структурі капіталу агропідприємства переважає власний капітал, а не позиковий, що є позитивною рисою в управлінні капіталом підприємства. Загалом, підприємство є досить самостійним у фінансуванні, що віддзеркалюється у його непоганому фінансовому стані.

Подальший аналіз складу власного й позикового капіталу наведено в таблиці 2.3.

## Абсолютні показники капіталу агропідприємства, тис. грн.

| Назви показника                           | 2018   | 2019   | 2020   | 2021   | 2022   | 2022 р. до 2018 р. |       |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------------------|-------|
|   |        |        |        |        |        | +, –               | %     |
| Власний капітал                           |        |        |        |        |        |                    |       |
| Капітал зареєстрований й інший додатковий | 6466,8 | 6562,3 | 6127,5 | 6474,9 | 6982,1 | 515,3              | 108,0 |
| Нерозподілений прибуток                   | 66,1   | 153,7  | 177,4  | 205,6  | 231,5  | 165,4              | 350,2 |
| Разом власного капіталу                   | 6532,9 | 6716,0 | 6304,9 | 6680,5 | 7213,6 | 680,7              | 110,4 |
| Поточні зобов'язання                      |        |        |        |        |        |                    |       |
| Короткострокові банківські кредити        | 1340,8 | 987,8  | 295,4  | 147,8  | 283,9  | -1056,9            | 21,2  |
| Поточна заборгованість кредиторська       | 726,0  | 690,0  | 523,3  | 587,2  | 823,4  | 97,4               | 113,4 |
| Інші поточні борги                        | 221,8  | 97,2   | 697,5  | 1162,3 | 1348,3 | 1126,5             | 607,9 |
| Разом поточні зобов'язання                | 2288,6 | 1775   | 1516,2 | 1897,3 | 2455,6 | 167,0              | 107,3 |
| Баланс                                    | 8821,5 | 8491,0 | 7821,1 | 8577,8 | 9669,2 | 847,7              | 109,6 |

У таблиці 2.3 представлено більш детальну оцінку складу капіталу агропідприємства. Так, в період з 2018 по 2022 рік підприємство має збільшення за всіма статтями капіталу. У складі власного капіталу найбільш інтенсивно зростає нерозподілений прибуток – з 66,1 тис. грн. у 2018 році до 231,5 тис. грн. у 2022 році, що загалом склало зростання у 3,5 рази. Серед статей позикового капіталу найбільш жваво зростали інші поточні борги – з 221,8 тис. грн. у 2018 році до 1348,3 тис. грн. у 2022 році, або загальне зростання у 6,1 рази. Єдиною статтею, що зазнала скорочення, були обсяги короткострокових кредитів банків – з 1340,8 тис. грн. у 2018 році до 283,9 тис. грн. у 2022 році, або скорочення у 4,7 разів. Також з'ясовано, що власний капітал зріс на більшу суму, аніж позиковий, а саме на 680,7 тис. грн. та 167,0 тис. грн. відповідно, проте темпи зростання були майже однакові за аналізований період – відповідно 110,4% та 107,3%.

Отже, сумарне зростання всіх вищезгаданих статей капіталу призвело до загального піднесення валюти балансу з 8821,5 тис. грн. у 2018 році до 9669,2 тис. грн. у 2022 році, а темп зростання склав 109,6%. Зростання власного капіталу більш інтенсивно, ніж позикового, може мати позитивні наслідки для фінансового стану підприємства, забезпечуючи йому більшу стійкість, контроль та можливості для довгострокового розвитку.

Таким чином зростання власного капіталу збільшує фінансову стійкість підприємства, оскільки воно не вимагає обов'язкових платежів відсотків або погашення основного боргу. Великий обсяг власного капіталу може дати підприємству більшу відповідність до змін у фінансовому середовищі. Переважаючий обсяг власного капіталу може стати в пригоді для довгострокового розвитку підприємства. Він може служити як основа для інвестицій у нові проекти, розширення виробництва або модернізації обладнання.

Графічно рух ключових статей капіталу зображено на рис. 2.5.

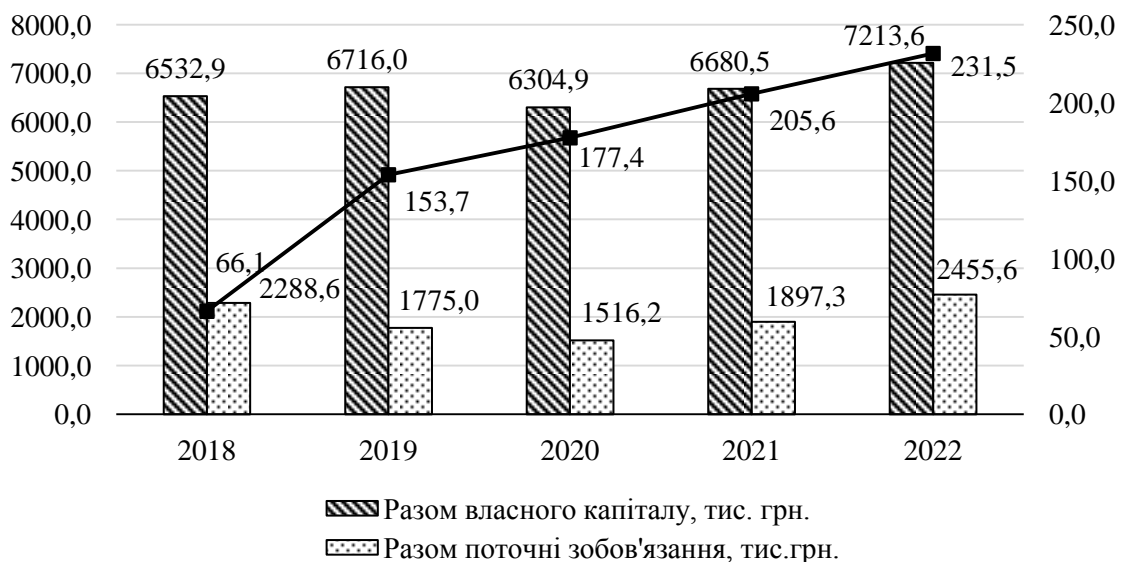


Рис. 2.5. Динаміка абсолютних показників капіталу за 2018-2022 роки

За графіком на рисунку 2.5 встановлено, що обсяги власного капіталу за період 2018-2022 роки значно перевищували позиковий. Тому навіть підвищенні темпи зростання поточних зобов'язань не погіршують фінансову



стійкість підприємства. Підвищення власного капіталу характеризує підприємство з гарного боку, бо вказує на збільшення ступеня його захисту від негативних чинників, особливо збитків, які покриваються власним капіталом, підвищення рівня стабільності розвитку, зниження залежності від запозичених коштів тощо. Наявність у підприємства нерозподіленого прибутку, який зростає протягом 2018-2022 років, доводить тенденцію укріплення фінансової стійкості агропідприємства.

Подальший аналіз структурних пропорцій власного й позикового капіталу наведено в таблиці 2.4.

Таблиця 2.4

## Структурні показники капіталу агропідприємства, %

| Назви показників                          | 2018   | 2019   | 2020   | 2021   | 2022   | 2022 р. до 2018 р. (+, -) |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|---------------------------|
| Власний капітал                           |        |        |        |        |        |                           |
| Капітал зареєстрований й інший додатковий | 73,31  | 77,29  | 78,35  | 75,48  | 72,21  | -1,10                     |
| Нерозподілений прибуток                   | 0,75   | 1,81   | 2,27   | 2,40   | 2,39   | 1,64                      |
| Разом власного капіталу                   | 74,06  | 79,10  | 80,61  | 77,88  | 74,60  | 0,55                      |
| Поточні зобов'язання                      |        |        |        |        |        |                           |
| Короткострокові банківські кредити        | 15,20  | 11,63  | 3,78   | 1,72   | 2,94   | -12,26                    |
| Поточна заборгованість кредиторська       | 8,23   | 8,13   | 6,69   | 6,85   | 8,52   | 0,29                      |
| Інші поточні борги                        | 2,51   | 1,14   | 8,92   | 13,55  | 13,94  | 11,43                     |
| Разом поточні зобов'язання                | 25,94  | 20,90  | 19,39  | 22,12  | 25,40  | -0,55                     |
| Баланс                                    | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 | –                         |

Структурні показники таблиці 2.4 упродовж 2018-2022 років відзначалися певним (некритичним) перерозподілом часток у бік піднесення позикового капіталу та відповідного зменшення частки власного. Але загалом за 5-ть років доля власного капіталу зросла на 0,55%, при цьому

найбільше зростання мала частка нерозподіленого прибутку (на 1,64%). Безпосередньо у структурі позикових коштів основний перерозподіл відбувався між короткостроковими банківськими кредитами (зменшення частки на 12,26%) та іншими поточними боргами (збільшення на 11,43%). Тому щодо структури пасивів балансу можна відзначити збільшення частки власного капіталу над часткою капіталу позикового протягом усього періоду 2018-2022 років.

Фінансові ресурси, що залучаються переважно на довгостроковій основі, використовуються для фінансування необоротних активів та інших довгострокових інвестицій. Водночас, безперервність виробничого процесу забезпечується поточними зобов'язаннями за різними статтями, склад і структура яких наведена в таблиці 2.5.

Таблиця 2.5

Динаміка поточних боргів агропідприємства за 2018-2022 рр., тис. грн.

| Назви показників                   | 2018   | 2019   | 2020   | 2021   | 2022   | 2022 р. до 2018 р. |       |
|------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------------------|-------|
|                                    |        |        |        |        |        | +, -               | %     |
| Зобов'язання поточні, всього:      | 2288,6 | 1775,0 | 1516,2 | 1897,3 | 2455,6 | 167,0              | 107,3 |
| Короткострокові банківські кредити | 6466,8 | 6562,3 | 6127,5 | 6474,9 | 6982,1 | 515,3              | 108,0 |
| Кредиторська заборгованість        | 726,0  | 690,0  | 523,3  | 587,2  | 823,4  | 97,4               | 113,4 |
| у т. ч. за:                        |        |        |        |        |        |                    |       |
| товари, роботи, послуги            | 325,1  | 351,8  | 302,4  | 312,5  | 407,2  | 82,1               | 125,3 |
| з бюджетом                         | 34,1   | 26,6   | 24,1   | 23,9   | 26,4   | -7,7               | 77,4  |
| зі страхування                     | 29,3   | 33,6   | 22,5   | 32,4   | 33,9   | 4,6                | 115,7 |
| з оплати праці                     | 291,6  | 242,7  | 152,6  | 188,7  | 339,7  | 48,1               | 116,5 |
| заборгованість за авансами         | 45,9   | 35,3   | 21,7   | 29,7   | 16,2   | -29,7              | 35,3  |
| Інші зобов'язання поточні          | 221,8  | 97,2   | 697,5  | 1162,3 | 1348,3 | 1126,5             | 607,9 |

Поточні зобов'язання агропідприємства у 2022 році становили 2455,6 тис. грн. і це найвищий показник за 2018-2022 роки. Найнижчим був показник 2019 року у сумі 1775 тис. грн.. Постійний рух і зростання поточних зобов'язань свідчить про активну господарську діяльність

підприємства. Загалом за період з 2018 по 2022 рік зросли всі основні статті поточних зобов'язань: темп приросту короткострокових банківських кредитів 8%, а кредиторської заборгованості – 13,4%. В свою чергу, у складі кредиторської заборгованості найбільше піднесення спостерігалось для кредиторської заборгованості за товари (роботи, послуги) – на 25,3%.

Як наслідок, нараховані зобов'язання за товари, роботи, послуги стали важливим фінансовим ресурсом для підприємств. Хоча така ситуація може виглядати досить негативно, оскільки рахунки за отримані товари (роботи, послуги) не оплачуються вчасно, з економічної точки зору вона є виправданою, оскільки є результатом збільшення обсягів основної діяльності. Тому це вважається більш ефективним варіантом, аніж залучення позикових коштів для поповнення обігового капіталу.

Ситуація із кредиторською заборгованістю за страхуванням та розрахунками з оплати праці є дещо схожою: за період з 2018 по 2022 рік ці статті зросли приблизно на 15-16%, що може свідчити скоріше про облікову практику підприємства та строки виплати заробітної плати, ніж про реальні проблеми, пов'язані із зобов'язаннями перед працівниками. На кінець 2022 року загальна сума зобов'язань за цими двома статтями становила 373,6 тис. грн, що на 52,7 тис. грн. більше, ніж у 2018 році. Таке зростання можна пояснити підвищенням заробітної плати та відповідним збільшенням податків і соціальних відрахувань до державних фондів.

Отже, поточні зобов'язання можуть зростати внаслідок збільшення потреб у оборотному капіталі, такому як запаси сировини, незавершена продукція або готова продукція, яка очікує на продаж. Збільшення обсягів виробництва або введення нових напрямків діяльності може призвести до збільшення поточних зобов'язань для фінансування зростаючих витрат.

Поточні зобов'язання можуть зростати через затримки у виплатах кредиторам або постачальникам, що може бути наслідком фінансових проблем або тимчасових ускладнень з ліквідністю. Деякі підприємства можуть збільшувати поточні зобов'язання як стратегію управління

оборотним капіталом, оскільки це може дозволити їм збільшити ефективність використання власних ресурсів і зменшити витрати на утримання запасів. Загалом зростання поточних зобов'язань може мати різноманітні причини і наслідки, і вони можуть вказувати на різні аспекти фінансового стану та управління підприємством.

Отже, проаналізувавши капітал підприємства, можна зробити висновок, що підприємство функціонує переважно за рахунок власних коштів, а найбільшу частку запозичень складають поточні зобов'язання, що свідчить про активну господарську діяльність підприємства.

Рентабельність підприємства тісно пов'язана з управлінням його капіталом. Так ефективне використання капіталу призводить до збільшення прибутковості підприємства. Це досягається за допомогою розширення виробництва, підвищення якості продукції, зниження витрат або вдосконалення маркетингових стратегій. Тож важливо аналізувати показники рентабельності, які показують співвідношення між генерованим прибутком і витратами на його отримання. Спектр показників рентабельності дуже широкий. У таблиці 2.6 наведено кілька показників, розрахованих на основі річних звітів агропідприємства.

Таблиця 2.6

## Аналіз рентабельності агропідприємства за 2018-2022 роки, %

| Назва показників                   | 2018   | 2019   | 2020   | 2021   | 2022   | 2022 до 2018<br>(+, -) |
|------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|------------------------|
| Прибутковість продажу, %           | 6,561  | 6,916  | 5,334  | 6,632  | 7,399  | 0,837                  |
| Прибутковість активів, %           | 35,495 | 58,284 | 44,967 | 53,134 | 55,660 | 20,166                 |
| Прибутковість власного капіталу, % | 47,929 | 73,688 | 55,780 | 68,224 | 74,608 | 26,679                 |

Серед всього спектру показників, зазначених у таблиці 2.6, можна відзначити, що найкращим роком, з точки зору прибутковості, був 2022 рік, коли два показники із трьох відзначилися максимальним значенням. Так, рентабельність продажів сягнула 7,4%, а рентабельність власного капіталу –

74,6%. Зростаючі значення показників рентабельності свідчать про позитивні тенденції в фінансовій діяльності підприємства, тобто підприємство ефективно використовує свої ресурси, такі як праця, капітал, матеріали тощо, для виробництва продукції. Збільшення рентабельності також вказує на покращення в управлінні підприємством, включаючи краще планування, контроль витрат, ефективне використання ресурсів і зниження витрат.

Крім того, покращення рентабельності може бути наслідком підвищення конкурентоспроможності підприємства на ринку, що може виникати через покращення якості продукції, інновації, ефективну маркетингову стратегію тощо. Стійке підвищення рентабельності може зробити підприємство більш привабливим для інвесторів і кредиторів, що може дозволити йому легше залучати додатковий капітал для розвитку та розширення своєї діяльності.

Отже, зростання показників рентабельності зазвичай означає позитивний розвиток та успішну фінансову діяльність підприємства.

Діаграма, що відображає динаміку показників рентабельності, наведена на рисунку 2.6. Загалом за весь період найбільше покращилася саме прибутковість власного капіталу – більш ніж у 1,5 рази. Пояснення цьому розкривається у більш жвавому зростанні величини прибутку порівняно із менш швидким зростанням власного капіталу. Збільшення цього показника рентабельності може свідчити про те, що агропідприємство ефективно використовує свій власний капітал для генерації прибутку.

Розміри показників рентабельності можуть варіюватися в залежності від галузі, регіону, розміру підприємства та інших факторів. У сільському господарстві рентабельність власного капіталу може бути варіативною в залежності від ефективності використання землі, витрат на вирощування, ринкових цін на сільськогосподарські продукти та інших факторів. Однак існують загальні орієнтири для розмірів показників рентабельності, які можна використовувати для порівняння та оцінки фінансової ефективності. Так, рентабельність активів може становити від 1% до 10%, рентабельність

власного капіталу – в межах 10-20%, а рентабельність продажу, як вважається в економіці, має бути не менше 5-15%. Проте важливо враховувати, що розміри показників рентабельності можуть бути різними для різних галузей та умов, і їх слід порівнювати відносно аналогічних підприємств у тій же галузі чи регіоні. Беззаперечним є той факт, що рентабельність має стабільно зростати, але без порушення рівня фінансової безпеки підприємства.

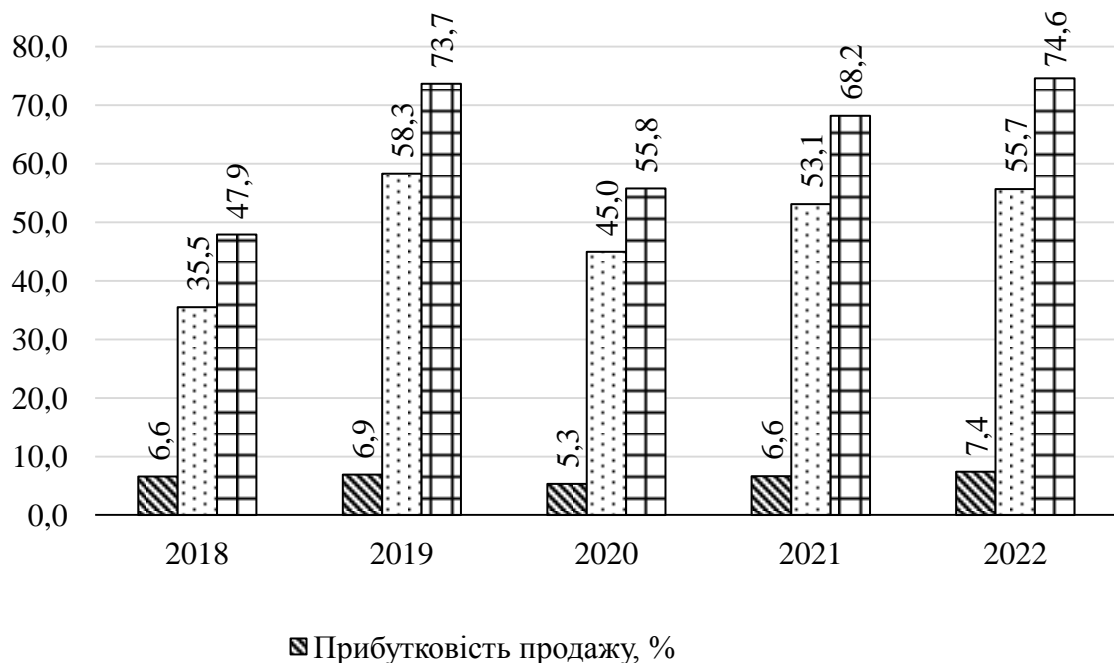


Рис. 2.6. Динаміка показників рентабельності агропідприємства

Таким чином, серед показників рентабельності можна встановити позитивну тенденцію до стійкого піднесення. Це відображає високий рівень менеджменту фінансування агропідприємства, його здатність здійснювати поточне управління власним капіталом задля максимізації прибутку. Ефективне управління капіталом дозволяє підприємству інвестувати в модернізацію обладнання, впровадження нових технологій та розробку інноваційних продуктів. Це може підвищити конкурентоспроможність підприємства та його рентабельність у довгостроковій перспективі. Управління капіталом також означає раціональне управління фінансовими ризиками, що допомагає знизити можливі втрати та забезпечити стабільність

фінансового стану підприємства, що в свою чергу може позитивно впливати на його рентабельність.

Отже, ефективне управління капіталом сільгоспідприємства є ключовим чинником для досягнення високої рентабельності, оскільки воно дозволяє максимізувати використання ресурсів та забезпечує стабільність фінансового стану підприємства.

### 2.3. Оцінка фінансової стійкості аграрного підприємства

Стабільний економічний розвиток кожного підприємства значною мірою залежить від того, як розв'язуються проблеми, пов'язані не тільки з використанням капіталу, але і з його формуванням. При цьому показники фінансової стійкості допомагають зрозуміти, наскільки стійкою є фінансова позиція підприємства та його здатність витримувати негативні впливи зовнішніх факторів.

Для оцінки фінансової стійкості агропідприємства скористаємося методом коефіцієнтів, за яким розраховані значення порівнюються з нормативними показниками для того, щоб зробити відповідні висновки. Результати проведених обчислень представлені у таблиці 2.7.

Таблиця 2.7

#### Показники фінансової стійкості агропідприємства за 2018-2022 роки

| Назви показників              | 2018  | 2019  | 2020  | 2021  | 2022  | Норми      |
|-------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|------------|
| Коеф-нт автономії             | 0,741 | 0,791 | 0,806 | 0,779 | 0,746 | $\geq 0,5$ |
| Коеф-нт фінансової залежності | 0,259 | 0,209 | 0,194 | 0,221 | 0,254 | $\leq 2$   |
| Коеф-нт фінансування          | 0,350 | 0,264 | 0,240 | 0,284 | 0,340 | $< 1$      |

Коефіцієнт автономії є важливим показником співвідношення власного капіталу підприємства до загальної суми коштів. Фінансова автономія означає здатність діяти самостійно, приймати рішення та здійснювати внутрішнє управління без зовнішнього впливу, а також здатність генерувати доходи, управляти витратами та фінансувати свою діяльність, не будучи

надмірно залежним від зовнішнього фінансування. Розрахований коефіцієнт є вищим за встановлений критерій (0,5), його значення залишилося на рівні 0,741-0,806 впродовж 2018-2022 років. Незмінність коефіцієнту автономії протягом певного періоду свідчить про стабільність джерел фінансування підприємства або про те, що співвідношення між власним та позиковим капіталом не змінюється з часом. Така стабільність може бути позитивним сигналом для інвесторів та кредиторів, оскільки вона вказує на відносно низький ризик, пов'язаний зі структурою капіталу підприємства.

Цей індикатор показує, якою мірою підприємство покладається на зовнішнє фінансування, зокрема позики та інші зобов'язання, порівняно з власним капіталом. Цей показник визначає ступінь фінансового ризику, пов'язаного з борговими зобов'язаннями підприємства. Якщо коефіцієнт високий, підприємство може використовувати значні суми боргу для фінансування своєї діяльності. Це може бути стратегією збільшення виробництва або розширення бізнесу, але це також збільшує ризик виникнення боргу та витрати на його обслуговування. З іншого боку, низький коефіцієнт може свідчити про те, що підприємство фінансує свою діяльність переважно за рахунок власних коштів, що може знизити ризик виникнення фінансових труднощів у разі погіршення ринкової кон'юнктури або змін у бізнесі. Порогове значення для цього показника (для агробізнесу) – нижче 2. За розрахунками у таблиці 2.7 можна стверджувати, що цей індикатор знаходиться значно нижче норми: 0,259 у 2018 році та 0,254 у 2022 році. Загалом у 2020 році спостерігалось найнижче значення коефіцієнта – 0,194.

Коефіцієнт співвідношення позикового та власного капіталу, який часто називають коефіцієнтом фінансування, коефіцієнтом заборгованості або коефіцієнтом фінансового левериджу, є фінансовим показником, який показує співвідношення боргу до власного капіталу. Він вказує на який тип фінансування більше покладається підприємство: на власний капітал чи на позиковий. Його зниження може розглядатися як позитивна ознака, що свідчить про низькі фінансові ризики та високу фінансову стабільність.



Високе співвідношення боргу до власного капіталу означає, що підприємство сильно залежить від позикових коштів. Хоча запозичення можуть забезпечити леверидж і підвищити прибутковість, вони також підвищують фінансовий ризик через зобов'язання сплачувати відсотки та основну суму боргу. Високий рівень боргу може зробити підприємство більш вразливим до економічних спадів, коливань процентних ставок та інших фінансових проблем.

Представлений у таблиці 2.7 коефіцієнт фінансування значно нижче критичного рівня, його значення знаходиться у межах 0,24-0,35 впродовж 2018-2022 років. Отже, найкраще значення, з точки зору фінансового ризику було у 2020 році – 0,24. Взагалі, оптимальний рівень боргу або власного капіталу залежить від різних факторів, включаючи галузь, толерантність підприємства до ризику та перспективи його зростання. Інвестори та аналітики використовують ці показники, щоб оцінити фінансовий стан підприємства та профіль ризику, що допомагає їм приймати обґрунтовані рішення інвестиційні.

Низький коефіцієнт фінансування може говорити про те, що підприємство активно використовує свої власні ресурси для фінансування своєї діяльності або має обмежену здатність залучати зовнішні джерела фінансування. Відсутність значного позикового капіталу може мати різноманітні наслідки для підприємства, в залежності від його ринкової ситуації, стратегії розвитку та інших факторів. У кожному випадку важливо аналізувати низький коефіцієнт фінансування у контексті конкретної ситуації підприємства та його стратегії розвитку.

## Висновки до розділу 2

1. Встановлено, що інтенсивності збільшення чистого доходу від реалізації та собівартості реалізованої продукції були майже на одному рівні, становивши 52,4% та 50,2% відповідно. Цей факт має позитивний вплив на обсяг чистого прибутку. Загальне зростання суми чистого прибутку за період становило 2250,7 тис. грн., або 71,9%. Майже аналогічне збільшення спостерігалось також щодо валового прибутку – на 74,7%, що вказує саме на збільшення обсягів реалізації продукції, а не інших доходів. Отже, піднесення чистого прибутку сільгосппідприємства говорить про успішність його господарської діяльності та прибуткове використання ресурсів.

2. За результатами аналізу встановлено, що обсяги власного капіталу за період 2018-2022 роки значно перевищували позиковий. Тому навіть підвищенні темпи зростання поточних зобов'язань не погіршують фінансову стійкість підприємства. Підвищення власного капіталу характеризує підприємство з гарного боку, бо вказує на збільшення ступеня його захисту від негативних чинників, особливо збитків, які покриваються власним капіталом, підвищення рівня стабільності розвитку, зниження залежності від запозичених коштів тощо. Наявність у підприємства нерозподіленого прибутку, який зростає протягом 2018-2022 років, доводить тенденцію укріплення фінансової стійкості агропідприємства.

3. Розраховані коефіцієнти фінансової стійкості знаходяться у межах рекомендованих значень. В свою чергу незмінність коефіцієнту автономії протягом певного періоду свідчить про стабільність джерел фінансування підприємства. Коефіцієнт фінансування значно нижче критичного рівня, його значення знаходиться у межах 0,24-0,35 впродовж 2018-2022 років. Взагалі, оптимальний рівень боргу або власного капіталу залежить від різних факторів, включаючи галузь, толерантність підприємства до ризику та перспективи його зростання.

## РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА ДЛЯ ПІДВИЩЕННЯ ЙОГО ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ

### 3.1. Система стратегічного управління капіталом підприємства з урахуванням ключових фінансових показників його діяльності

Головною причиною критичного стану багатьох підприємств в Україні є нераціональне та неефективне керування капіталом. Через те, що структура капіталу визнається істотним чинником економічного піднесення й розвитку підприємств, цей вид менеджменту вважається одним з основних факторів підвищення успішності господарської діяльності. Робота сучасних підприємств з обмеженими фінансовими ресурсами та в умовах нестійкого бізнес-середовища значно залежить від результативності методів управління капіталом. Ступінь забезпеченості необхідними ресурсами визначає платоспроможність і конкурентоспроможність підприємства, що насамперед значною мірою визначає його фінансовий стан. Тому серед найважливіших завдань для підприємств є побудова результативної системи управління капіталом.

Управління капіталом можливо окреслювати як набір взаємопов'язаних елементів, тобто суб'єкта (включаючи адміністративні підрозділи та фінансових менеджерів), об'єкта (капіталу), мети (мобілізація ресурсів із певних джерел, прибуткове застосування залученого капіталу), методів й інструментів його реалізації. Створення успішної системи менеджменту капіталу неможливе без формулювання фінансової стратегії та етапу її адаптації у відповідь на зміни зовнішнього середовища. Напрямок реалізації конкретних управлінських завдань має визначатися фінансовою політикою підприємства залежно від визначених чинників і відмінностей у діяльності окремого підприємства.

Отже, менеджмент капіталу розпізнають як систематичний і постійний вплив на капітал зі сторони суб'єкта керування, спрямований на раціональне нагромадження, розподіл і застосування капіталу підприємства в процесі всіх видів його діяльності.

Виходячи з цього, систему менеджменту капіталу підприємства доцільно реконструювати як набір взаємопов'язаних принципів, функцій, механізмів, форм і методів, що використовуються керівництвом для досягнення поставлених цілей.

Проте для головної мети слід сформулювати низку цілей підприємства залежно від їх тривалості, тобто характер і спрямованість цих цілей залежатиме від часового періоду, встановленого для досягнення тієї чи іншої мети. Короткострокові цілі не характеризуються виваженим плануванням, а підприємства задовольняються встановленням оптимальної структурної пропорції капіталу, що мінімізує вартість позикових коштів і забезпечує встановлені рівні ліквідності (платоспроможності). Середньострокові цілі характеризуються прагненням підприємства генерувати більше прибутку та забезпечувати фінансову стабільність. Довготерміновим цілям притаманне хотіння підприємства досягти прибутковості від своєї діяльності та відчутти відповідне зростання вартості бізнесу.

Однак у більшості випадків загальноприйнятою метою підприємства є ведення прибуткової діяльності, зростання його ринкової ціни. Досягнення цієї мети відбувається наразі в умовах невизначеності бізнес-середовища, відповідного зростання ризиків. Таким чином, система керування капіталом передбачає оптимальне поєднання фінансових, організаційних, технічних та адміністративних елементів і являє собою систему теоретичних і методологічних поглядів.

Керівництво окремих підприємств може обрати один або комбінацію існуючих підходів до керування капіталом, що являють собою сукупність методів, прийомів, напрямів, дій та принципів, спрямованих на реалізацію вирішення поставленого завдання.

Одним із найефективніших підходів до управління є системний підхід, що вимагає, з одного боку, вивчення та аналізування поточного стану управління капіталом, а з іншого – створення успішної системи управління для досягнення цілей діяльності підприємства.

Системний підхід полягає у розробці методів розпізнавання, дослідження, опису та пояснення сутності менеджменту капіталу. Його застосування в дослідженнях дозволяє вивчати всілякі економічні об'єкти як цілісну систему.

Будь-який етап процесу управління потребує уточнення та синхронізації з різними процесами керування підприємством. Тому системний підхід в адмініструванні менеджменту капіталу підприємства дає можливість проаналізувати всі елементи такої системи у їх взаємозв'язку й загалом досягти синергетичного ефекту.

Системні методи дослідження здатні забезпечити менеджерів, які працюють над питаннями управління капіталом, інструментами, необхідними для розробки ефективних систем, що відповідають теперішньому рівню фінансової безпеки підприємства. Водночас ці методи мають синергетичний ефект, що призводить до покращення результатів діяльності.

Безпосередньо системний підхід до менеджменту капіталу передбачає проведення великого обсягу аналітичних розрахунків, за допомогою яких оцінюють структурний склад, поточне становище та напрями застосування капіталу, потреби в ресурсах та їх джерела, фінансове становище підприємства тощо. Отже, системний підхід базується на чіткому формулюванні цілей, взаємозв'язку із заходами щодо їх реалізації, раціональній відсутності розбіжностей між цілями окремих елементів і загальними цілями, відсутності конфлікту між окремими елементами управління, розгляді проблеми як цілісної системи, єдності аналізу та інтеграції, здатності компанії до адаптації, характеризується антагонізмом до руйнівного впливу через інтеграцію окремих частин.

Відзначимо, що основна мета керування капіталом окреслюється у запровадженні раціонального формування та прибуткового вкладення капіталу для фінансування всіляких видів діяльності підприємства. Для досягнення визначених ключових цілей перед підприємствами постає низка завдань, які вимагають від них виконання специфічних дій щодо адміністрування капіталу. Вся сукупність завдань для успішного досягнення ключової мети керування капіталом є взаємопов'язаними і повинна виконуватися комплексно, а не поодинці.

З метою покращення системи менеджменту капіталу істотна увага має бути прикута до:

- раціонального формування суми капіталу відповідно до обраної фінансової стратегії, що базується на з'ясуванні загальної потреби у капіталі;
- оптимізації структурних пропорцій капіталу в пріоритетному напрямку пошуку найбільш вигідних та прийнятних засобів для формування капіталу при мінімізації витрат на фінансування;
- найбільш результативного застосування капіталу, спрямовуючи його на споживання та накопичення і збільшуючи темпи розвитку підприємства;
- мінімізації середньозваженої цінності капіталу при одночасній генерації високого рівня прибутку;
- запровадження фінансової рівноваги підприємства, враховуючи показники його фінансово стану, ліквідності, ділової активності, рентабельності;
- результативного використання капіталу за напрямками діяльності підприємства для отримання позитивної рентабельності капіталу;
- врахування рівня фінансового ризику, впровадження заходів щодо управління ризиками, диверсифікації джерел фінансування та напрямів їх вкладання, використання страхування та хеджування ризиків;
- моніторингу стану джерел фінансування з метою недопущення втрати контролю над підприємством;

– постійного моніторингу економічних та екологічних факторів для швидкого реагування та адаптації до змін; здатності керівництва приймати та реалізовувати бізнес-рішення в умовах ризику та невизначеності, підтримання фінансової гнучкості підприємства.

Інтегрована система керування капіталом підприємства покликана забезпечити постійний кругообіг фінансових ресурсів.

Сучасні економічні тенденції посилюють необхідність розробки ефективних систем керування капіталом не тільки під впливом фінансових ризиків та економічної невизначеності, а й з урахуванням фінансової стратегії підприємства й відповідності їй цієї системи. Фінансова стратегія орієнтує підприємство в процесі його діяльності та спрямовує її в необхідному напрямку.

Формулювання основних цілей залежить від періоду життєвого циклу підприємства. На ранніх стадіях підприємству важливо закріпити власні позиції на ринку; на середніх стадіях підприємство вже зацікавлене у збільшенні прибутку та обсягів бізнесу; на пізніх стадіях діяльності ринок змінюється і диктує зовсім інші правила та бажання потенційних користувачів товарів і послуг, тому підприємство повинно розвивати власну необхідність пошуку нових ідей, технологій та можливостей для свого виживання.

Для систем управління капіталом одним із визначальних векторів має бути зростання конкурентоспроможності підприємства на основі стабілізації та покращення ключових показників діяльності (рис. 3.1).

Основною умовою впровадження успішної системи керування капіталом є реорганізація структури адміністрування підприємства й формування сучасного устрою менеджменту капіталу. Формування такої структури включає розробку підрозділів з управління капіталом, визначення основних завдань підрозділів, розробку регламентів роботи підрозділів, визначення посадових інструкцій для фахівців з управління структурою капіталу, розробку алгоритмів управління структурними пропорціями

капіталу із встановленням відповідальних осіб, формування потрібних потоків інформації і матеріального забезпечення.

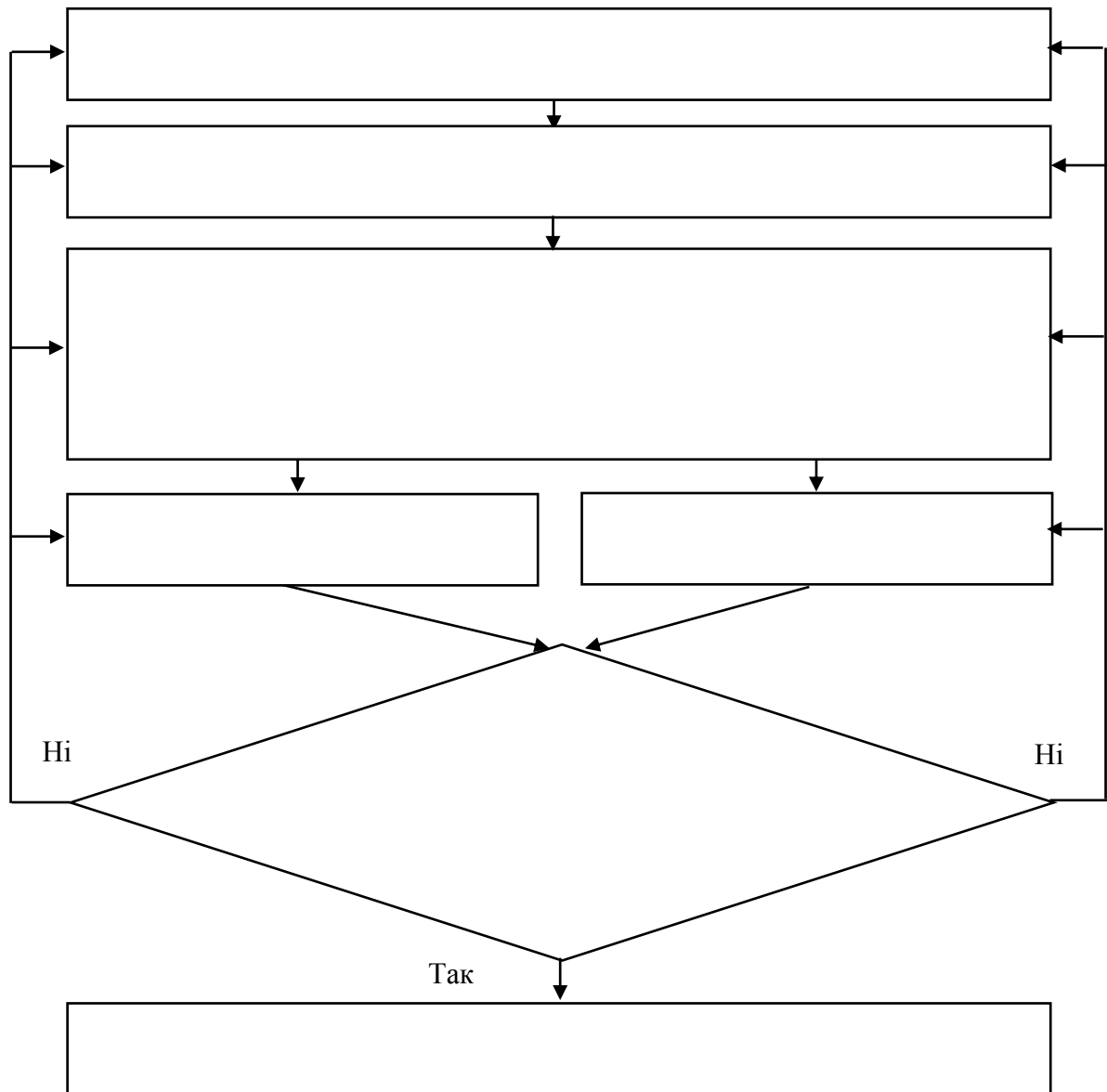


Рис. 3.1. Етапи обґрунтування стратегії управління капіталом підприємства в контексті підвищення його фінансової стійкості

*Джерело: побудовано на основі [15, 17, 55]*

Фінансово-економічний стан вітчизняних підприємств зумовлює необхідність надання пропозицій щодо оптимізації управління капіталом на основі моніторингу їх загального фінансового стану. Наполегливо рекомендується розробляти фінансову стратегію запровадження раціональної



структури капіталу з урахуванням факторів ризику та економічної невизначеності, а також будувати модель визначення факторів впливу на керування капіталом, що забезпечить покращення структури капіталу на підприємствах.

Важливим етапом розробки системи менеджменту капіталу є визначення основних завдань при досягненні стратегічних цілей підприємства. Ці завдання полягають у наступному:

- формуванні достатнього розміру капіталу відповідно до цілей розвитку підприємства;
- забезпеченні ефективного розміщення капіталу;
- оптимізації структурних пропорцій капіталу;
- максимізації прибутку при визначеному рівні фінансового ризику;
- мінімізації фінансових ризиків при визначеному рівні прибутку;
- забезпеченні нагоди стрімкого реінвестування капіталу у разі зміни внутрішньої та зовнішньої ситуації підприємства;
- збільшенні ціни підприємства за рахунок встановлення оптимальних пропорцій складових структури капіталу;
- підвищенні конкурентоспроможності, інвестиційної привабливості підприємств;
- проведенні аналізу й аудиту роботи підприємства з урахуванням перемін у пропорціях капіталу;
- створенні системного моніторингу підприємства при зрушеннях у структурних пропорціях капіталу для підтримки їх на встановленому рівні, що відповідає обраним критеріям (наприклад, певний розмір коефіцієнта рентабельності, показників фінансової стійкості, вартості підприємства тощо).

Таким чином, оптимальна структурна пропорція капіталу повинна формувати певне відношення між власним і позиковим капіталами, яке сприяє максимізації рентабельності капіталу, ринкової вартості

підприємства, а також мінімізації рівня ризику, вартості фінансування капіталу та середньозваженої ціни загального капіталу.

Для запровадження успішного управління капіталом слід розробляти фінансову політику, спрямовану на зростання власного капіталу відповідно до потреб підприємств. Максимізувати обсяг власного капіталу можна за рахунок емісії акцій, додаткових капітальних інвестицій або за рахунок прибутку.

При обґрунтуванні вибору емісії як екзогенного джерела фінансування діяльності акціонерного товариства необхідно враховувати такі фактори: наявність необхідних фінансових інструментів на ринку, вартість фінансування, умови фінансування, необхідне для фінансування забезпечення, час, необхідний для організації та отримання фінансування, розподіл контролю над компанією та його зміни залежно від обраного джерела фінансування.

Також можна збільшити власний капітал на основі накопичення, «законсервувати» нерозподілений прибуток, зменшивши його розподіл на невиробничі цілі, або розподілити чистий прибуток до резервного фонду.

Для вирішення виявлених проблем необхідно вжити заходів щодо прискорення оборотності капіталу, впровадження системи фінансового планування, оптимізації структурних пропорцій капіталу, вдосконалення процесів управління власністю та покращення контролю за фінансовою діяльністю.

Ключовими напрямками максимізації прибутку є нарощення виручки від реалізації та зниження витрат. Нарощення виручки від реалізації досягається за рахунок прискорення оборотності капіталу відбувається при:

– скороченні довжини виробничого циклу, укрупненні виробництва, використанні новітніх технологій, механізації та автоматизації виробничих процесів, підвищенні рівня продуктивності праці на виробництві та повному завантаженні виробничих потужностей, матеріалів і трудових ресурсів;

- удосконаленні організації матеріально-технічного забезпечення для безперебійного постачання матеріалів, необхідних для виробництва, скороченні часу перебування капіталу в запасах;
- підвищенні ефективності реалізації продукції, прискорення відвантаження продукції та обробки платіжних документів;
- покращенні якості продукції та робіт, що підвищує конкурентоспроможність та зацікавленість клієнтів у підприємстві;
- скороченні терміну утримання дебіторської заборгованості;
- зменшенні виробничих витрат та виробничого браку;
- проведенні маркетингових досліджень для просування продукції від виробника до споживача.

Стає зрозумілим, що для створення оптимальної структурної пропорції капіталу підприємствам необхідно підвищувати ефективність власної діяльності, а підвищення ефективності функціонування підприємства можливе за умови оптимізації структури капіталу.

До основних факторів, що підвищують ефективність діяльності підприємств, можна віднести:

- новітні технологічні розробки, інформаційні технології та автоматизація мають значний вплив на ефективність виробничих процесів, а тому слід впроваджувати новітні технології;
- стан обладнання та машин залежить не лише від використання новітніх технологій, але й від ремонту та обслуговування, завантаженості та терміну служби;
- раціоналізація управління матеріалами та енергією, матеріальними ресурсами та джерелами постачання, зниження матеріало- та енергоємності продукції;
- рівень якості та ціни продукції та послуг, відсутність організаційних та економічних бар'єрів між етапами виробництва та маркетингових досліджень;

- рівень професійної підготовки та ділових якостей працівників, продуктивність праці працівників залежить від мотиваційних механізмів та сприятливого мікроклімату в колективі;
- систематичне та організоване управління, розумне делегування відповідальності, гнучкі та динамічні системи методів роботи та стандартів управління;
- стиль управління, професійна компетентність та ділова етика управлінської команди;
- державна соціальна та економічна політика, що впливає на суспільне виробництво;
- інституційні механізми, створення належних організаційних передумов для функціонування підприємств;
- інфраструктура, відповідний рівень розвитку мережі різних ринкових і виробничих інститутів;
- структурні зміни в суспільстві.

Основними заходами, спрямованими на поліпшення системи управління капіталом та його структури, є диференціація виробництва, яка дозволяє використовувати основні фонди, що не задіяні у виробництві; оновлення та модернізація основних фондів відповідно до вимог сучасної технології та обладнання. Зміцнення фінансового стану підприємства може бути досягнуто шляхом реструктуризації активів, зворотного лізингу, передачі в оренду основних засобів, незадіяних у виробничому процесі, продажу структурних підрозділів та основних засобів з низькою рентабельністю. Обмеження обсягу високоризикових операцій та проектів може зменшити кількість дебіторів, неспроможних розрахуватися за надані товари, послуги та будівельні роботи. Шукати резерви економії витрат за рахунок оптимізації чисельності працівників та збільшення вільних коштів. Забезпечити зростання прибутку шляхом розробки гнучкої цінової політики та створення резервного фонду для погашення кредиторської заборгованості у разі настання кризи.

Слід підкреслити, що існує не один спосіб покращити фінансові показники підприємства. Які саме заходи будуть вжиті, залежатиме від відмінностей окремого підприємства й обраних ним стратегічних цілей.

### 3.2. Формування структури капіталу підприємства при заданих параметрах фінансової стійкості

У фінансовій науці стійкість розглядається як одне з понять концепції фінансової рівноваги, згідно з якою досягнення та утримання стаціонарно-рівноважного стану в економіці належить до найважливіших мікроекономічних завдань. У фінансовому менеджменті фінансова стійкість визначається як здатність підприємства залишатися платоспроможним протягом тривалого часу, зберігаючи при цьому фінансову рівновагу поміж власними та запозиченими коштами.

Отже, управління фінансовою стійкістю побудовано на основі дотримання балансового рівняння:  $\text{Активи} = \text{Капітал власний} + \text{Капітал позиковий}$ . При цьому фінансова стратегія організації має будуватися на досягненні таких цілей:

- придбання фінансових ресурсів за мінімальною ціною;
- інвестування капіталу за ставкою доходу вищою, ніж вартість фінансових ресурсів;
- узгодження величини та термінів мобілізації власного й позикового капіталів.

Тобто, збільшення фінансового левериджу в структурі боргу організації призводить до піднесення прибутковості власного капіталу (ROE) – одного з критеріїв прийняття ефективних фінансових рішень. Водночас, зростання долі позикового капіталу у пасивах балансу знижує фінансову стійкість і підвищує її фінансовий ризик. Основне завдання полягає не тільки у пошуку оптимальної пропорції поміж власним і позиковим капіталами (фінансовий леверидж), яке мінімізує середньозважену цінність капіталу (WACC), але й

створити умови, необхідні для підтримки або поліпшення фінансової стійкості. Лише виконуючи ці умови, підприємство забезпечує піднесення прибутковості капіталу власного в результаті своєї діяльності, не втрачаючи при цьому стабільності свого фінансово-економічного становища. Тому необхідно розв'язати класичну задачу пошуку оптимального співвідношення дохідності та ризику, розглядаючи всі фінансові ресурси, що є в розпорядженні підприємства, як портфель зобов'язань. Цей портфель можна розділити на базовий (аналізований) і прогнозний (потенційний).

Основним показником адекватності тієї чи іншої структури фінансування є середньозважена цінність капіталу. Фінансове керівництво повинно орієнтуватися на такий набір джерел фінансування, який мінімізує середньозважену цінність капіталу. Крім принципу мінімальної вартості капіталу, слід також враховувати принцип адекватності фінансової рентабельності господарської діяльності, яка має бути вищою за вартість капіталу. Наприклад, існує ризик того, що підприємство не буде економічно життєздатним, якщо інвестиції не забезпечать мінімально необхідний приріст, що впливає з ціни капіталу. Отже менеджери повинні вибирати такі джерела фінансування, які дозволять підприємству розвиватися і рости, а не вичерпувати всі свої доходи. Звідси впливають критерії, які слід враховувати при управлінні капіталом підприємств. Дія одного і того ж фактору (фінансового важеля) повинна бути односпрямованою, як в напрямку підвищення прибутковості капіталу власного (ROE), так і в напрямку поліпшення фінансової стійкості.

Процес прийняття фінансовим менеджером рішення щодо управління пропорціями капіталу підприємства при заданих параметрах фінансової стійкості представлений наступною блок-схемою (рис. 3.2).

Для знаходження оптимального поєднання структурних пропорцій капіталу, рівня фінансової стійкості доцільно використати методи моделювання детермінованих факторних систем. Пропонується модель, що може бути застосована фінансовими керівниками у своїй практичній

діяльності при оптимізації структурних пропорцій за критерієм мінімізації його середньозваженої ціни з урахуванням значення плеча важеля фінансового. Тут необхідно дотримуватись умови невід'ємного показника диференціала фінансового важеля.

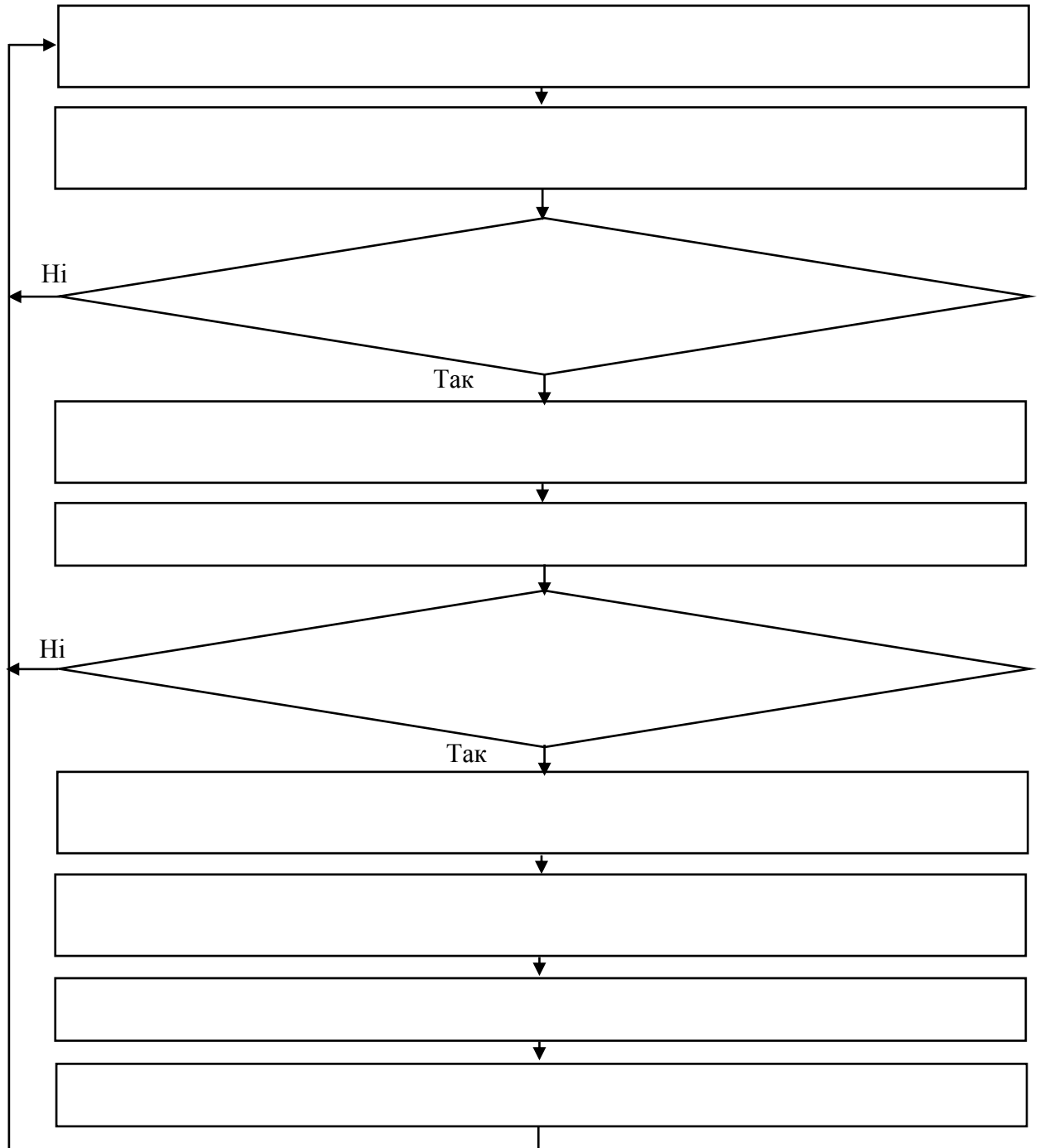


Рис. 3.2. Блок-схема ухвалення рішення щодо управління структурою капіталу підприємства при заданих параметрах фінансової стійкості

На основі розробленої моделі рекомендується скласти програму, яка дозволить в автоматичному режимі вирішувати оптимізаційне завдання для двох ситуацій. Фінансовий менеджер задає значення ціни для різноманітних джерел фінансування, для плеча фінансового важеля, інших показників. У результаті він набуває мінімального значення середньозваженої ціни капіталу при заданих обмеженнях фінансової стійкості.

Виходячи з визначення ефекту важеля фінансового як підвищення прибутковості капіталу власного за рахунок мобілізації позикових ресурсів, можливо розпізнати такий висновок – чим вищий ефект важеля фінансового, тим вища віддача від коштів, інвестованих власниками в цю компанію. Однак фінансовий леверидж має комплексний вплив на прибутковість капіталу власного й фінансову стійкість. Тому, якщо прибутковість капіталу власного збільшується, це збільшення вплине на фінансову стійкість. Таким чином, для того, щоб збалансувати фінансовий леверидж і фінансову стійкість, підвищити їх значення, необхідно враховувати наступні ситуації.

*Перша ситуація* – валюта балансу постійна, змінюється структура капіталу, тобто пропорції поміж коштами власними й позиковими у пасивах. Аналітично перша ситуація представляється наступною системою:

$$\begin{cases} WACC \rightarrow \min; \\ a \leq \frac{D}{E} \leq b; \\ ROA - R_t \geq 0, \end{cases} \quad (3.1)$$

де WACC – прогнозована середньозважена цінність капіталу, %;

D – прогнозоване значення величини позикових коштів, грн.;

E – прогнозоване значення величини власних коштів, грн.;

a, b – задані цільові значення плеча фінансового левериджу, коеф-нт;

ROA – фактична чи прогнозована рентабельність активів, %;



$R_t$  – фактична або прогнозована середня розрахункова ставка відсотка за кредитами та позиками, відсотки за якими відносяться на витрати підприємства, %.

Вирішуючи це завдання, розглядають фінансові ресурси підприємства як портфель деякого набору ресурсів, які надходять із всіляких джерел (зареєстрований капітал, прибуток нерозподілений, амортизаційний фонд, кредити банків, облігаційні позики, кредиторська заборгованість та інших.). Оскільки  $WACC = \sum_i^n (K_i \times d_i)$  та ціна кожного джерела коштів підприємства ( $K_i$ ) відома, то фінансовим менеджерам необхідно визначити частку кожного джерела ( $d_i$ ) у структурі пасивів.

Мінімальне значення  $a = 0$  (у разі, якщо підприємство не вдається до запозичень). Значення  $b$  встановлюється фінансовими менеджерами залежно від галузевої належності підприємства, практики роботи з кредитними організаціями та контрагентами. Останній фактор, у свою чергу, визначається уявленнями кредиторів про стан фінансової стійкості підприємства-позичальника, виходячи з яких вони не змінюють умов кредитування і насамперед величину відсоткової ставки за кредитами, що видаються. Вважається, якщо величина плеча важеля фінансового більше 1 (більшість майна підприємства сформована з допомогою позикових коштів), то це засвідчує істотний ризик фінансовий і нерідко ускладнює можливість отримання кредиту. Втім, багато підприємств підтримують досить високий рівень фінансової стійкості, навіть якщо власний капітал може становити менше половини їхніх загальних фінансових ресурсів. Це стосується переважно підприємств з високою оборотністю активів, стабільним попитом на продукцію, налагодженими каналами постачання та збуту і низькими постійними витратами (наприклад, торговельно-посередницькі організації).

Капіталомісткі підприємства з тривалим оборотом і великою часткою активів спеціального призначення (наприклад, підприємства сільськогосподарські) з часткою позикових коштів 40-50% можуть становити ризик для фінансової стійкості. Значення диференціалу фінансового важеля

$(ROA - R_f)$  має бути невід'ємним, оскільки в іншому випадку використання коштів позикових призводить не до збільшення, а до зниження віддачі вкладених коштів  $i$ , отже, до зниження ринкової цінності компанії. У створеній програмі фактичні або прогнозовані значення рентабельності активів  $i$  середньої розрахункової ставки відсотка за позиковими коштами вводяться самим користувачем програми та не беруть участь у розрахунку оптимального значення середньозваженої цінності капіталу. Надалі програма може бути вдосконалена у напрямі використання значень  $ROA$  та  $R_f$ , якщо вихідні дані будуть представлені не у вигляді ціни джерел фінансування, а у вигляді абсолютних значень виплат за різними напрямками їх використання та їх абсолютною величиною.

У силу недоліків критерію мінімізації середньозваженої цінності капіталу до моделі, що представляється, необхідно включити мінімальні та максимальні обмеження на питому вагу різних джерел фінансування в їх загальному обсязі. Ці обмеження можуть бути двох видів. Перший вид обмежень встановлюється нормативно-правовими актами, наприклад, величина, а отже, і питома вага статутного капіталу та резервного фонду підприємства. Другий вид обмежень визначається фінансовим керівництвом з особливостей практичної діяльності підприємства. До таких обмежень, наприклад, можна віднести максимальну питому вагу банківських кредитів чи кредиторську заборгованість у структурі пасивів. Використовуючи розроблену програму, фінансовий менеджер може оптимізувати структуру капіталу, вводячи на власний розсуд як мінімальні, так і максимальні значення долі кожного джерела фінансування у їхньому загальному обсязі.

Для більш раціонального використання програми рекомендовано спочатку ввести у відповідні колонки таблиць ціну джерел фінансування (перша та друга ситуації) та фактичні значення питомої ваги джерел капіталів власного й позикового (відповідно) у загальній сумі капіталу (друга ситуація). Мінімальні та максимальні значення питомої ваги відповідних джерел фінансування слід вводити поступово, оскільки велика кількість

обмежень ускладнює отримання результату у вигляді мінімального значення WACC. Ціна позикових джерел фінансування має бути використана з урахуванням податкового коректора, тобто її попередньо слід призвести до бази після оподаткування.

*Друга ситуація* – валюта балансу змінюється (збільшується), оскільки підприємство передбачає реалізувати інвестиційний проєкт і залучити додаткові фінансові ресурси для його фінансування. Попередньо потрібно визначити загальну потребу у додаткових джерелах фінансування ( $\Delta E + \Delta D$ ) та розрахувати її відсоткове ставлення до базової величини валюти балансу. Аналітично друга ситуація представляється такою системою:

$$\begin{cases} WACC \rightarrow \min; \\ a \leq \frac{D_0 + \Delta D}{E_0 + \Delta E} \leq b; \\ ROA - R_t \geq 0, \end{cases} \quad (3.2)$$

де WACC – прогнозована середньозважена цінність капіталу, %;

$D_0$  – базове значення величини позикових коштів, грн.;

$\Delta D$  – абсолютна зміна величини позикових коштів, грн.;

$E_0$  – базове значення величини власних коштів, грн.;

$\Delta E$  – абсолютна зміна величини власних коштів, грн.;

$a, b$  – задане цільове значення плеча фінансового левериджу, коеф-нт.

Основною відмінністю цієї ситуації від попередньої є те, що для розрахунку WACC фінансовим менеджерам підприємства необхідно знати прогнозні значення ціни фінансових ресурсів, які залучаються. Крім того, у програмі встановлено мінімальні та максимальні обмеження на запланований розподіл доданого капіталу виходячи з прогнозованого загального збільшення валюти балансу.

Принципи використання підприємством різних джерела фінансування різняться залежно від виду цих ресурсів. Однак принцип платності є загальним при використанні всіх форм фінансових ресурсів і є основою

концепції ціни капіталу, сутність якої відзначається в тому, що рівень ціни капіталу повинен враховуватися при залученні його до економічного процесу.

Показник середньозваженої цінності капіталу належить до основних індикаторів прийнятності конкретної пропорції капіталу, за допомогою якого підприємство визначає оптимальну структурну пропорцію капіталу, що дозволяє йому стабільно розвиватися, вирішуючи як свої поточні завдання, а й питання стратегічного характеру. До таких стратегічних завдань належить проблема вибору джерел фінансування. Лише за рахунок внутрішніх ресурсів підприємства (амортизаційних відрахувань та чистого прибутку) забезпечити реалізацію стратегічних цілей неможливо. Запорукою сталого розвитку є наявність довготривалих джерел фінансування його інвестиційної діяльності.

Пріоритетність певних критеріїв оптимізації пропорцій капіталу визначається фінансовим менеджментом підприємства. З цього можливо узагальнити, що не має єдиної оптимальної пропорції капіталу не лише для певних підприємств, але й для окремого підприємства на різних етапах розвитку. Однак, розроблена програма намагається використовувати комплекс методів для оптимізації пропорцій капіталу з точки зору максимізації прибутковості капіталу власного та мінімізації середньозваженої ціни з урахуванням досягнення прогнозованого рівня фінансової стійкості. Процес оптимізації передбачає встановлення цільової пропорції капіталу. Цільова структура капіталу – це пропорція між власним і позиковим капіталами підприємства, яке може повністю гарантувати досягнення критеріїв, обраних для оптимізації пропорцій капіталу. Конкретна цільова структура капіталу формує певний рівень прибутковості й ризиковості в роботі підприємства, мінімізує середньозважену ціну капіталу або максимізує ринкову ціну. Показники цільової пропорції капіталу підприємства відображають фінансову ідеологію власників і менеджменту та є частиною системи стратегічних цільових критеріїв його розвитку. Показники цільової структурної пропорції капіталу

є динамічними і потребують періодичного коригування. Отже, представлена модель допоможе практичним фінансовим менеджерам вирішити це питання.

Правильне поєднання та використання теоретичних положень науки про фінанси та науки управління дозволяє фінансовим менеджерам застосовувати системний підхід для досягнення високої ефективності своєї діяльності. Оптимізація застосовується як до управління капіталом, вирішення протиріччя між високою рентабельністю й фінансовою стійкістю підприємства, так і до вдосконалення організаційної структури управління її фінансовими ресурсами.

### 3.3 Оптимізація структури капіталу підприємства

Під оптимізацією структури капіталу (ОСК) розуміється обґрунтована розрахунками пропорція між використовуваними обсягами власного й позикового капіталів, яка забезпечує найбільш збалансоване для підприємства співвідношення між рентабельністю та фінансовою стійкістю.

Оскільки висока рентабельність може свідчити про успішність управління та здатність підприємства генерувати прибуток, але без достатньої фінансової стійкості цей прибуток може бути загрозливим. З іншого боку, висока фінансова стійкість може забезпечити стабільність у складних економічних умовах, але без достатньої рентабельності підприємство може бути нездатним забезпечити зростання та розвиток.

Виокремлюють два методологічних підходи до процедури ОСК:

- 1) шляхом управління розміром ефекту фінансового левериджу (effects of financial leverage – EFL);
- 2) за критерієм мінімізації ступеня фінансового ризику та умов фінансування капіталу.

Розрахунок впливу EFL на кінцевий результат діяльності підприємства за цим методичним підходом представлено в таблиці А.1 додатку А. При обчисленнях було враховане наступне:

- рентабельність сукупного капіталу підприємства може зрости до 8%;
- підприємство сплачує 20% річних за короткостроковими позиками;
- EFL розраховується за середньозваженою ціною позикового капіталу.

Середньозважена ціна позикового капіталу визначається шляхом ділення витрат, пов'язаних з застосуванням позикового капіталу, на його середньозважений обсяг. Як приклад, для першого варіанту EFL він становить 10,0%  $[(8669,8:8669,8) \times 100]$ . Аналогічні розрахунки були зроблені для інших варіантів (таблиця А.1 додатку А).

Найоптимальнішим співвідношенням власного і позикового капіталів для агропідприємства є сьомий варіант, де частка власного капіталу становить 31%, а позикового – 69%. Також борговий капітал формується повністю за статтею «Поточні зобов'язання за розрахунками». За таких умов агропідприємство не має витрат, пов'язаних із застосуванням позикового капіталу, максимальне значення плеча важеля фінансового становить 2,23, EFL – 11,7%, а рентабельність власного капіталу – 16,9%.

За третім варіантом загальна структура капіталу становить 50/50. За цих умов агропідприємство також виграватиме від поточних зобов'язань, оскільки середньозважена цінність капіталу дорівнює нулю, а EFL – 5,25%.

Якщо варіанти залучення боргового капіталу змішані, то найнижчу ціну в 4,0% підприємство отримує за п'ятим варіантом. У цьому випадку загальний капітал складається з 38% власного і 62% позикового капіталу. EFL становитиме 3,7%.

Найбільш небажаним варіантом структури капіталу для підприємства є шостий варіант (31/69). За цим варіантом 100% позикового капіталу формується за рахунок банківських кредитів. У цьому випадку втрата власного капіталу склала б 21,9%.

Тому найбільш прийнятним для аналізованого підприємства є варіант пропорцій капіталу, де частка позикового капіталу становить в середньому 30-40%, що дозволяє залучити кредиторів до фінансування бізнесу. Як

наслідок, підприємство, швидше за все, продовжуватиме фінансувати свою діяльність, відкладаючи виплати за боргами.

Оптимізуємо структуру капіталу згідно другого методичного підходу – за критерієм мінімізації ступеня фінансового ризику та умов фінансування капіталу. Виявимо оптимальну пропорцію капіталу агропідприємства за критерієм мінімізації ступеня фінансового ризику. Вихідна інформація для розрахунків представлена в таблиці 3.1.

Таблиця 3.1

Вихідна інформація для розрахунку структури капіталу з метою мінімізації ступеня фінансового ризику

| Назви показника    | 2020 р.   |       | 2021 р.   |       | 2022 р.   |       |
|--------------------|-----------|-------|-----------|-------|-----------|-------|
|                    | тис. грн. | %     | тис. грн. | %     | тис. грн. | %     |
| Активи:            |           |       |           |       |           |       |
| Необоротні         | 3592,4    | 45,9  | 4225,6    | 49,3  | 4629,1    | 47,9  |
| Оборотні           | 4228,7    | 54,1  | 4352,2    | 50,7  | 5040,1    | 52,1  |
| у т. ч.:           |           |       |           |       |           |       |
| – постійна частина | 3652,3    | 46,7  | 3926,1    | 45,8  | 4601,4    | 47,6  |
| – змінна частина   | 576,4     | 7,4   | 1925,9    | 22,5  | 3270,3    | 33,8  |
| Загальний капітал  | 7821,1    | 100,0 | 8577,8    | 100,0 | 9669,2    | 100,0 |

Враховуючи інформацію, наведену в таблиці 3.1, визначимо розмір власного й позикового капіталів агропідприємства при різних підходах до фінансування певних видів активів (табл. 3.2).

Відомо, що фінансування оборотних активів має важливе значення для забезпечення нормального функціонування підприємства. Тому важливо забезпечити правильний баланс між фінансуванням постійної та змінної частин оборотних активів, враховуючи особливості діяльності та фінансовий стан підприємства. Фінансовий менеджмент розглядає три основних підходи до фінансування активів, виходячи із їх поділу на необоротні та оборотні, при цьому останні мають ще розділятися на постійну та змінну частини. У

залежності від толерантності щодо прийняття ризику, позиковий капітал може залучатися для фінансування цих окремих частин активів. Зазвичай для фінансування необоротних активів та постійної частини оборотних рекомендується використовувати власний капітал, а за рахунок позикового капіталу мають фінансуватися змінні оборотні активи.

Таблиця 3.2

Обчислення обсягу капіталу агропідприємства для мінімізації ступеня фінансового ризику, тис. грн.

| Підхід<br>Показник  | Консервативний |         |         | Агресивний |         |         | Компромісний |         |         |
|---------------------|----------------|---------|---------|------------|---------|---------|--------------|---------|---------|
|                     | 2020 р.        | 2021 р. | 2022 р. | 2020 р.    | 2021 р. | 2022 р. | 2020 р.      | 2021 р. | 2022 р. |
| Власний капітал     | 7532,9         | 7614,85 | 8034,05 | 3592,4     | 4225,6  | 4629,1  | 7244,7       | 6651,9  | 6398,9  |
| у тому числі:       |                |         |         |            |         |         |              |         |         |
| – необоротні активи | 3592,4         | 4225,6  | 4629,1  | 3592,4     | 4225,6  | 4629,1  | 3592,4       | 4225,6  | 4629,1  |
| – оборотні активи   | 3940,5         | 4889,1  | 6236,6  | –          | –       | –       | 3652,3       | 3926,1  | 4601,4  |
| з них:              |                |         |         |            |         |         |              |         |         |
| – постійна частина  | 3652,3         | 3926,1  | 4601,4  | –          | –       | –       | 3652,3       | 3926,1  | 4601,4  |
| – змінна частина    | 288,2          | 962,95  | 1635,15 | –          | –       | –       | –            | –       | –       |
| Позиковий капітал   | 288,2          | 962,95  | 1635,15 | 4228,7     | 5852    | 5040,1  | 576,4        | 1925,9  | 3270,3  |
| у тому числі:       |                |         |         |            |         |         |              |         |         |
| – постійна частина  | –              | –       | –       | 3652,3     | 3926,1  | 4601,4  | –            | –       | –       |
| – змінна частина    | 288,2          | 962,95  | 1635,15 | 576,4      | 1925,9  | 3270,3  | 576,4        | 1925,9  | 3270,3  |
| Сукупний капітал    | 7821,1         | 8577,8  | 9669,2  | 7821,1     | 8577,8  | 9669,2  | 7821,1       | 8577,8  | 9669,2  |

Таким чином, згідно з розрахунками, фактичний власний капітал підприємства перевищував би потребу в 1,24 рази у 2020 році, в 1,08 рази у 2021 році та в 1,27 рази у 2022 році. Однак позиковий капітал у 1,98 рази нижчий за розрахований у таблиці рівень у 2020 році, у 2,47 рази нижчий у



2021 році та в 1,16 рази нижчий у 2022 році, навіть якщо підприємство проводить політику агресивного фінансування активів. Структура капіталу підприємства, яка, як очікується, допоможе мінімізувати рівень фінансового ризику, наведена в таблиці 3.3.

Таблиця 3.3

Структура капіталу агропідприємства з урахуванням критерію мінімізації ступеня фінансового ризику та умов залучення капіталу, %

| Рік  | Фактична структура капіталу | Підходи до фінансування активів підприємства |             |              |
|------|-----------------------------|--|-------------|--------------|
|      |                             | консервативний                               | агресивний  | компромісний |
| 2020 | 80,6 / 19,4*                | 96,3 / 3,7                                   | 45,9 / 54,1 | 92,6 / 7,4   |
| 2021 | 77,9 / 22,1                 | 88,8 / 11,2                                  | 49,3 / 68,2 | 77,5 / 22,5  |
| 2022 | 74,6 / 25,4                 | 83,1 / 16,9                                  | 47,9 / 52,1 | 66,2 / 33,8  |

\* співвідношення між власним і позиковим капіталом.

З таблиці 3.3 видно, що фактична структура капіталу агропідприємства наближена до компромісного підходу. Також оцінка коефіцієнта фінансового левериджу в розділі 2.3 підтверджує ефективність такого підходу до фінансування активів, оскільки він дозволяє підвищити рентабельність власного капіталу за рахунок залучення додаткового боргового капіталу.

Слід зазначити, що на додаток до трьох описаних вище політик формування активів, підприємство може обрати інші політики, які змінюють пропорцію конкретних джерел капіталу, що використовуються для формування певних елементів його активів. Цей вибір ґрунтується на індивідуальних особливостях підприємства.

Крім того, рівні фінансового важеля широко варіюються в різних галузях. Загалом, рівень боргового навантаження є вищим у галузях з більш стабільними прибутками. Тому рівень боргового навантаження, ймовірно, буде вищим у комунальних підприємствах (електроенергія, газ та вода), які менше, ніж багато інших секторів економіки, піддаються впливу економічних циклів та змін споживчих уподобань.

Таким чином, запропонований підхід до оптимізації структурних пропорцій капіталу може розглядатися не лише як метод аналізу конкретних ситуацій для підприємств сфери виробництва, але й як інструмент для прогнозування управлінських рішень. Такий підхід до оптимізації структурних пропорцій капіталу дозволяє визначити науково обґрунтовані параметри формування фінансових джерел, які можуть бути ефективно використані менеджерами в процесі прогнозування та планування господарської діяльності.

### Висновки до розділу 3

1. Сучасні економічні тенденції посилюють необхідність розробки ефективних систем керування капіталом не тільки під впливом фінансових ризиків та економічної невизначеності, а й з урахуванням фінансової стратегії підприємства й відповідності їй цієї системи. Фінансова стратегія орієнтує підприємство в процесі його діяльності та спрямовує її в необхідному напрямку. Для систем управління капіталом одним із визначальних векторів має бути зростання конкурентоспроможності підприємства на основі стабілізації та покращення ключових показників діяльності. Основною умовою впровадження успішної системи керування капіталом є реорганізація структури адміністрування підприємства й формування сучасного устрою менеджменту капіталу. Формування такої структури включає розробку підрозділів з управління капіталом, визначення основних завдань підрозділів, розробку регламентів роботи підрозділів, визначення посадових інструкцій для фахівців з управління структурою капіталу, розробку алгоритмів управління структурними пропорціями капіталу із встановленням відповідальних осіб, формування потрібних потоків інформації і матеріального забезпечення.

2. Показник середньозваженої цінності капіталу належить до основних індикаторів прийнятності конкретної пропорції капіталу, за допомогою якого

підприємство визначає оптимальну структурну пропорцію капіталу, що дозволяє йому стабільно розвиватися, вирішуючи як свої поточні завдання, а й питання стратегічного характеру. До таких стратегічних завдань належить проблема вибору джерел фінансування. Лише за рахунок внутрішніх ресурсів підприємства (амортизаційних відрахувань та чистого прибутку) забезпечити реалізацію стратегічних цілей неможливо. Запорукою сталого розвитку є наявність довготривалих джерел фінансування його інвестиційної діяльності.

3. Проведені обчислення структури капіталу агропідприємства, виходячи із мінімізації ступеня фінансового ризику, відображають той момент, що фактична структура капіталу агропідприємства наближена до компромісного підходу. Оцінка коефіцієнта фінансового левериджу підтверджує ефективність такого підходу до фінансування активів, оскільки він дозволяє підвищити рентабельність власного капіталу за рахунок залучення додаткового боргового капіталу. Обираючи ту чи іншу фінансову політику, агропідприємство може впливати на зміни пропорцій конкретних джерел капіталу, що використовуються для формування певних елементів його активів. Цей вибір ґрунтується на індивідуальних особливостях підприємства. Запропонований підхід до оптимізації структурних пропорцій капіталу може розглядатися не лише як метод аналізу конкретних ситуацій для підприємств, але й як інструмент для прогнозування управлінських рішень. Такий підхід до оптимізації структурних пропорцій капіталу дозволяє визначити науково обґрунтовані параметри формування фінансових джерел, які можуть бути ефективно використані менеджерами в процесі прогнозування та планування господарської діяльності.

## ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ

1. Капітал підприємства є ключовим елементом його діяльності й розвитку. Він є сукупністю матеріальних і фінансових ресурсів, що мобілізуються для забезпечення роботи підприємства, реалізації його стратегічних цілей. Джерела створення капіталу різноманітні і можуть включати капітали: власний, позиковий, інвестиційний, операційний. Власний капітал представляє внески власників підприємства, позиковий капітал – засоби, отримані в позику, інвестиційний капітал – кошти, залучені в обмін на частки власності, а операційний капітал – ресурси для щоденних операцій.

2. Управління капіталом є ключовою складовою успішного фінансового управління. Цей процес включає в себе ряд важливих функцій та механізмів, які спрямовані на оптимізацію використання та збільшення вартості капіталовкладень. Планування капіталовкладень дозволяє підприємствам стратегічно розподіляти свої ресурси та залучати капітал у найбільш ефективні проекти. Оцінка інвестиційних можливостей та обрання оптимальних проектів є ключовим етапом управління капіталом. Після залучення капіталу вирішальним є контроль та аналіз результатів, що дозволяє завчасно розпізнавати проблеми (ризики), а також коригувати стратегії.

3. Оптимізація структурних пропорцій капіталу окреслюється як головне завдання для будь-якої компанії, бо вона діє на її фінансову стійкість, ризики та загальну вартість. Висновки з розглянутих методичних підходів вказують на необхідність ретельного аналізу та збалансованого підходу до пропорцій капіталу. Аналіз фінансового ризику виявляє важливість управління рівнем боргових зобов'язань, мінімізацію ризиків для компанії. Теорія агентства підкреслює необхідність збалансованості інтересів різних груп зацікавлених сторін для досягнення оптимальної структури капіталу. Модель теорії оптимального капіталу наголошує на важливості

врахування податкових пільг, витрат на фінансування та вартості капіталу для визначення оптимального рівня залученого капіталу. Підхід ринкової цінності підкреслює необхідність оцінки реакції ринку на структурні зміни капіталу для максимізації цінності акцій компанії.

4. Встановлено, що інтенсивності збільшення чистого доходу від реалізації та собівартості реалізованої продукції були майже на одному рівні, становивши 52,4% та 50,2% відповідно. Цей факт має позитивний вплив на обсяг чистого прибутку. Загальне зростання суми чистого прибутку за період становило 2250,7 тис. грн., або 71,9%. Отже, піднесення чистого прибутку сільгосп підприємства говорить про успішність його господарської діяльності та прибуткове використання ресурсів.

5. За результатами аналізу встановлено, що обсяги власного капіталу за період 2018-2022 роки значно перевищували позиковий. Тому навіть підвищенні темпи зростання поточних зобов'язань не погіршують фінансову стійкість підприємства. Підвищення власного капіталу характеризує підприємство з гарного боку, бо вказує на збільшення ступеня його захисту від негативних чинників, особливо збитків, які покриваються власним капіталом, підвищення рівня стабільності розвитку, зниження залежності від запозичених коштів тощо. Наявність у підприємства нерозподіленого прибутку, який зростає протягом 2018-2022 років, доводить тенденцію укріплення фінансової стійкості агропідприємства.

6. Розраховані коефіцієнти фінансової стійкості знаходяться у межах рекомендованих значень. В свою чергу незмінність коефіцієнту автономії протягом певного періоду свідчить про стабільність джерел фінансування підприємства. Коефіцієнт фінансування значно нижче критичного рівня, його значення знаходиться у межах 0,24-0,35 впродовж 2018-2022 років. Взагалі, оптимальний рівень боргу або власного капіталу залежить від різних факторів, включаючи галузь, толерантність підприємства до ризику та перспективи його зростання.

7. Сучасні економічні тенденції посилюють необхідність розробки ефективних систем керування капіталом не тільки під впливом фінансових ризиків та економічної невизначеності, а й з урахуванням фінансової стратегії підприємства й відповідності їй цієї системи. Фінансова стратегія орієнтує підприємство в процесі його діяльності та спрямовує її в необхідному напрямку. Для систем управління капіталом одним із визначальних векторів має бути зростання конкурентоспроможності підприємства на основі стабілізації та покращення ключових показників діяльності. Основною умовою впровадження успішної системи керування капіталом є реорганізація структури адміністрування підприємства й формування сучасного устрою менеджменту капіталу.

8. Показник середньозваженої цінності капіталу належить до основних індикаторів прийнятності конкретної пропорції капіталу, за допомогою якого підприємство визначає оптимальну структурну пропорцію капіталу, що дозволяє йому стабільно розвиватися, вирішуючи як свої поточні завдання, а й питання стратегічного характеру. До таких стратегічних завдань належить проблема вибору джерел фінансування. Лише за рахунок внутрішніх ресурсів підприємства (амортизаційних відрахувань та чистого прибутку) забезпечити реалізацію стратегічних цілей неможливо. Запорукою сталого розвитку є наявність довготривалих джерел фінансування його інвестиційної діяльності.

9. Проведені обчислення структури капіталу агропідприємства, виходячи із мінімізації ступеня фінансового ризику, відображають той момент, що фактична структура капіталу агропідприємства наближена до компромісного підходу. Оцінка коефіцієнта фінансового левериджу підтверджує ефективність такого підходу до фінансування активів, оскільки він дозволяє підвищити рентабельність власного капіталу за рахунок залучення додаткового боргового капіталу. Обираючи ту чи іншу фінансову політику, агропідприємство може впливати на зміни пропорцій конкретних джерел капіталу, що використовуються для формування певних елементів його активів. Цей вибір ґрунтується на індивідуальних особливостях

підприємства. Запропонований підхід до оптимізації структурних пропорцій капіталу може розглядатися не лише як метод аналізу конкретних ситуацій для підприємств, але й як інструмент для прогнозування управлінських рішень.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Алескерова Ю.В., Червань О.Г. Управління капіталом підприємства. *Інфраструктура ринку*. 2019. Вип. 33. С. 265-271. URL: [http://www.market-infr.od.ua/journals/2019/33\\_2019\\_ukr/41.pdf](http://www.market-infr.od.ua/journals/2019/33_2019_ukr/41.pdf)
2. Беренда Н.І., Редзюк Т.Ю., Ворона К.В. Управління структурою капіталу підприємства. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія : Міжнародні економічні відносини та світове господарство*. 2018. Вип. 19. С. 14-18.
3. Бланк И.А. Управление формированием капитала. Киев: «Ника Центр», 2000. 512с.
4. Бровко Л.І., Водолазська О.А., Ісмайлова С.І. Формування фінансових ресурсів аграрних підприємств України в умовах воєнних дій. *Інвестиції: практика та досвід*. 2023. № 22. DOI: <https://doi.org/10.32702/2306-6814.2023.22.118>
5. Бровко Л.І., Чорновол О.Ю. Ризик-менеджмент у процесі управління капіталізацією аграрного підприємства. *Цифрова економіка та економічна безпека*. 2023. № 8 (08). С. 62-66. DOI: <https://doi.org/10.32782/dees.8-11>
6. Великій Ю.М., Тешева Л.В., Височін З.В. Управління оптимізацією структури капіталу підприємства. *Причорноморські економічні студії*. 2018. Вип. 29(1). С. 68-72.
7. Вівчар О.Й., Кравчук П.Ю. Економіко-математичне моделювання в дослідженні ефективності формування фінансових ресурсів підприємства. *Міжнародний науковий журнал «Інтернаука». Серія : Економічні науки*. 2020. № 4(2). С. 103-108.
8. Водолазська О.А. Методологічні засади фінансового менеджменту суб'єктів підприємництва в умовах невизначеності. *Економічний аналіз*. 2018. Том 30. № 4. С. 82-87. DOI: <https://doi.org/10.35774/econa2018.04.082>
9. Водолазська О.А., Голуб Є.О. Джерела формування капіталу сучасних підприємств у контексті забезпечення їх фінансової стійкості.



*Інноваційна економіка.* 2023. №4. С. 83-89. URL: <http://inneco.org/index.php/innecoua/article/view/1140>

10. Гладкова О.В., Свиначенко Т.І. Оптимізація структури фінансових ресурсів суб'єктів підприємництва. *Міжнародний науковий журнал «Інтернаука»*. Серія : Економічні науки. 2019. № 4. С. 22-29.

11. Гончаренко А.С. Сутність і зміст поняття «якість структури капіталу» підприємства. *Бізнес Інформ*. 2021. № 3. С. 231-241.

12. Григораш Т.Ф. Середньозважена вартість капіталу: особливості розрахунку в Україні та у світі. *Бізнес Інформ*. 2016. Том 11. С. 281-286.

13. Дмитрук В.О., Максимець Ю.В. Сутність категорії «капітал підприємства» відповідно до сучасних досліджень в цій сфері. *Ефективна економіка*. 2020. № 5. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=7919>

14. Домбровська С.О. Вплив деіндустріалізаційних процесів на управління структурою капіталу підприємств України. *Вісник Одеського національного університету*. Серія : Економіка. 2019. Т. 24, Вип. 1. С. 50-54.

15. Домбровська С.О., Лапіна І.С. Структура капіталу підприємства: сучасні проблеми та парадигма розвитку: монографія. Харків: «Діса плюс», 2020. 256 с.

16. Дрига С.Г., Міщенко І.Д. Диспропорції в структурі капіталу підприємства та їх вплив на фінансові показники роботи підприємства. *Молодий вчений*. 2017. № 8 (48). С. 441-445.

17. Дробот Я.В., Корнієнко І.С. Управління капіталом в контексті забезпечення фінансової безпеки підприємства. *Економічний вісник Дніпровського державного технічного університету*. 2022. № 1. С. 68-78.

18. Дробот Я.В., Туча В.О. Оптимізація структури капіталу промислового підприємства як чинник його ефективного функціонування. *Економічний простір*. 2019. № 150. С. 55-60.

19. Дудар А., Вакульчик О. Аналіз та оптимізація структури капіталу з метою підвищення рівня фінансової стійкості підприємства. *Молодий вчений*. 2018. № 1(53). С. 878-882.

20. Качула С. В., Півкач С. В. Роль ризик-менеджменту при оцінці фінансової стійкості підприємства. *Проблеми сучасних трансформацій. Серія: економіка та управління*. 2023. № 9. DOI: <https://doi.org/10.54929/2786-5738-2023-9-08-04>

21. Квасницька Р., Мрозовський Я. Критеріальні підходи до формування оптимальної структури капіталу підприємства. *Modeling the development of the economic systems*. 2021. № 2. С. 12-18.

22. Ковальчук Н.О., Федорук Ю.І. Фактори, що визначають структуру капіталу вітчизняних підприємств у мінливих умовах господарювання. *Бізнес Інформ*. 2020. № 4. С. 364-370.

23. Коренюк П., Усикова О. Удосконалення методичних підходів до системи управління власним капіталом підприємств. *Економічний часопис Східноєвропейського національного університету імені Лесі Українки*. 2020. № 2. С.83-89.

24. Костюк О.В., Кащук О.П. Обліково-аналітичні аспекти стратегічного управління власним капіталом підприємства. *Агросвіт*. 2018. № 17. С. 54-57.

25. Кремень В.М., Кремень О.І., Кравченко А.В. Теоретичні засади управління капіталом підприємства. *Економіка. Фінанси. Право*. 2020. № 11. С. 19-22.

26. Лаврик О. Формування власного капіталу та його значення у фінансовій діяльності суб'єкта господарювання. *Економічний аналіз*. 2021. Том 31. № 1. С. 296-305.

27. Лубкей Н.П. Теоретичні засади управління капіталом підприємства. *Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення та проблеми розвитку*. Львів: Вид-во Львівської політехніки, 2019. № 1. Т. 1. С. 38-45.

28. Малій О.Г., Сизикова Н.В. Залучення банківських кредитів для формування фінансових ресурсів сільськогосподарських підприємств. *Креативний простір*. 2023. № 12. С. 50-51.

29. Михайленко О.В., Шевченко О.М., Шапошник Т.В. Управління акціонерним капіталом підприємства. *Міжнародний науковий журнал «Інтернаука»*. 2018. № 1(2). С. 58-64.

30. Мулик Т.О. Аналітичне забезпечення управління капіталом підприємств. *Економічний простір*. 2023. № 183. С. 95-103.

31. Нагорна І.В., Степанчук О.О. Стратегічний аналіз фінансової стійкості підприємства. *Ефективна економіка*. 2020. № 11. DOI: <https://doi.org/10.32702/2307-2105-2020.11.80>

32. Партин Г., Папірник С. Забезпечення фінансової стійкості підприємства за умов нестабільності середовища функціонування. *Mechanism of an Economic Regulation*. 2022. № 3-4(97-98). С. 129-135.

33. Пилип'як О.В., Майор О.В., Попович Ю.Г. Теоретичні аспекти формування і використання фінансових ресурсів на підприємстві в сучасних умовах. *Економіка і управління*. 2022. № 1. С. 88-95.

34. Погрішук Г.Б., Волощук Р.Є. Власний капітал підприємства: сутність і особливості формування в Україні. *Економіка та держава*. 2020. №7. С. 16-23.

35. Погрішук Г.Б., Волощук Р.Є. Концептуальні засади формування позикового капіталу підприємства. *Вісник Одеського національного університету. Серія : Економіка*. 2020. Т. 25, Вип. 4. С. 94-102.

36. Роганова Г.О., Підвисоцький В.В. Імітаційне моделювання структури капіталу підприємства: метод Монте-Карло. *Молодий вчений*. 2020. № 2 (78). С. 44-49.

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

38. Слав'юк Р.А. Капітал підприємств і банків: теоретичні основи формування та управління : монографія. Київ : ДВНЗ «Університет банківської справи», 2016. 330 с.

39. Сторожук Т.М., Малинич Н.В., Пастух Д.Л. Вплив структури капіталу на фінансову стійкість підприємства. *Економічний вісник. Серія : Фінанси, облік, оподаткування*. 2020. Вип. 5. С. 148-159.

40. Танклевська Н.С., Ярмоленко В.В. Управління капіталом промислових підприємств. *Держава та регіони. Серія «Економіка та підприємництво»*. 2021. №5. С. 32-39.

41. Терещенко О.О., Грінченко В.О. Управління ризиками структури капіталу корпоративних підприємств. *Фінанси України*. 2019. № 10. С. 89-101.

42. Тігова Т.М., Селіверстова Л.С., Процюк Т.Б. Аналіз фінансової звітності : навч. посіб. Київ: ЦУЛ, 2019. 268с.

43. Томашевська А.В., Жук О.І. Управління фінансовими ресурсами підприємства в умовах кризи. *Актуальні проблеми розвитку регіональної економіки*. 2022. Т. 1. № 18. С. 60-67.

44. Тютюнник Ю.М., Дорогань-Писаренко Л.О., Тютюнник С.В. Фінансовий аналіз : навч. посіб. Полтава: Вид-во ПП «Астроя», 2020. 434 с.

45. Фінансовий менеджмент: навч. посіб. / [Ситник Н.С., Стасишин А.В., Гукалюк А.Ф., Західна О.Р., Сич О.А., Шушкова Ю.В.] ; за заг. ред. Н. С. Ситник. Львів: ЛНУ імені Івана Франка, 2020. 845 с.

46. Халатур С. М. Особливості та шляхи вдосконалення фінансування розвитку сільського господарства в Україні. *Бізнес Інформ*. 2017. № 4. С. 194-198. URL: [https://www.business-inform.net/annotated-catalogue/?year=2017&abstract=2017\\_04\\_0&lang=ua&stqa=29](https://www.business-inform.net/annotated-catalogue/?year=2017&abstract=2017_04_0&lang=ua&stqa=29)

47. Халатур С.М., Чоловський Д.О. Проривні технології фінансового менеджменту використання капіталу в контексті стабілізації національної економіки. *Інвестиції: практика та досвід*. 2022. № 21. С. 49-53. DOI: <https://doi.org/10.32702/2306-6814.2022.21.49>

48. Ходаківський В.М., Місевич М.А., Матвійчук Д.В., Паламарчук А.М. Формування альтернатив стратегічного управління фінансовим

забезпеченням сільськогосподарського підприємства в сучасних умовах господарювання. *Агросвіт*. 2021. № 21-22. С. 63-71.

49. Чайкіна А.О. Особливості інтеграції ризик-менеджменту в систему управління підприємством. *Економіка та суспільство*. 2022. № 39. DOI: <http://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-39-5>

50. Чемчикаленко Р.А., Коваль Е.В. Особливості формування оптимальної структури капіталу підприємства. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2018. № 22. С. 855-859.

51. Швець Ю.О., Кузнецова А.В. Особливості управління структурою капіталу промислового підприємства в умовах кризи. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія : Економічні науки*. 2019. Вип. 35. С. 77-81.

52. Щербань О.Д., Коновал А.В. Механізм формування фінансових ресурсів підприємств. *Економіка і суспільство*. 2018. Вип. 16. С. 554-559.

53. Щербань О.Д., Невдачина О.І. Теоретичні аспекти визначення сутності та структури капіталу підприємства. *Приазовський економічний вісник*. 2019. Вип. 3 (14). С. 284-289.

54. Яремко І.Й. Управління капіталом підприємства: економічний і фінансовий інструментарій: моногр.. Львів: Вид-во «Каменярь», 2013. 176 с.

55. Khalatur S., Dubovych O. Financial engineering of green finance as an element of environmental innovation management. *Marketing and management of innovations*. 2022. № 1. Pp. 232-246. DOI: <http://doi.org/10.21272/mmi.2022.1-17>

56. Khalatur S., Velychko O., Oleksiuk V., Kravchenko M., Karamushka D. Financial security as a component of ensuring innovative development of agricultural production. *Financial and credit activity problems of theory and practice*. 2023. Vol. 3(50). Pp. 341-356. DOI: <https://doi.org/10.55643/fcaptp.3.50.2023.4050>

57. Khalatur S.M. Innovative doctrine development of agriculture growth of Ukraine. *Technology audit and production reserves*. 2017. № 4, 5 (36). С. 19-26. URL: <http://journals.uran.ua/tarp/article/view/108918/104383>.



ДОДАТКИ

## ДОДАТОК А

Таблиця А.1

Визначення прибутковості власного капіталу агропідприємства за різних рівнів плеча фінансового левериджу, тис. грн.

| Показники  | Варіанти розрахунку |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
|--|---------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
|  | 1                   | 2       | 3       | 4       | 5       | 6       | 7       | 8       | 9       | 10      |
|  | 50 : 50*            | 50 : 50 | 50 : 50 | 38 : 62 | 38 : 62 | 31 : 69 | 31 : 69 | 66 : 34 | 66 : 34 | 45 : 55 |
|  | 50 : 50**           | 100 : 0 | 0 : 100 | 80 : 20 | 20 : 80 | 100 : 0 | 0 : 100 | 100 : 0 | 0 : 100 | 100 : 0 |
| Власний капітал  | 8669,8              | 8669,8  | 8669,8  | 8669,8  | 8669,8  | 8669,8  | 8669,8  | 8669,8  | 8669,8  | 8669,8  |
| Позиковий капітал  | 8669,8              | 8669,8  | 8669,8  | 14146,1 | 14146,1 | 19297,1 | 19297,1 | 4466,2  | 4466,2  | 10596,9 |
| у тому числі:  |                     |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
| – короткострокові кредити                                      | 4334,9              | 8669,8  | -       | 11317,1 | 2829,0  | 19297,1 | -       | 4466,2  | -       | 10596,9 |
| – поточні зобов'язання за розрахунками                         | 4334,9              | -       | 8669,8  | 2829,0  | 11317,1 | -       | 19297,1 | -       | 4466,2  | -       |
| Сукупний капітал   | 17339,7             | 17339,7 | 17339,7 | 22815,9 | 22815,9 | 27966,9 | 27966,9 | 13136,1 | 13136,1 | 19266,8 |
| Плече фінансового важеля                                       | 1                   | 1       | 1       | 1,6116  | 1,6316  | 2,2258  | 2,2258  | 0,5151  | 0,5151  | 1,2223  |
| Ставка відсотка за кредит, %                                   | 20                  | 20      | -       | 20      | 20      | 20      | -       | 20      | -       | 20      |
| Рентабельність (збитковість) сукупного капіталу, %             | 7                   | 7       | 7       | 7       | 7       | 7       | 7       | 7       | 7       | 7       |
| Фінансовий результат від операційної діяльності                | 1213,8              | 1213,8  | 1213,8  | 1597,1  | 1597,1  | 1957,7  | 1957,7  | 919,5   | 919,5   | 1348,7  |
| Витрати за відсотками за кредит                                | 867,0               | 1734,0  | -       | 2263,4  | 565,8   | 3859,4  | -       | 893,2   | -       | 2119,4  |
| Середньозважена ціна позикового капіталу, %                    | 10                  | 20      | 0       | 16      | 4       | 20      | 0       | 20      | 0       | 20      |
| Фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування | 346,8               | -520,2  | 1213,8  | -666,3  | 1031,3  | -1901,7 | 1957,7  | 26,3    | 919,5   | -770,7  |
| Ставка податку на прибуток, %                                  | 18                  | 18      | 18      | 18      | 18      | 18      | 18      | 18      | 18      | 18      |
| Сума податку на прибуток                                       | 86,8                | -       | 303,5   | -       | 257,9   | -       | 489,4   | 6,6     | 229,9   | -       |
| Чистий прибуток  | 260,1               | -520,2  | 910,3   | -666,3  | 773,5   | -1901,7 | 1468,2  | 19,7    | 689,6   | -770,7  |
| Рентабельність (збитковість) власного капіталу, %              | 3                   | -6      | 10,5    | -7,7    | 8,9     | -21,9   | 16,9    | 0,2     | 7,9     | -8,9    |
| ЕФЛ, %   | -2,25               | -13     | 5,25    | -14,68  | 3,67    | -28,93  | 11,68   | -5,02   | 2,7     | -15,89  |

\* відношення між власним і позиковим капіталом

\*\* відношення між короткостроковими кредитами і поточними зобов'язаннями