

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ДОНЕЦЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМ. ВАСИЛЯ СТУСА

ВЛАСЕНКО ОЛЕКСАНДР ВІТАЛІЙОВИЧ

Допускається до захисту:
в.о. завідувача кафедри міжнародних
економічних відносин, кандидат
економічних наук, доцент
_____Марія ШКУРАТ
« ____ » _____ 2024 р.

Управління капіталом підприємства

Спеціальність 073 Менеджмент
Освітньо-професійна програма «Бізнес-адміністрування»
Кваліфікаційна (магістерська) робота

Науковий керівник:
Леонід КІСТЕРСЬКИЙ, професор кафедри
міжнародних економічних відносин,
доктор екон. наук, професор

підпис

Оцінка: _____ / _____ / _____
(бали / за шкалою ЄКТС / за
національною шкалою)

Голова ЕК: _____
(підпис)

АНОТАЦІЯ

Власенко О.В. Управління капіталом підприємства. Спеціальність 073 Менеджмент. Освітня програма «Бізнес-адміністрування». Донецький національний університет Ім. Василя Стуса. Вінниця, 2024.

У роботі розглянуто теоретичні засади управління капіталом підприємства. Проведено діагностику ефективності управління капіталом машинобудівного підприємства та визначено напрями вдосконалення механізму управління капіталом підприємства.

Основним науковим результатом дослідження система діагностики ефективності управління капіталом підприємства та розроблені рекомендації щодо моделювання капіталу підприємства та підвищення ефективності управління його капіталом.

Ключові слова: капітал, модель Du Pont, управління, EVA, ефективність використання, оптимізація, моделювання.

87 с., 29 табл., 12 рис., дод. 2, бібліограф.: 30 найм.

Vlasenko O.V. Management of kapital of the enterprise. Specialty 073 Management. Educational program «Business administration». Vasyl' Stus Donetsk National University, Vinnytsia, 2024.

The work examines the theoretical aspects of enterprise capital management. A diagnosis of the effectiveness of capital management of the machine-building enterprise was carried out and a direct reference was made to the capital management mechanism of the enterprise.

The main scientific result is a research system for diagnosing the effectiveness of capital management of an enterprise and the development of recommendations for modeling the capital of an enterprise and improving the effectiveness of its capital management.

Key words: capital, Du Pont model, control, EVA, efficiency, optimization, modeling.

87 p., 29 tabl., 12 fig., 2 applications, bibliography: 30 items.

ЗМІСТ

ПЕРЕЛІК УМОВНИХ ПОЗНАЧЕНЬ, СИМВОЛІВ, ОДИНИЦЬ, СКОРОЧЕНЬ	4
ВСТУП.....	5
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ ТА МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА.....	8
1.1 Визначення сутності капіталу підприємства: сучасні науково- методологічні підходи.....	8
1.2 Політика управління капіталом підприємства.....	20
1.3 Методичні основи діагностики ефективності управління капіталом підприємства.....	26
РОЗДІЛ 2 АНАЛІЗ ТА ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА.....	40
2.1 Організаційно-економічна характеристика ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод».....	40
2.2 Аналіз раціональності структури залучення та розміщення фінансових ресурсів підприємства	46
2.3 Аналіз ефективності використання капіталу ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2020-2022 рр.	60
РОЗДІЛ 3 УДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ПРАТ «КАЛИНІВСЬКИЙ МАШИНОБУДІВНИЙ ЗАВОД».....	70
3.1 Недоліки управління капіталом ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод».....	70
3.2 Економіко-математична модель рентабельності капіталу підприємства ПрАТ «Кхалинівський машинобудівний завод»	75
3.3 Заходи щодо підвищення ефективності управління капіталом ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод»	80
ВИСНОВКИ	88
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	91
ДОДАТКИ	94

ПЕРЕЛІК УМОВНИХ ПОЗНАЧЕНЬ, СИМВОЛІВ, ОДИНИЦЬ, СКОРОЧЕНЬ

ПрАТ – приватне акціонерне товариство;

грн – гривні, гривень;

ДЗ – дебіторська заборгованість;

ПКР – поточна кредиторська заборгованість

ВСТУП

Актуальність теми. Ефективне управління капіталом є визначальним чинником успішного функціонування будь-якої організації. У цілому нині можна сказати, що достатність рівня капіталу зумовлює життєздатність економічного суб'єкта протягом усього періоду функціонування. Кінцеві результати діяльності компанії значною мірою залежать від того, наскільки оптимальна структура капіталу і наскільки доцільно трансформується в основні та оборотні кошти.

Умови динамізму сучасної ринкової економіки визначають необхідність своєчасного та якісного аналізу та оцінки джерел коштів фінансування, а також напрямів їх авансування та інвестування. Саме аналіз ефективності використання капіталу підприємства дозволяє скласти найповніше уявлення про фінансовий стан організації, ідентифікувати її сильні та слабкі сторони, виявити приховані фінансові можливості. У зв'язку з цим виникає необхідність створення системи цілеспрямованих методів, важелів та способів впливу на капітал компанії для досягнення заданих результатів.

Особливе коло становлять проблеми визначення ефективної системи управління структурою капіталу підприємства, ключова роль якої відводиться системі аналітичного забезпечення.

Отже, проблема управління капіталом підприємства у сучасних умовах є актуальною і потребує негайного вирішення.

Питання управління капіталом на мікрорівні висвітлено у працях відомих зарубіжних економістів, таких як: Г. Беккера, К. Маркса, А. Сміта, І. Фішера, Е. Шмаленбаха та ін. Різним аспектам управління капіталом присвячені праці таких вітчизняних учених-економістів, як: І. А. Бланка, Г. В. Кошельок, В. О. Кучменка, Д. Е. Пономарьова, М. В. Рубахи, Т. М. Савельєвої, О. М. Терещенко, С. А. Харчука, Р. А. Чемчикаленка та ін.

Окрім цього, є певні труднощі в організації роботи з проведення аналізу системи управління капіталом підприємств на практиці. Це зумовило

актуальність проблем, поставлених і вирішених в роботі.

Метою кваліфікаційної роботи є систематизація теоретичних засад та обґрунтування заходів щодо підвищення ефективності управління капіталом підприємства, що має в своїй основі результати її ретроспективного аналізу на основі певних критеріїв оцінки ефективності управління капіталом.

Для досягнення мети були поставлені та вирішені такі **завдання**:

- визначити сутність капіталу підприємства та розкрити сучасні науково-методологічні підходи;
- сформувати систему показників оцінки ефективності використання оборотних активів підприємства;
- обґрунтувати політику управління капіталом підприємства;
- дослідити методичні основи діагностики ефективності управління капіталом підприємства;
- проаналізувати господарську діяльність ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2020-2022 рр.;
- здійснити аналіз раціональності структури залучення та розміщення фінансових ресурсів підприємства;
- оцінити ефективність використання капіталу ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2020-2022 рр.;
- виявити недоліки управління капіталом ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод»;
- обґрунтувати результати економіко-математичного моделювання рентабельності капіталу підприємства;
- розробити заходи щодо підвищення ефективності управління капіталом ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод».

Об'єктом дослідження є процес формування та ефективного використання капіталу підприємства.

Предметом дослідження є теоретико-методологічні та прикладні проблеми формування та ефективного використання капіталу підприємств в сучасних умовах.

Теоретико-методологічною базою кваліфікаційної магістерської роботи є методичні та навчальні посібники, наукові роботи вітчизняних та зарубіжних авторів з питань, що розглядаються, а також законодавчі та інші нормативні акти, публікації в періодичній пресі.

Інформаційну базу дослідження становлять законодавчо-нормативні акти України, статистичні дані Державного комітету статистики України, господарська та фінансова звітність підприємства.

Методичною основою кваліфікаційної магістерської роботи стали такі **методи**: теоретичний метод узагальнення, емпіричні методи опису та порівняння, методи фінансового прогнозування, а також стандартні методи читання бухгалтерської звітності – горизонтальний, вертикальний, трендовий, коефіцієнтний та факторний аналізи.

Практична значимість результатів роботи полягає у розробці конкретних рекомендацій та обґрунтуванні можливості їх використання для підвищення ефективності управління капіталом ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод».

Наукова новизна отриманих результатів полягає у наступному:

- узагальнено наукові підходи щодо визначення економічного змісту капітал підприємства;
- обґрунтовано систему діагностики ефективності управління капіталом підприємства;
- надано рекомендації щодо підвищення ефективності управління капіталом підприємства.

Апробація результатів дослідження. Окремі результати дослідження, викладені у кваліфікаційній роботі апробовані на міжнародній науково-практичній конференції.

Кваліфікаційна магістерська робота складається зі вступу, трьох розділів, додатків, списку використаних джерел із 30 найменувань. Загальний обсяг роботи становить 87 сторінок.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ТА МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА

1.1 Визначення сутності капіталу підприємства: сучасні науково-методологічні підходи

За для забезпечення безперервного процесу виробництва та реалізації продукції, кожне підприємство повинно мати чітко сформований механізм управління капіталом, але це неможливо без розуміння сутності цієї категорії. Адже у процесі теоретичного вивчення цього поняття стає можливим виявлення існуючих взаємозв'язків серед найважливіших та найвпливовіших факторів виробничо-господарської діяльності. Тому питання теоретичного дослідження визначення сутності «капітал» не втрачає своєї актуальності.

Капітал (франц., англ. *capital* від лат. *capitalis* – головний) – багатозначний термін, що використовується для характеристики ресурсів, варіантів та способів фінансування економічної діяльності [1, с. 811]. У широкому значенні під капіталом часто розуміють те, що здатне приносити дохід [2, с. 177].

У науковій літературі відсутнє однозначне трактування поняття капітал, оскільки його концепція розглядається дослідниками з різних точок зору, залежно від школи економічної думки та сприйняття окремих авторів (табл. А.1 Додатку А).

Отже аналізуючи табл. А.1 Додатку А, можна обґрунтовано визначити, що дослідження розвитку поняття капіталу показує еволюцію поглядів на його сутність у різні епохи економічної думки:

- **меркантилісти** вважали основною формою капіталу гроші;
- **класики** як основу капіталу розглядали запаси засобів виробництва чи частину багатства. Так, А. Сміт, відмічав у своїх працях, що капітал являє собою сукупність запасів, від використання яких очікується отримання доходу [1, с. 211];

- *кейнсіанці*, в тому числі Дж. М. Кейнс, вважали капіталом багатство, що забезпечує доходність власникові вищу за банківські ставки;
- за думкою К. Маркса, капітал – це самозростаюча вартість, що створює додаткову вартість [3, с. 159];
- представник неокласичної школи І. Фішер розширив форму капіталу, вважаючи, що капітал включає будь-які активи, включаючи людську працю, здатні приносити дохід [4, с. 75];
- прихильники теорії людського капіталу, вбачали знання, навички, здоров'я як елементи капіталу, що здатні приносити економічну вигоду. Представник чиказької школи Г. Беккер з цього приводу зазначав, що людський капітал формується шляхом здійснення інвестицій в людину, серед котрих можна зазначити навчання, здобуття навичок на виробництві, витрати на міграцію, охорону здоров'я та пошук інформації про ціни й доходи [5, с. 39];
- за теорією інтелектуального капіталу, капітал охоплює нематеріальні активи, такі як знання та інновації.

В рамках кругообігу капіталу в економіці відбувається його постійна трансформація з грошових коштів у товари та навпаки. Німецький економіст Е. Шмаленбах підтвердив важливість «абстрактного капіталу», що відбивається в пасиві балансу підприємства [6, с. 31]. І.А. Бланк визначає капітал підприємства як сукупність його матеріальних і нематеріальних активів [7]. В той час як Д.Е. Пономарьов відзначає індивідуальність капіталу залежно від форм інвестицій, що впливають на активи підприємства [8, с. 54]. В. О. Кучменко розглядає капітал як сукупність економічних благ, що використовуються для створення доходу [9].

Усі ці визначення показують, що капітал у сучасному розумінні охоплює матеріальні, нематеріальні та трудові ресурси, здатні отримувати дохід і грати ключову роль підприємства в економічному процесі.

Незважаючи на різноманітність думок, згодом трактування капіталу почало здійснюватися відповідно до двох базових концепцій природи капіталу (рис. 1.1).



Рисунок 1.1 – Концепції капіталу

Джерело: побудовано автором на основі [10]

Фізична концепція, що характеризує генеруючі потужності підприємства, визначає капітал як сукупність ресурсів, використовуваних для благ та подальшого отримання прибутку від реалізації. У цій концепції капітал є одним із факторів виробництва.

Фінансова концепція, що характеризує фінансові ресурси компанії, визначає капітал як сукупність (фонд) коштів, що використовуються для фінансування діяльності організації. У цій концепції капітал є джерелом фінансування.

З концепцій склалося три ключові підходи трактування і обчислення величини капіталу, представлених рис. 1.2.

Економічний підхід	• базується на фізичній концепції • капітал – сукупні ресурси компанії • обчислює капітал як вартісну оцінку активів (валюта балансу)
Бухгалтерський підхід	• базується на фінансовій концепції • капітал – фонд власників компанії • обчислює капітал як вартісну оцінку частки власників у сукупних активах фірми (підсумок розділу I пасиву балансу)
Обліково-аналітичний (джерельний) підхід	• базується на модифікації фінансової концепції • капітал - фонд інвесторів компанії (довгострокових постачальників коштів) • обчислює капітал як вартісну оцінку частки інвесторів у сукупних активах компанії (сума підсумків розділів I та II пасиву балансу)

Рисунок 1.2 – Підходи до трактування та обчислення величини капіталу

Джерело: складено автором

Слід зазначити, що суворість щодо дотримання тієї чи іншої концепції не витримується і практично відбувається змішання підходів, внаслідок цього капітал як сукупність ресурсів часто розглядається з двох взаємопов'язаних сторін – напрямів вкладення капіталу та джерел його походження [10].

Активний капітал – це виробничі потужності підприємства, які застосовуються до створення благ (у бухгалтерському балансі представлений як необоротні та і оборотні активи).

Пасивний капітал – це джерела, за рахунок яких сформовані активи суб'єкта (у бухгалтерському балансі представлений у вигляді власного капіталу, довгострокових та короткострокових зобов'язань).

Так, використовуваний у бухгалтерському обліку метод подвійного запису дозволяє характеризувати об'єкти як з позиції їх матеріального складу, так і з боку джерел їх фінансування. У цьому з погляду матеріального виду капітал знеособлений, тобто розосереджений за активами підприємства. Виходячи з такого сприйняття не можна сказати, що, наприклад, частина коштів на розрахунковому рахунку належить компанії, а частина є позиковою. Усі представлені в активі балансу кошти, крім майна, отриманого за договором оренди, належать підприємству, але фінансуються з різних джерел. Щоб уникнути плутанини, прийнято не використовувати термін «активний капітал». Тож позначення елементів активного боку балансу зазвичай використовується термін «кошти», а термін «капітал» трактується як із характеристик фінансової структури підприємства.

Слід зазначити, що підходи, представлені на рис. 1.1, не враховують специфіку вітчизняних організацій, особливо малих і середніх, котрим характерна висока частка кредиторської заборгованості у загальному обсязі джерел фінансування. Найбільш коректним для аналізу ефективності управління капіталом є «практичний» підхід, запропонований Є. Ф. Сисоевою, в рамках якого під джерелами формування капіталу розуміється сукупність усіх видів власних та позикових фінансових ресурсів, що використовуються компанією у процесі господарської діяльності для фінансування активів [11,

с. 55].

Таке обчислення дозволяє суттєво розширити сферу застосування зазначеного підходу у практичній діяльності компанії, оскільки дає можливість оптимізувати структуру джерел капіталу не тільки на великих підприємствах, а й на середніх та малих організаціях, що інтенсивно використовують кредиторську заборгованість, мають низьку частку власного капіталу та практично не залучають довгостроковий позиковий капітал.

Капітал може розглядатися як економічний ресурс, який використовується для створення доходу, або як засіб обміну, який дозволяє людям отримувати товари та послуги. Крім того, він може бути розглянутий з точки зору його соціальних наслідків, таких як нерівність доходів та доступність капіталу для різних верств населення.

В економічній теорії капітал відіграє важливу роль у поясненні економічних явищ та процесів. Так, наприклад, теорія виробництва приділяє велику увагу ролі капіталу у створенні продукції, а теорія інвестування та фінансів – його ролі у фінансуванні інвестиційних проектів.

Наявність різних формулювань визначення капіталу та способів його вживання у різних контекстах призводить до необхідності конкретизації даного поняття у межах подальшої роботи.

Узагальнюючи усе сказане, вважаємо, що найбільш лаконічним та водночас точним і повним визначенням капіталу буде його трактування як ресурсу, який використовується для отримання доходу. При цьому під ресурсом розуміємо грошові, матеріальні, нематеріальні та трудові ресурси [12].

У кваліфікаційній магістерській роботі пропонується класифікувати капітал за ознаками, поданими у табл. А.2 Додатку А [10].

Основною, на наш погляд, класифікаційною ознакою капіталу є його **належність підприємству** (рис. А.1 Додатку А). Згідно із означеним критерієм капітал поділяють на *власний*, що відображає загальну вартість коштів, що належать підприємству на правах власності та використовуються

ним для формування активів, та *залучений* – грошові кошти та інші майнові цінності, що залучаються для фінансування розвитку підприємства на поворотній та платній основі [12].

За цілями використання капітал поділяють на:

виробничий, який об'єднує виробничі засоби, інвестовані в операційні активи для здійснення виробничо-збутової діяльності підприємства;

позичковий, призначений для інвестування в грошові (депозити) та боргові фондові (облігації, депозитні сертифікати тощо) інструменти;

спекулятивний капітал, використовуваний при здійсненні спекулятивних фінансових операцій, що базуються на різниці у цінах.

З точки зору управлінської функції фінансового менеджменту капітал поділяють **за об'єктами інвестування** на основний і оборотний. *Основний капітал* інвестується в необоротні активи (основні засоби, довгострокові інвестиції, нематеріальні активи), а *оборотний* – у поточні активи підприємства (запаси, дебіторську заборгованість, грошові кошти, поточні інвестиції).

За організаційно-правовою формою діяльності розрізняють *акціонерний* капітал (частина фінансових ресурсів підприємства, що формується за рахунок пайових внесків і продажу акцій), *пайовий* капітал (капітал партнерських підприємств) та *індивідуальний* капітал (капітал індивідуальних підприємств).

За характером участі у господарській діяльності участі капітал поділяється на *робочий*, який забезпечує всі види діяльності підприємства і сприяє створенню його доходів, та *неробочий*, інвестований в активи, що не залучені безпосередньо до господарської діяльності та формування доходів підприємства.

З огляду на **використання власниками** капітал можна поділити на *споживаючий* (втрачає функцію капіталу при його спрямуванні на споживчі потреби) та *нагромаджуваний* (створюється через капіталізацію прибутку або дивідендів).

Така декомпозиція видів капіталу дозволяє цілеспрямовано управляти процесами його формування та використання для підвищення ефективності.

Вищезазначене демонструє багатовимірність і неоднорідність капіталу, що проявляється у певних ключових характеристиках (рис. 1.3).

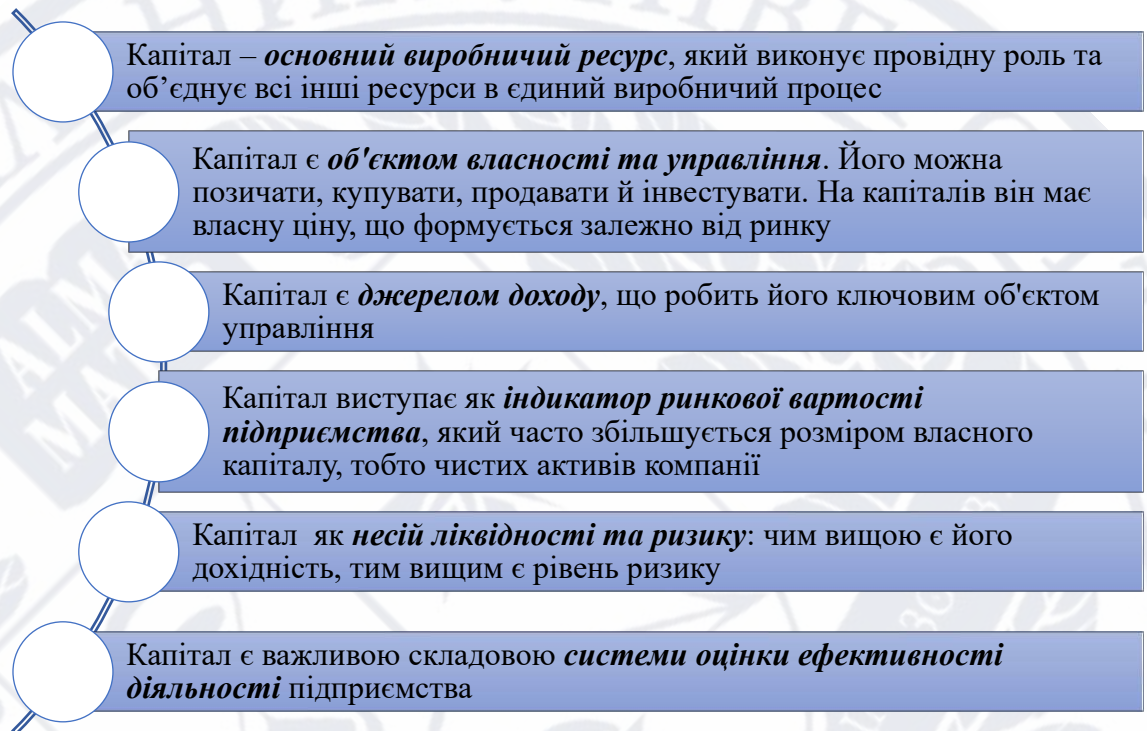


Рисунок 1.3 – Ключові характеристики капіталу підприємства

Джерело: побудовано автором на основі [12]

Усвідомлення сутності капіталу та його ключових характеристик підкреслює важливість складності процесу управління капіталом, що на меті забезпечує ефективне зростання підприємства, підвищує його конкурентоспроможність та успіх на ринку. Управління капіталом – це система принципів та методів розроблення і реалізації управлінських рішень, які пов'язані з оптимальним його формуванням із різноманітних джерел та із забезпеченням його ефективного використання у різних видах господарської діяльності підприємства [13, с. 259].

Управління капіталом включає прийняття рішень про те, як сформувати і використовувати ці ресурси для досягнення цілей компанії.

Управління капіталом – це процес з планування, організації, реалізації,

контролю та моніторингу формування, розподілу та використання капіталу компанії з метою підвищення результативності та ефективності реалізації його функцій. Управління капіталом включає прийняття рішень щодо інвестування, фінансування та управління ризиками компанії.

Беручи до уваги важливу роль управління капіталом для прибутковості та підвищення вартості підприємства, варто відзначити, що цій сфері надається належна увага [14, с. 194]. Багато фінансових менеджерів зосереджуються на розподілі капіталу в межах річного бюджету, акцентуючи увагу переважно на фінансуванні окремих проєктів, а не на впровадженні стратегічного підходу до управління капіталом.

Управління капіталом підприємства є постійним процесом, що вимагає цілеспрямованої уваги та комплексного підходу. У механізмі управління капіталом можна виділити дві взаємопов'язані та підпорядковані одиній політиці управління капіталом підприємства функціональні підсистеми: управління формуванням капіталу та управління його використанням (рис. 1.4).

Метою управління капіталом є забезпечення господарської діяльності підприємства необхідними засобами, їх кругообіг, максимізація прибутковості та мінімізація ризиків. Для досягнення мети виконуються такі завдання:

1. Визначення оптимальної структури капіталу організації, яка забезпечує баланс між позиковими та власними коштами, а також між довгостроковими та короткостроковими позиками.
2. Вибір інвестиційних проєктів, що забезпечують максимальну прибутковість за мінімального рівня ризику. Для цього проводиться аналіз ринку, конкурентів, потреб клієнтів та інших факторів, що можуть вплинути на успіх проєкту.
3. Управління ліквідністю підприємства, щоб забезпечити можливість своєчасного погашення боргових зобов'язань та виконання поточних операцій.
4. Управління операційним капіталом, що включає запаси, дебіторську та кредиторську заборгованість, з метою оптимізації цих показників та зменшення необхідності у додатковому фінансуванні.

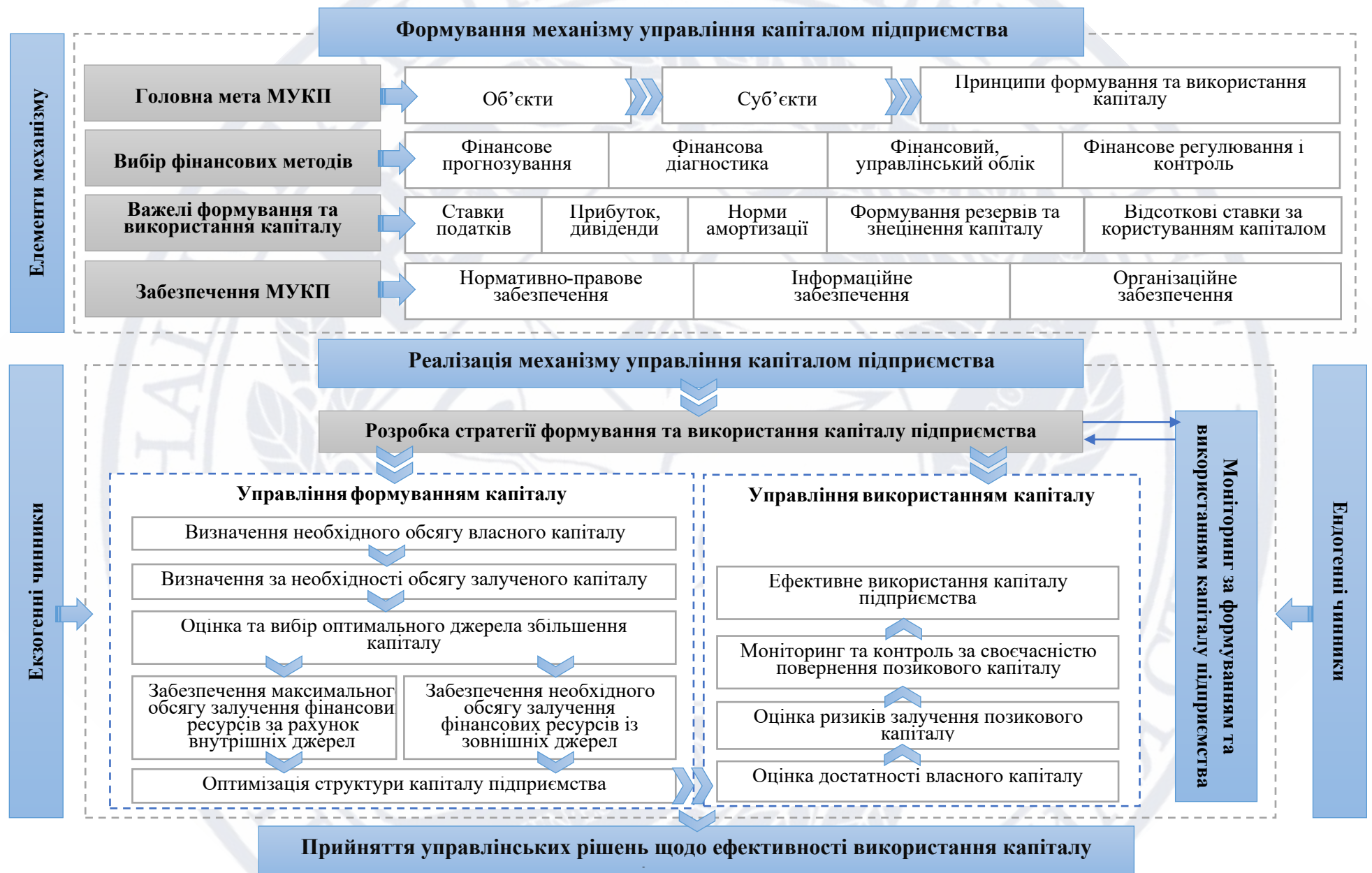


Рисунок 1.4 – Механізм управління капіталом підприємства

Джерело: побудовано автором на основі [15]

5. Управління ризиками, пов'язаними із зміною валютних курсів, відсоткові ставки, інфляції та інших чинників, які можуть вплинути на фінансовий стан підприємства.

6. Оптимізація податкових платежів для мінімізації витрат на податки та збільшення чистого прибутку підприємства.

Механізм управління капіталом підприємства, як і будь-який інший, має формуватися з урахуванням сучасних *підходів та принципів*. Серед чисельних наукових підходів на особливу увагу заслуговують системний, ситуаційний та інноваційний.

Системний підхід до управління капіталом передбачає комплексне дослідження, де всі елементи розглядаються у взаємозв'язку, плануються їх індивідуальні критерії функціонування, а також механізм роботи загалом. Важливо, щоб кожен елемент спрямовувався на досягнення єдиної мети системи. При вивченні явища як системи необхідно отримати ефект синергії, для якого загальний результат перевищує суму ефектів від кожного окремого елемента.

Ситуаційний підхід до управління капіталом орієнтується на забезпечення максимальної адаптації до конкретних умов, що відображається в процесі розвитку та відновлення підприємства.

Інноваційний підхід в управлінні капіталом підприємства переважно в рамках наступної стратегії, орієнтуючись на стимулювання інноваційної діяльності суб'єкта господарювання. Це забезпечує активний пошук нових рішень, створення нових видів продукту чи послуги.

Відповідно до системного підходу, управління капіталом розглядається як система управління суб'єктом дій щодо *об'єкта*, яким у цьому випадку є фінансові відносини, що формуються для забезпечення необхідного обсягу власного капіталу підприємства (або залученого/позиційного капіталу за потреби).

У механізмі управління капіталом можуть брати участь зовнішні *суб'єкти* – акціонери, банки, податкові органи, постачальники – і внутрішні,

як-от власники, фінансовий менеджер і фінансовий відділ. Основна мета цього механізму полягає у формуванні достатнього капіталу, необхідного для ефективної діяльності підприємства.

Як і кожна система, механізм управління капіталом підприємства має підтримку науково обґрунтованих **принципів**, які забезпечують його ефективну реалізацію (рис. 1.5).

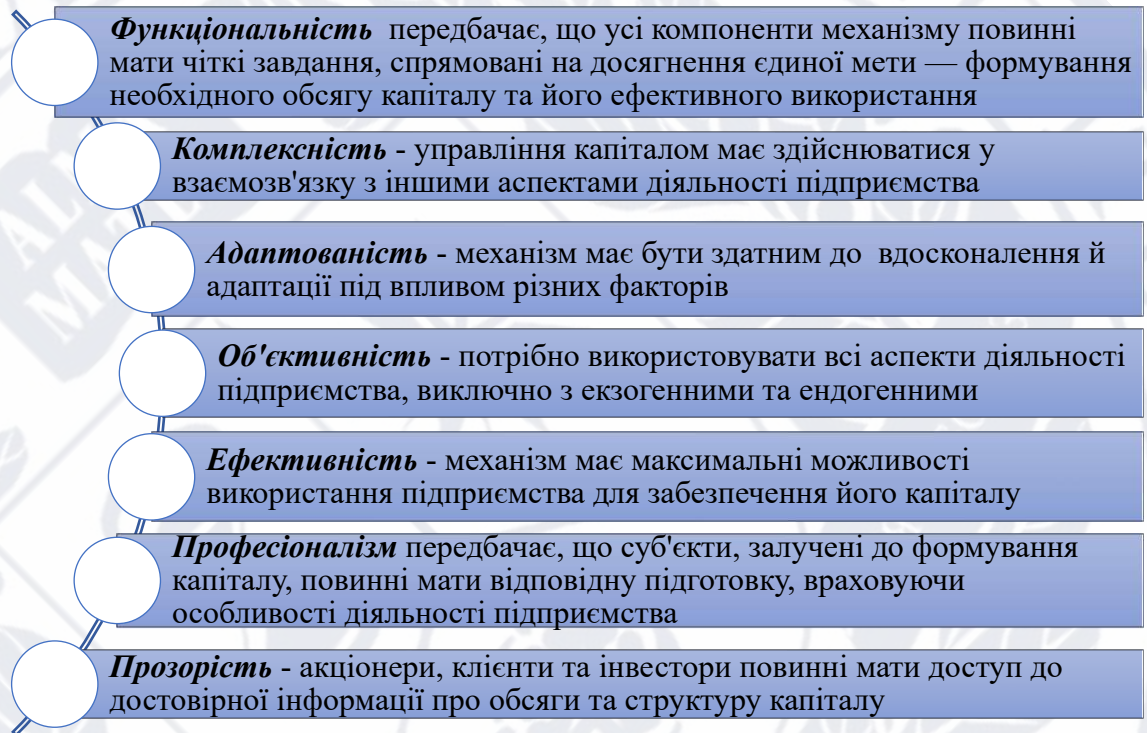


Рисунок 1.5 – Основні принципи механізму управління капіталом підприємства

Джерело: побудовано автором на основі [12]

Забезпечення формування та ефективного використання капіталу включає чотири основні компоненти: нормативно-правове, інформаційне, фінансове й організаційне забезпечення.

Нормативно-правова база, що регулює формування та використання капіталу в Україні, зокрема включає Конституцію, закони про товариства з обмеженою відповідальністю та акціонерні товариства, Господарський та Цивільний кодекси, а також стандарти фінансової звітності.

Інформаційне забезпечення є основою для управління капіталом і

включає економічну, фінансову та комерційну інформацію. Воно забезпечує постійний відбір необхідної інформації для планування, аналізу та прийняття управлінських рішень. Інформація повинна бути актуальною, повною, достовірною та оперативно використаною, враховуючи вплив зовнішніх факторів, які можуть швидко змінити її значення.

Інформаційне забезпечення управління капіталом підприємства відображається через систему показників, умовно поділених на три основні групи:

- показники, що відображають загальну вартість капіталу та окремих його компонентів;
- показники, що характеризують обсяг, структуру та динаміку капіталу підприємства;
- показники, що ефективність використання капіталу.

Організаційне забезпечення є сполучною ланкою, яка об'єднує всі елементи механізму управління капіталом. Воно відбувається в об'єднаних людей, що спільно використовують фінансову програму на основі визначених процедур і правил. Основні організаційні процедури включають створення управлінських органів для фінансової діяльності підприємства (фінансові департаменти, відділи) та побудову структури управлінського апарату. Така система є взаємопов'язаною мережею підрозділів і служб, які використовуються розробкою та ухваленням рішень щодо формування капіталу та не несуть відповідальності за свої результати.

Фінансове забезпечення механізму управління капіталом включає:

- залучення фінансових ресурсів із зовнішніх джерел (шляхом залучення нових акціонерів, випуску додаткових акцій, реорганізації підприємства через злиття або приєднання, створення об'єднань на кшталт корпорацій чи холдингових груп);
- максимальне залучення фінансових ресурсів із внутрішніх джерел, зокрема шляхом капіталізації прибутку. Для конкретизації оцінки ефективності управління капіталом необхідне розуміння сутності поняття

«ефективність управління капіталом» та визначення системи критеріїв її оцінки.

Механізм управління капіталом підприємства включає *функціональну складову*, що об'єднує ключові інструменти та процеси формування його капіталу. У цьому контексті стратегія управління капіталом є числом елементів загальної концепції управління підприємством. Стратегія управління капіталом – це комплекс підходів, рішень та заходів, спрямованих на формування та використання капіталу в обсягах, більшість для розвитку підприємства. Можливість у створенні та реалізації такої стратегії обумовлена тим, що саме забезпеченість власного та залученого капіталу підприємства його досягти здатності ефективно продовжувати діяльність на ринку.

Стратегія дозволяє ефективно управляти процесом і формування, а особливо процесу ефективного використання капіталу підприємства.

Таким чином, капітал, будучи досить багатограним терміном, є ключовим ресурсом для будь-якого підприємства, незалежно від її розміру або галузі. Ефективне управління залученими ресурсами є важливим аспектом управління компанією і дуже впливає на її добробут. Оптимізація використання фінансових ресурсів та мінімізація витрат щодо їх залучення та обслуговування дозволяють підприємствам досягати своїх цілей та максимізувати доходи. Підприємства, які вміють правильно розподіляти свій капітал, можуть інвестувати у нові проєкти та розширювати свою діяльність бізнес, що допомагає їм зберігати конкурентоспроможність на ринку та створювати умови для подальшого зростання та розвитку. Проте, задля досягнення ефективності управління капіталом необхідно враховувати безліч чинників.

1.2 Політика управління капіталом підприємства

Для досягнення ефективності управління капіталом, яка забезпечує максимальну вартість компанії та задовольняє потреби всіх зацікавлених

сторін, включаючи акціонерів, кредиторів та менеджмент, необхідна розробка та реалізація політики управління капіталом.

Ефективність управління – це здатність досягати поставленої мети з найменшими витратами ресурсів, часу і зусиль, чи кращого результату при заданому рівні затрат. Оскільки ефективність управління капіталом безпосередньо пов'язана з раціональним використанням інших видів ресурсів, то в оцінці ефективності управління слід враховувати зіставлення кількості та якості витрачених ресурсів з кількісним та якісним виразом досягнутих результатів.

Отже, ефективність управління капіталом являє собою послідовність доцільних управлінських дій, спрямованих на досягнення найкращих результатів з найменшими ризиками та витратами щодо залучення та обслуговування капіталу, що включає здатність раціонально формувати та розподіляти ресурси, підвищувати віддачу від їх використання шляхом удосконалення технології та організації виробництва, контролювати витрати та управляти борговими зобов'язаннями.

Основні критерії ефективності управління капіталом представлені у табл. А.3 Додатку А.

Політика управління капіталом – це набір стратегій та методів, які підприємство використовує для досягнення своїх цілей у сфері управління капіталом. Вона також допомагає компанії визначати та приймати рішення щодо залучення та використання капіталу, управляти ризиками та забезпечувати фінансову стійкість. Крім того, політика управління капіталом дозволяє підприємствам адаптуватися до умов, що змінюються на ринку і забезпечувати довгостроковий розвиток.

Мета політики управління капіталом полягає у створенні загальної стратегії підприємства з управління його капіталом, яка відповідатиме його цілям та завданням у довгостроковій перспективі. Для досягнення мети виконуються такі завдання:

1. *Визначення цілей та стратегії підприємства з управління капіталом,*

включаючи визначення пріоритетних напрямів розвитку бізнесу та вибір стратегій зростання.

2. *Розробка планів фінансування*, включаючи визначення потреб підприємства у капіталі, вибір джерел фінансування, планування капіталовкладень та управління боргами.

3. *Управління ризиками*, включаючи аналіз ризиків та розробку заходів щодо їх зниження, управління страхуванням та захистом від непередбачених подій.

4. *Управління змінами*, включаючи аналіз та управління змінами в організації, адаптацію до нових умов та розробку стратегій реагування на зміни.

5. *Встановлення раціональної пропорційності розподілу прибутку* на розвиток підприємства і на виплату відсотків власникам.

Вирізняють кілька етапів реалізації політики управління капіталом.

1. Визначення цілей та стратегій підприємства з управління капіталом, що мають бути вибудовані відповідно до її загальної стратегії розвитку та бізнес-плану. Основні цілі можуть включати:

- забезпечення фінансової стійкості та надійності компанії;
- максимізація прибутковості інвесторів та акціонерів;
- фінансування інвестицій та розширення бізнесу.

Стратегії управління капіталом можуть включати:

- визначення оптимальної структури капіталу, яка забезпечить максимальну прибутковість за мінімального ризику;
- розробку плану фінансування, який враховує потреби підприємства у короткостроковому та довгостроковому періодах;
- моніторинг та управління запозиченим капіталом підприємства, включаючи зниження ставок відсотка та покращення умов кредитування;
- розробку стратегії із залучення інвесторів;
- оцінку ризиків та управління ними, включаючи розробку плану дій у разі фінансових криз або несподіваних змін на ринку.

Загалом, стратегії управління капіталом мають бути гнучкими та

адаптивними для швидкого реагування на зміни середовища та ринку.

2. Аналіз фінансового стану підприємства та її потреб у капіталі.

Потреба у власному та позиковому капіталі залежить від багатьох факторів, включаючи розмір і тип бізнесу, стадію розвитку підприємства, цілі та стратегії зростання, фінансові показники та ризики. Кожен із видів капіталу, має певні переваги і недоліки, які визначають межі його застосування (табл. А.4 Додатку А) [10; 16].

2.1. *Аналіз поточного фінансового стану підприємства*, включаючи сформований потенціал власного капіталу і практику формування та використання позикових ресурсів, що склалася [10; 16]:

- обсягу власного капіталу попередніх періодів та його динаміку у порівнянні з обсягом активів та продажів;
- співвідношення різних джерел формування власних фінансових ресурсів, і навіть вартість цих джерел;
- обсягу залучення позикових коштів та їх динаміку в порівнянні з обсягом активів, масштабом операційної діяльності та інвестиційними програмами;
- темпів динаміки залучення позикових коштів та їх порівняння з темпами зростання власного капіталу;
- у динаміці основних форм залучення позикових коштів та обсягу запозичень за тривалістю використання;
- складу кредиторів та умов надання запозичень;
- ефективності використання позикових коштів за допомогою показників оборотності та рентабельності [10; 16].

2.2. *Визначення стратегії зростання підприємства*, включаючи плановані інвестиції, розширення ринку та збільшення обсягів продажів.

2.3. *Визначення потреби у власних фінансових ресурсах.*

2.4. *Визначення граничного обсягу запозичень*, що обумовлений ефектом фінансового важеля та фінансовою стійкістю підприємства.

3. Визначення оптимальної структури капіталу та вибір відповідних інструментів фінансування.

3.1. *Оцінка вартості залучення власного капіталу з різних джерел.*

3.2. *Розгляд та прийняття рішення щодо альтернативних джерел формування власного капіталу (зміна амортизаційної політики, реінвестування прибутку, емісія акцій тощо).*

3.3. *Розгляд та прийняття рішення щодо альтернативних джерел формування позикового капіталу (позики, кредити, лізинг).*

3.4 *Оцінка ризиків та обмежень, пов'язаних із використанням власного та позикового капіталу, включаючи відсоткові ставки, терміни повернення, гарантії та частку контролю у компанії.*

3.5. *Визначення оптимальної структури капіталу.*

4. *Забезпечення ефективності трансформації капіталу на активи.*

5. *Управління ризиками та забезпечення фінансової стійкості підприємства.*

Ризик-менеджмент включає ідентифікацію, оцінку, управління та моніторинг ризиків, які можуть вплинути на фінансову стійкість підприємства. Для забезпечення фінансової стійкості підприємства необхідно розробити стратегію управління ризиками та фінансами, яка дозволить мінімізувати потенційні збитки та максимізувати доходи. Підприємство повинно мати достатній капітал для покриття своїх поточних та майбутніх зобов'язань, а також для інвестування у свій бізнес та розвиток.

6. *Адаптація політики управління капіталом відповідно до мінливих умов ринку.*

Умови ринку можуть змінюватися, що може вплинути на доступність капіталу підприємства. У таких випадках підприємство має адаптувати свою політику управління капіталом задля забезпечення своєї фінансової стійкості.

7. *Моніторинг та аналіз ефективності політики управління капіталом* та її відповідність цілям підприємства.

Для того, щоб ефективно управляти капіталом підприємства, необхідно контролювати та аналізувати його використання. Це може бути здійснено шляхом моніторингу фінансових показників підприємства, таких як загальний прибуток,

рентабельність, грошові потоки та структура капіталу.

Також важливо оцінити ефективність інвестицій, що здійснюються підприємством, та визначити, чи відповідають вони цілям та стратегії підприємства. Якщо інвестиції не приносять очікуваного прибутку або не відповідають стратегії підприємства, політика управління капіталом повинна бути переглянута.

8. Прийняття рішень щодо розподіл прибутку між власниками та реінвестування частини прибутку на розвиток компанії.

При ухваленні рішення про розподіл прибутку між акціонерами необхідно враховувати поточні та майбутні потреби підприємства, а також його фінансову стійкість.

Якщо підприємство має достатньо коштів для реалізації своїх стратегічних цілей та розвитку, то частина прибутку може бути спрямована на виплату власникам підприємства. Однак, якщо підприємство потребує додаткових ресурсів для реалізації своїх стратегічних цілей, то частина прибутку може бути реінвестована у розвиток підприємства.

Отже, політика управління капіталом необхідна для досягнення ефективності управління фінансовими ресурсами. Вона допомагає визначити стратегії та пріоритети підприємства в галузі управління капіталом, а також встановити правила та процедури для його використання. Також вона дозволяє вибудувати завдання щодо оптимізації фінансових ресурсів, мінімізації ризиків та максимізації доходів та виробити критерії їх виконання. Крім того, результативність політики, що проводиться, залежатиме від наявності комплексного та структурованого підходу. Наявність помилки у реалізації одного з етапів її проведення може призвести до значних збитків для підприємства. Ефективне управління вимагає систематичного моніторингу та аналізу фінансових показників, оцінки ефективності інвестицій та ризиків, пов'язаних з використанням капіталу, а також прийняття обґрунтованих рішень щодо розподілу прибутку та реінвестування коштів у розвиток підприємства.

1.3 Методичні основи діагностики ефективності управління капіталом підприємства

Для визначення рівня досягнення критеріїв ефективного управління капіталом, наведених у п. 1.1 кваліфікаційної магістерської роботи, використовується система певних показників, за допомогою яких здійснюється комплексна діагностика управління капіталом.

Вивчення робіт авторів, котрі займаються дослідженням методів оцінки ефективності управління капіталом, було сформовано послідовність і загальний зміст завдань аналізу капіталу, за допомогою яких можна оцінити ефективність управління капіталом, з урахуванням специфіки формування та використання кожного його елемента. Послідовність та зміст етапів діагностики ефективності управління капіталом представлені на рис. А.2 Додатку А.

У табл. 1.1 наведено завдання, що ставляться у процесі використання моделі діагностики капіталу підприємства.

Таблиця 1.1 – Послідовність та зміст етапів аналізу ефективності управління капіталом

Критерій оцінки ефективності управління капіталом	Етап аналізу	Завдання
1	2	3
Раціональність структури формування капіталу	Етап 1. Аналіз наявності та структури капіталу	– вивчення та оцінка динаміки та структури загальної величини капіталу; – вивчення та оцінка динаміки та структури власного капіталу; – вивчення та оцінка динаміки та структури позикового капіталу; – ідентифікація типу фінансової стійкості та конкретизація оцінки фінансової стійкості на підставі вивчення відносних показників
Ефективність використання капіталу	Етап 2. Аналіз ефективності використання капіталу підприємства	– вивчення та оцінка тенденції зміни кількісних показників ділової активності; – вивчення та оцінка показників ефективності використання інвестованого капіталу

Продовження таблиці 1.1

1	2	3
	Етап 3. Факторний аналіз наявності та ефективності використання капіталу	– дослідження та оцінка впливу основних факторів, що зумовили зміну оборотних активів показників ділової активності розміщення капіталу на підставі вивчення
	Етап 4. Оптимізація структури капіталу підприємства	– вивчення та оцінка структури капіталу з ознакою максимізації рівня рентабельності капіталу та мінімізації рівня фінансових ризиків; – вивчення та оцінка темпів зміни ділової розміщення капіталу активності
Забезпечення оптимального рівня ліквідності та платоспроможності	Етап 5. Пошук резервів покращення складу та структури капіталу, підвищення ефективності його використання	– вивчення та оцінка ліквідності балансу; – вивчення та оцінка ліквідності на підставі вивчення відносних показників ліквідності

Джерело: складено автором за рис. А.2 Додатку А

На основі поставлених завдань наводиться детальніша характеристика кожного з етапів аналізу з конкретизацією використовуваних інструментів дослідження.

Етап 1. Аналіз наявності та структури капіталу

1. *Порівняльний аналітичний баланс за пасивами.* Даний інструмент аналізу дозволяє провести попередню оцінку змін, виявити тенденції та проблемні зони пасивної частини балансу [16].

2. *Ідентифікація типу фінансової стійкості та конкретизація оцінки фінансової стійкості* виходячи з вивчення відносних показників.

Для ідентифікації типу фінансової стійкості використовується аналіз наявності та достатності джерел формування запасів.

Показники, що відображають різний ступінь охоплення різних видів джерел фінансування, розраховуються за формулами (1.1-1.3):

$$BOK = BK - HA, \quad (1.1)$$

де ВОК – наявність власних оборотних коштів;

ВК – власний капітал;

НА – необоротні активи.

$$\text{ДДФЗ} = \text{ВОК} + \text{ДЗіЗ}, \quad (1.2)$$

де ДДФЗ – наявність довгострокових джерел формування запасів;

ДЗіЗ – довгострокові зобов'язання та забезпечення.

$$\text{НДФЗ} = \text{ДДФЗ} + \text{КК} + \text{КЗтов}, \quad (1.3)$$

де НДФЗ – наявність нормальних джерел формування запасів;

КК – короткострокові кредити;

КЗтов – кредиторська заборгованість по товарних операціях.

Далі проводиться визначення типу з урахуванням надлишку/ нестачі джерел фінансування. Ідентифікацію типу фінансового стану представлено в табл. 1.2.

Таблиця 1.2 – Ідентифікація типу фінансового стану

Показники достатності джерел фінансування	Абсолютна фінансова стійкість	Нормальна стійкість фінансового стану	Нестійкий фінансовий стан	Кризовий фінансовий стан
$E^{\text{ВОК}} = \text{ВОК} - 3$	$E^{\text{ВОК}} \geq 0$	$E^{\text{ВОК}} < 0$	$E^{\text{ВОК}} < 0$	$E^{\text{ВОК}} < 0$
$E^{\text{ДДФЗ}} = \text{ДДФЗ} - 3$	$E^{\text{ДДФЗ}} > 0$	$E^{\text{ДДФЗ}} \geq 0$	$E^{\text{ДДФЗ}} < 0$	$E^{\text{ДДФЗ}} < 0$
$E^{\text{НДФЗ}} = \text{ВОК} - 3$	$E^{\text{НДФЗ}} > 0$	$E^{\text{НДФЗ}} > 0$	$E^{\text{НДФЗ}} \geq 0$	$E^{\text{НДФЗ}} < 0$

Джерело: складено автором

1. Наступним кроком для конкретизації оцінки фінансової стійкості підприємства є розрахунок відносних показників. Дані коефіцієнти розглядаються для характеристики того, як фінансується підприємство та використовуються як

інструмент для визначення ризиків, пов'язаних із змінами у структурі капіталу. Показники структури капіталу представлені у табл. А.5 Додатку А.

2. Порівняльний аналітичний баланс за активами.

Для вивчення та оцінки динаміки та структури як загальної вартості активів, так і кожної зі складових майна підприємства, як і у випадку з пасивами, пропонується використовувати порівняльний аналітичний баланс за активами. На цьому кроці він дозволить виявити зміни та тренди у структурі активів підприємства та дати попередню оцінку ефективності розміщення капіталу підприємства [16].

3. Вивчення та оцінка раціональності структури розміщення капіталу на підставі вивчення відносних показників структури розміщення капіталу.

Крім того, дослідження слід доповнити аналізом показників, наведених у табл. А.6 Додатку А.

Етап 2. Аналіз ефективності використання капіталу підприємства.

1. Вивчення та оцінка тенденції зміни кількісних показників ділової активності. Показники результативності функціонування капіталу дозволяють оцінити, наскільки успішно підприємство використовує свій капітал для створення доходів і прибутку. Вони можуть бути застосовані при прийнятті рішень про подальший розвиток підприємства, вибір стратегій фінансування та залучення нових інвесторів. Дослідження даних показників також може допомогти підприємству виявити проблемні області у її бізнесі та вжити заходів щодо їх усунення (табл. А.7 Додатку А).

2. Вивчення рентабельності власного капіталу.

Дослідження рентабельності власного капіталу дозволяє оцінити ефективність використання власні кошти підприємства для генерації прибутку [16, с. 2]. Цей показник є важливим індикатором фінансової стійкості підприємства та його здатності генерувати прибуток для своїх власників [16, с. 741]. Висока рентабельність власного капіталу говорить про те, що підприємство успішно використовує свої ресурси та здатне забезпечити високу прибутковість.

Модель Du Pont одна із найпоширеніших методів аналізу фінансових показників підприємства [16]. Він ґрунтується на розбитті показника рентабельності власного капіталу на кілька складових, що відображають ефективність використання капіталу підприємства. Метою даного аналізу є пошук шляхів збільшення прибутковості вкладеного капіталу.

Для подальших розрахунків було обрано п'ятифакторну модель Du Pont, у якій існує можливість простежити вплив коефіцієнта відсоткового тягара на рентабельність власного капіталу підприємства:

$$ROE = TB \times IB \times ROS \times k_{об} \times M, \quad (1.4)$$

де ROE – рентабельність власного капіталу;

TB – коефіцієнт податкового тягара;

IB – коефіцієнт процентного тягара;

ROS – рентабельність продажів з EBIT;

$k_{об}$ – оборотність активів;

M – мультиплікатор власного капіталу.

Використані в цій моделі показники їх формули та економічний зміст наведені у табл. А.8 Додатку А.

Завдяки показникам, що використовуються в моделі, можна побачити, як різні характеристики підприємства впливають на підсумкову рентабельність власного капіталу.

Для виявлення причин зміни рентабельності можливе проведення факторного аналізу. Від того, який з показників найбільше впливає на прибутковість капіталу, залежатиме оцінка та рекомендації щодо поліпшення політики управління капіталом.

3. «Золоте» правило економіки.

Питання, пов'язані із «золотим правилом економіки підприємства», розглянуті у працях багатьох дослідників [10; 16].

У кваліфікаційній магістерській роботі пропонується розглянути модифікований підхід, у якому нарощування капіталу та його трансформація в активи виправдані та є свідченням реалізації фінансового потенціалу підприємства при ранжируванні показників господарської діяльності у такій послідовності:

$$T_{\text{чп}} \geq T_{\text{чд}} \geq T_A \geq 100\%, \quad (1.5)$$

де $T_{\text{чп}}$ – темп зростання чистого прибутку;

$T_{\text{чд}}$ – темп зростання чистого доходу (виручки);

T_A – темп зростання активів.

4. *Аналіз середньозваженої вартості капіталу та рентабельності інвестованого капіталу (порівняння ROIC та WACC).*

Цей аналіз більшою мірою враховує інтереси інвесторів, оскільки дозволяє зрозуміти, наскільки ефективно підприємство використовує наявний інвестований капітал, чи створює воно вартість, чи руйнує. Розглянемо розрахунок показника *ROIC* докладніше.

Рентабельність інвестованого капіталу або *ROIC* (Return on Invested Capital) – показник, що визначає, скільки грошей підприємство заробляє на кожну вкладену гривню, використовується для оцінки ефективності використання капіталу підприємства та для визначення, наскільки добре підприємство використовує свої ресурси для генерації прибутку. Він також можна використовувати для порівняння ефективності використання капіталу різними підприємствами в одній галузі.

ROIC розраховується шляхом розподілу чистого операційного прибутку за вирахуванням скоригованих податків на середній інвестований капітал.

$$ROIC = \frac{NOPLAT}{IC} \times 100, \quad (1.6)$$

де $NOPLAT$ – чистий операційний прибуток за вирахуванням скоригованих податків:

$$NOPLAT = EBIT - \Pi_{\Pi} + I \times (1 - tax); \quad (1.7)$$

де $EBIT$ – операційний прибуток;

Π_{Π} – податок на прибуток;

I – відсотки до виплати (фінансові витрати);

tax – ставка податку на прибуток;

IC – інвестований капітал:

$$IC = ДЗіЗ + ВК; \quad (1.8)$$

де $ДЗіЗ$ – довгострокові зобов'язання та забезпечення;

$ВК$ – власний капітал.

Порівняння $ROIC$ та $WACC$ дозволяє оцінити, наскільки ефективно підприємство використовує свій капітал (рис. 1.6).

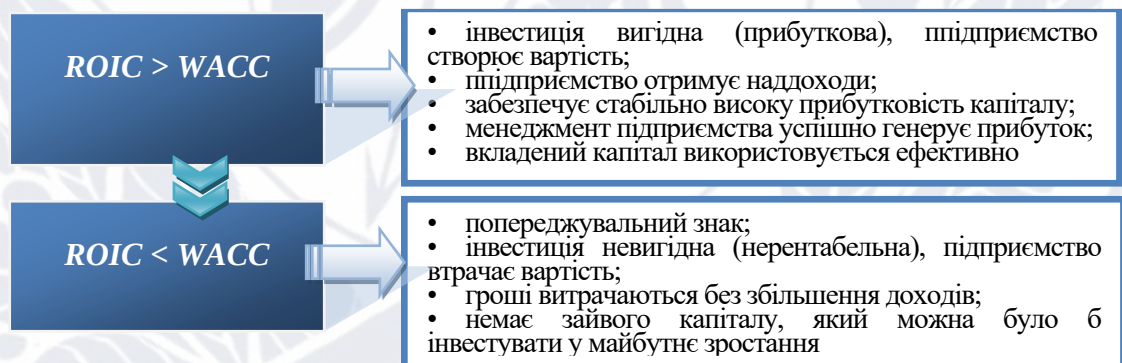


Рисунок 1.6 – Порівняння показників $ROIC$ та $WACC$

Джерело: побудовано автором

Якщо $ROIC$ вища на 2% середньозваженої вартості капіталу компанії ($WACC + 2\%$), це означає, що підприємство заробляє більше на кожен вкладений гривню, ніж їй коштує залучення цього капіталу.

Якщо $ROIC$ підприємства нижча на 2% від середньозваженої вартості капіталу підприємства ($WACC - 2\%$), це може свідчити про неефективне

використання капіталу підприємством та необхідність внесення змін до її стратегії [16].

5. Показник *EVA*.

EVA (Economic Value Added) – показник, що характеризує економічну додану вартість, який обчислюється як різницю між чистим операційним прибутком після сплати податків та витратами на капітал, зайнятий у діяльності підприємства:

$$EVA = NOPAT - WACC \times IC; \quad (1.9)$$

де *NOPAT* – післяподатковий чистий операційний прибуток, що визначається за формулою (1.17):

$$NOPAT = EBIT - \text{ППБ}; \quad (1.10)$$

де ППБ – податкові платежі до бюджету, що сплачуються за рахунок чистого прибутку.

Якщо *EVA* позитивний, це означає, що підприємство створює додану вартість своїх акціонерів. Значення *EVA*, що дорівнює нулю, вказує на те, що інвестори фактично отримали норму повернення, яка компенсує ризик. Якщо ж негативний, це говорить про те, що підприємство неефективно використовує капітал і не приносить належного прибутку. *EVA* є важливим показником для інвесторів та менеджерів, які прагнуть збільшити прибутковість свого підприємства та підвищити його вартість [16].

Етап 4. Оптимізація структури капіталу підприємства

1. Вивчення та оцінка структури капіталу за ознакою максимізації рівня рентабельності капіталу та мінімізації рівня фінансових ризиків.

Фінансовий важіль як одне з основних понять фінансового та інвестиційного аналізу відображає вплив використання позикових коштів на

прибуток компанії. Метою застосування фінансового важеля є підвищення прибутку компанії з допомогою оптимізації структури капіталу.

Відповідно до класичної версії європейської фінансової школи, розрахунок ефекту фінансового важеля здійснюється за формулою (1.4):

$$ЕФВ = (ROA - CB) \times (1 - tax) \times \frac{ПК}{ВК}, \quad (1.11)$$

де ROA – рентабельність активів;

CB – середня ставка відсотків за позиковим капіталом;

tax – ставка податку на прибуток;

$ПК$ – позиковий капітал;

$ВК$ – власний капітал.

Перед початком аналізу підприємства необхідно визначитися із методикою розрахунку показників. У ході проведення прикладних обчислень дослідники стикаються з проблемою вибору методичного підходу до розрахунку та оцінки певних показників.

Слід також врахувати, що вимірювання ефекту фінансового важеля застосовується переважно до великого бізнесу, оскільки залучення великого обсягу позикових коштів для малого та середнього бізнесу утруднено через високі проценти за кредитами.

Вибрана методика розрахунку за показниками, що використовуються, представлена в табл. А.9 Додатку А. Для визначення впливу всіх факторів на зміну ЕФВ необхідно також застосувати факторний аналіз.

При негативному диференціалі фінансового левериджу підприємства доцільно нарощувати чистий прибуток, намагаючись не залучати великого обсягу позикових коштів і таким чином збільшувати рентабельність активів.

Для визначення обсягу чистого прибутку, за якого рентабельність власного капіталу не змінюється при використанні позикового капіталу, необхідно розрахувати точку байдужості, за якої ЕФВ дорівнює нулю, тобто економічна рентабельність дорівнює середній розрахунковій ставці відсотка.

Якщо підприємство напрацьовуватиме прибуток більший, ніж у точці байдужості, рентабельність активів буде перевищувати середню розрахункову ставку відсотка, ЕФР стане позитивним, то підприємству вигідніше використовувати позиковий капітал для підвищення рентабельності власного капіталу.

Для вивчення та оцінки структури капіталу за ознакою мінімізації рівня фінансових ризиків слід провести розрахунок сили впливу фінансового важеля:

$$СВФВ = \frac{П_{\text{до оподатк}} + I}{П_{\text{до оподатк}}}, \quad (1.12)$$

де СВФВ – сила впливу фінансового важеля;

$П_{\text{до оподатк}}$ – прибуток (збиток) до оподаткування);

I – відсотки за кредит, що відносяться на собівартість.

СВФВ – це коефіцієнт, який показує, у скільки разів прибуток до відрахування відсотків та податків (ЕВІТ) перевищує оподатковуваний прибуток підприємства. Чим більша сила впливу фінансового важеля, тим вищий ризик неповернення кредитів для банку та падіння дивідендів та курсу акцій для інвесторів.

4. Вивчення та оцінка структури капіталу за ознакою мінімізації ціни капіталу.

Вибір відповідних інструментів фінансування багато в чому залежить від аналізу ціни джерел формування капіталу, оскільки максимізація ринкової вартості підприємства досягається значною мірою за рахунок мінімізації середньої вартості капіталу:

$$\text{Ринкова вартість підприємства} = \frac{\text{Дохід до розподілу}}{WACC}, \quad (1.13)$$

де Дохід до розподілу – це сума реінвестованого прибутку, дивідендів та відсотків за користування кредитом;

WACC – середньозважена вартість капіталу.

Ціна капіталу – це сукупність витрат, яку компанія має заплатити за залучення та обслуговування капіталу для фінансування своїх проектів та діяльності. Ціна капіталу зазвичай виявляється у вигляді відсоткової ставки чи прибутковості інвесторів, які надають капітал підприємству. Вона може бути різною залежно від джерела капіталу (наприклад, позикові кошти чи акціонерний капітал), ризиків, пов'язаних із проектом чи діяльністю підприємства, а також від поточної ринкової ситуації. Формули визначення вартості джерел власного та позикового капіталу представлені у табл. А.10 Додатку А.

Оскільки підприємства можуть використовувати різні комбінації інструментів фінансування залежно від своїх потреб необхідність розрахунку загальної вартості капіталу. У цьому випадку розраховують середньозважену вартість капіталу (*WACC*):

$$WACC = \sum_{i=1}^n w_i \times k_i, \quad (1.14)$$

де n – кількість джерел;

w_i – питома вага капіталу, отриманого з i -го джерела;

k_i – ціна капіталу з i -го джерела.

Слід зазначити, що з визначенні структури капіталу, зазвичай, враховуються лише довгострокові джерела фінансування.

WACC використовується для визначення мінімальної прибутковості, яку компанія має отримувати від своїх проектів, щоб вони були економічно вигідними для інвесторів. Розрахунок *WACC* також можливий за формулою (1.8):

$$WACC = d_{BK} \times k_{BK} + d_{PK} \times k_{PK} \times (1 - tax), \quad (1.15)$$

де d_{BK} – частка власного капіталу в загальному капіталі;

k_{BK} – вартість власного капіталу, % на рік;

d_{PK} – частка позикового капіталу в загальному капіталі;

k_{PK} – вартість позикового капіталу, % на рік;

tax – ставка податку на прибуток, %;

$(1 - tax)$ – «податковий щит».

Для розрахунку показника вартості власного капіталу є також кілька методів [16]. В даному випадку підприємство повинно орієнтуватися на доступність показників, а також на переваги та недоліки методик. У рамках роботи буде розглянуто методику *SAPM* на базі вітчизняної фінансової статистики:

$$k_{BK} = k_f + \beta \times (k_m - k_f), \quad (1.16)$$

де k_f – безризикова ставка прибутковості (прибутковість облігацій державної позики);

k_m – прибутковість ринку;

β – коефіцієнт чутливості прибутковості підприємства щодо прибутковості ринку загалом.

Оптимальна структура капіталу – це співвідношення питомої ваги кожного з власних та позикових джерел формування у загальній величині капіталу підприємства, у якому досягається максимальна вартість підприємства міста і мінімальна середньозважена вартість капіталу.

Вона визначається шляхом аналізу різних факторів, таких як податкові умови, ринкові умови, ризики, пов'язані з проектами та діяльністю підприємства тощо. Оптимальна структура капіталу може відрізнятися для кожного підприємства та залежати від її галузевої специфіки, цілей, стратегій та стадії розвитку підприємства. Саме тому проблема формування оптимальної структури капіталу і навіть сам факт її існування є однією з суперечливих у фінансовій теорії.

Існує два основних підходи до цієї проблеми – традиційний підхід та теорія Модільяні–Міллера. Подальший розвиток останньої призвело до появи компромісної моделі, відповідно до якої залучення позикових коштів на певному етапі підвищує вартість підприємства. Однак після досягнення критичного рівня частки позикового капіталу, у якому досягається максимальна ринкова вартість підприємства, будь-які фінансові рішення, що тягнуть за собою подальше зниження частки власного капіталу, призводять до погіршення становища компанії.

Процес оптимізації структури капіталу представлений у рис. А.3 Додатку А.

Етап 5. Пошук резервів покращення складу та структури капіталу, підвищення ефективності його використання .

Одним із важливих показників, що характеризують фінансовий стан підприємства, є його платоспроможність – здатність своєчасно та повністю розраховуватися за зобов'язаннями за рахунок наявності ліквідних активів. Слід зазначити, що висока платоспроможність свідчить про вигідні вкладення в активи. Насправді найчастіше використовується наступний поділ понять: ліквідність – це потенційна здатність підприємства розраховуватися за своїми зобов'язаннями, а платоспроможність – реальна можливість виконувати свої зобов'язання.

1. Вивчення та оцінка ліквідності балансу.

Аналіз ліквідності балансу полягає у порівнянні активів, згрупованих за ступенем ліквідності та розташованих у порядку її спадання, з зобов'язаннями, згрупованими за строками погашення та розташованими в порядку їх зростання.

Угрупування активів і пасивів представлено табл. А.11 Додатку А.

Для визначення ліквідності балансу необхідно зіставити підсумки груп з активу та пасиву. Баланс вважається абсолютно ліквідним, якщо виконуються такі нерівності:

$$A_1 \geq P_1; A_2 \geq P_2; A_3 \geq P_3; A_1 \leq P_4 \quad (1.17)$$

Вивчення та оцінка ліквідності на підставі вивчення відносних показників ліквідності (табл. А.12 Додатку А).

Практична реалізація теоретичних положень щодо оцінки ефективності управління капіталу буде розглянута в наступному розділі кваліфікаційній магістерській роботі на матеріалах АТ Хмельницькобленерго».

Висновки до розділу 1

Дослідивши теоретичні та методичні основи управління капіталом підприємства, було зроблено такі висновки.

Капітал – найважливіший ресурс підприємства, управління яким істотно впливає як на його поточну діяльність, так і на розвиток бізнесу. З метою досягнення ефективного управління залученими ресурсами виникає необхідність розробки комплексного та структурованого підходу, здатного врахувати сукупність багатьох чинників діяльності.

Управління капіталом підприємства є постійним процесом, що вимагає цілеспрямованої уваги та комплексного підходу. У механізмі управління капіталом можна виділити дві взаємопов'язані та підпорядковані одиній політиці управління капіталом підприємства функціональні підсистеми: управління формуванням капіталу та управління його використанням.

Для визначення ступеня досягнення критеріїв ефективного управління капіталом, а також для ідентифікації проблем і можливих ризиків доцільно сформувати систему певних показників, які можуть бути використані для комплексної оцінки управління капіталом з урахуванням специфіки формування та використання кожного з його елементів.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ ТА ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА

2.1 Організаційно-економічна характеристика ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод»

У машинобудівному комплексі України машинобудування Вінниччини займає важливе достатньо вагоме місце. Це обумовлено тим, що машинобудівна промисловість регіону традиційно характеризувалася специфічними рисами з огляду на аграрне спрямування і те, що основним завданням галузі було і залишалося забезпечення розвитку сільського господарства, як регіону, так і країни в цілому.

Машинобудівні підприємства Вінниччини можна умовно поділити на такі групи; для 51% – сільськогосподарське машинобудування було основним видом діяльності, тоді як для 30% – виробництво машин та устаткування для сільського господарства мало місце тією чи іншою мірою, і лише для 19% – така діяльність була нехарактерною взагалі.

До першої групи відноситься і ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод», корпуси якого розташувалися в центрі м. Калинівка, Вінницької області на Поділлі.

Завод виріс з напівкустарних майстерень колишнього цукрового заводу, збудованого в 1873 р. власником Калинівського маєтку німцем Людвігом Вальковим, акціонерами братами Зайцевими та Л. Ф. Френкелем. Після вирішення недоцільності вводити в дію законсервований цукровий завод, в 1934 р. на його базі створили машинно-тракторну майстерню, колектив якої займався ремонтом і виготовленням устаткування для цукрових заводів, ремонтом тракторів, сіялок, молотарок, плугів та інших сільськогосподарських знарядь.

У 1945 р. Калинівські МРМ підпорядковують Вінницькому цукротресту і перейменовують в Калинівську паровозо-ремонтну майстерню (ПРМ) треста

«Укрцукорремпостач». У червні 1955 р. Калинівські ПРМ за Наказом Міністерства харчової промисловості УРСР перетворені на Калинівський ремонтно-механічний завод по виробництву і ремонту технологічного і транспортного обладнання для цукрової промисловості.

У серпні 1958 р., враховуючи обсяги виробництва ремонтно-механічного заводу, створюється Калинівський машинобудівний завод управління машинобудування і енергетики Вінницького раднаргоспу, а з часом союзного підпорядкування та єдиним підприємством в СРСР по виробництву кагатоукладачів.

На базі машинобудівного заводу в 1986 р. створюється виробниче об'єднання «Харчомаш» Мінлегхарчомаша СРСР. З 1996 р. Калинівське ВО «Харчомаш» перейменовано у ВАТ «Калинівськиймашзавод». У травні 1998 р. створене АТЗТ «Калинівське», яке перетворено в ТОВ «Калинівське». Товариство розташоване у місті Калинівка Вінницької області. Територія Товариства складає 19,3283га. На звітну дату, на підприємстві функціонують: основні цеха: заготівельний, складальний, механічний, ливарний; допоміжні цеха: інструментальний, транспортний; а також конструкторський та електротехнічний відділи, відділ постачання та відділ збуту. В звітному році зміни в організаційній структурі товариства у відповідності з попереднім звітним періодом не відбувались.

В 1981 р. на заводі починає працювати 16-й відділ інституту «УкрНДІхарчомаш». Чисельність підприємства наближається до 3 тис. працюючих. В 2001 р. ТОВ «Калинівське» реорганізоване в ЗАТ «Калинівський машзавод», а з 01.06.2011 р. перейменовано в ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» [17].

Сьогодні ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» здійснює такі види діяльності:

–28.93 Виробництво машин і устаткування для виготовлення харчових продуктів і напоїв, перероблення тютюну

–28.22 Виробництво підйимального та вантажно-розвантажувального

устаткування;

–28.30 Виробництво машин і устаткування для сільського та лісового господарства [17].

Товариство розташоване у місті Калинівка Вінницької області. Територія Товариства складає 19,3 га.

На підприємстві функціонують:

основні цеха: заготівельний, складальний, механічний, ливарний;

допоміжні цеха: інструментальний, транспортний; а також конструкторський та електротехнічний відділи, відділ постачання та відділ збуту.

Основні напрямки виробництва:

цукрова промисловість – кагатоукладачі різних модифікацій, штабелеукладачі;

молочна промисловість – молокосушарки, ванни для посолу сирів, тепло генератори, станції циркуляційної мийки СІР – мийки, кристалізатори, пастерізатори;

хлібопекарне виробництво – печі хлібопекарні тунельного типу, шафи вистою;

автомобілерозвантажувальна техніка – авомобілерозвантажувачі різних модифікацій.

Обсяги виробництва ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2013-2022 рр. наведені на рисунку 2.1.

За даними рис. 2.1 спостерігається позитивна динаміка щодо обсягів і виробництва, і реалізації продукції ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2013-2022 рр. Щорічний темп зростання виробництва та обсягів реалізації склав усього 3,5%. Що стосується порічного аналізу, то слід відмітити, що 2019 р. став роком початку низхідної тенденції масштабів діяльності підприємства. У 2022 р. порівняно з 2021 р. обсяги реалізації зменшилися на 53 %.

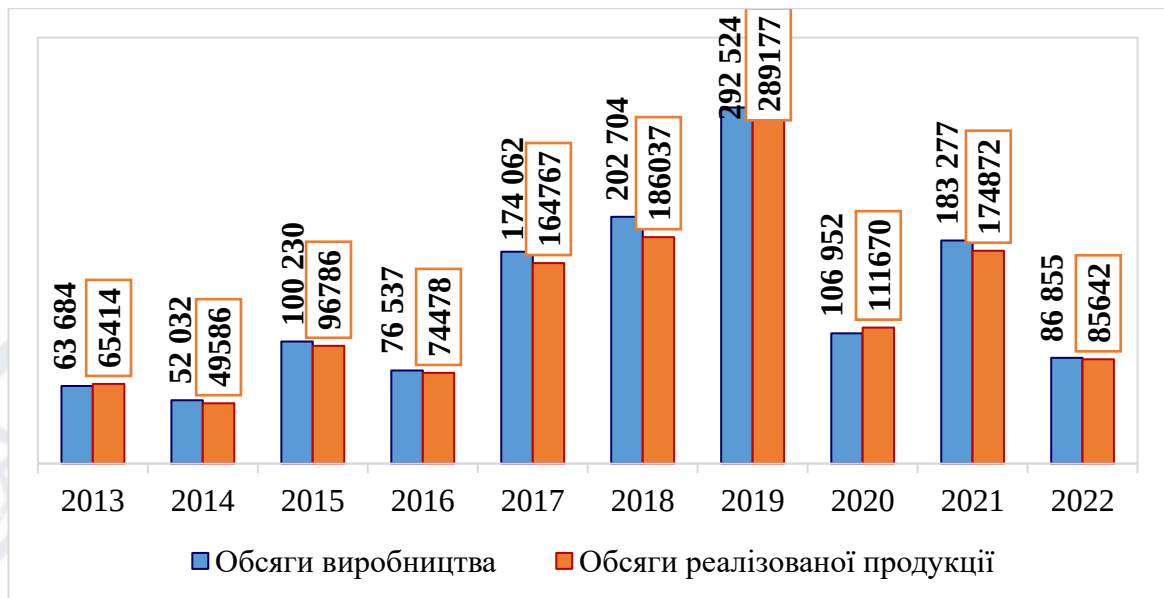


Рисунок 2.1 – Обсяги виробництва ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2013-2022 рр.

Джерело: складено за даними підприємства

Основною істотною проблемою, що впливала на діяльність підприємства у 2022 р. є війна в Україні. Також вагомими проблемами, які впливають на діяльність товариства та які утворюються під впливом воєнних дій у нашій країні є: спад кон'юнктури в економіці в цілому; зменшення купівельної спроможності населення; значний рівень інфляції; нестабільність господарського та податкового законодавства; нестабільність фінансового та валютного ринків; посилення конкуренції в галузі; недоліки у виробничій сфері; прорахунки в галузі постачання; дефіцити у фінансуванні; низький рівень маркетингу та втрата ринків збуту продукції тощо.

Динаміка обсягів виробництва та реалізації основних видів продукції ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2019-2022 рр. наведена у табл. 2.1.

Серед основних укладених договорів протягом 2020-2022 рр. були укладені, але не виконані договори:

з ПрАТ «Дніпровський крохмалепатоковий комбінат» на установку сушильної розпилювальної А1-ОР2Ч-2500, вартістю 2145144 євро, очікуваний дохід від виконання договору 107 257 євро (2022 р.);

з ПрАТ «Дніпровський крохмалепатоковий комбінат» на установку сушильної розпилювальної А1-ОР2Ч-2500, вартістю 2145144 євро, очікуваний дохід від виконання договору 107 257 євро (2021 р.);

з ТнВ «Сир Стародубський» на виробництво КМВР-MTVR-15, вартістю 1115000 євро, очікуваний дохід 110000 євро (2020 р.);

з ООО «Еланский сиродельний комбінат» на виробництво КМВР-MTVR-15, вартістю 1045000 євро, очікуваний дохід 94050 євро (2020 р.).

Таблиця 2.1 – Динаміка обсягів виробництва та реалізації основних видів продукції ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2020-2022 рр.

Основний вид продукції	2020			2021			2022		
	шт.	тис. грн	%	шт.	тис. грн	%	шт.	тис. грн	%
Обсяг виробництва									
Автомобілерозвантажувач	8	9321	8,3	2	2950	1,6	1	2150	2,5
Обладнання для перероблення молока	2	9275,9	8,3	8	89977	49,1	-	76519,2	88,1
Піч хлібопекарна	1	4709,4	4,2						
Запчастини	-	84706	79,2		46369	25,3			
Обсяг реалізованої продукції									
Автомобілерозвантажувач	8	9321	8,3	2	2950	1,6	1	2150	2,5
Обладнання для перероблення молока	2	9275,9	8,3	8	89977	50,0	-	75307,1	87,9
Піч хлібопекарна	1	4709,4	4,2						
Запчастини	-	84706	79,2		46369	25,8			

Джерело: складено за даними підприємства

Для більш детальної характеристики діяльності ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» виконаємо економічний аналіз діяльності підприємства. Для цього, використовуючи звітні дані підприємства – Баланс та Звіт про фінансові результати, вирахуємо основні економічні показники господарської діяльності підприємства за останні три роки (табл. 2.2).

За даними табл. 2.2 можна зробити висновки, що обсяг чистого доходу від господарської діяльності зменшився та склав у 2022 р. 85642 тис. грн, що на 89230 тис. грн менше за рівень доходу попереднього року і на 26028 тис. грн менше ніж у 2020 р. Валовий прибуток підприємства мав за досліджений

період аналогічну тенденцію, збільшившись у 2021 р. на 2008 тис. грн або на 56,6 %, а потім зменшившись на 7864 тис. грн або на 51,0 %. У цілому за 2020-2022 рр. валовий прибуток зменшився на 5856 тис. грн або на 23,3 %.

Таблиця 2.2 – Основні фінансово-господарські показники діяльності ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2020-2022 рр.

Показники	2020	2021	2022	Темпи зростання (зменшення), %		
				2021 до 2020	2022 до 2021	2022 до 2020
Чистий дохід від реалізації продукції, тис. грн	111670	174872	85642	156,6	49,0	76,7
Валовий прибуток, тис. грн	20781	22789	14925	109,7	65,5	71,8
Фінансовий результат до оподаткування, тис. грн	769	3315	150	431,1	4,5	19,5
Чистий фінансовий результат, тис. грн	741	2624	106	354,1	4,0	14,3
Середньорічна вартість:						
– необоротних активів	23564	23013	22486	97,7	97,7	95,4
– оборотних активів	141184	205819	266482	145,8	129,5	188,7
Середньооблікова чисельність, осіб	381	379	391	99,5	103,2	102,6
Фондовіддача	3,46	6,38	3,69	184,3	57,8	106,5
Коефіцієнт оборотності оборотних активів, оборотів	0,76	0,66	0,32	86,3	48,6	41,9
Продуктивність праці, тис. грн/особу	293,1	461,4	219,0	157,4	47,5	74,7
Рентабельність підприємства, %	0,72	2,11	0,08	293,9	3,8	11,2

Джерело: складено та розраховано автором на основі звітності підприємства

Аналогічну тенденцію мали і прибуток до оподаткування та чистий прибуток, зменшившись за досліджений період на 619 тис. грн (або на 80,5 %) та на 635 тис. грн (або 85,7 %) відповідно.

За аналізований період загальна вартість необоротних активів ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» зменшилася на 15198 тис. грн і становила на кінець 2022 р. 22486 тис. грн. Загальна ж вартість оборотних активів збільшилася на 125298 тис. грн або на 88,7 % і становила на кінець 2022 р. 266482 тис. грн. Рентабельність ПрАТ «Калинівський

машинобудівний завод» за 2020-2022 рр. зменшилася на 0,64 відсоткові пункти і становила у 2022 р. 0,08 %.

Розглянуті результати діяльності ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2020-2022 рр. вказують на наявність деяких труднощів, які стануть предметом подальшого аналізу у наступних пунктах кваліфікаційної магістерської роботи.

2.2 Аналіз раціональності структури залучення та розміщення фінансових ресурсів підприємства

Відповідно до раніше розглянутого методичного забезпечення аналізу ефективності управління капіталами підприємства (п.1.3 кваліфікаційної магістерської роботи) на першому етапі його апробації проаналізуємо склад та структуру формування джерел фінансування.

Порівняльний аналітичний баланс за пасивами ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2020-2022 рр. представлений у табл. Б.1 Додатку Б.

За даними табл. Б.1 Додатку Б видно, що станом на 31.12.2022 р. власний капітал становить 19,9 % загальної вартості джерел майна організації, довгострокових зобов'язань та забезпечень підприємство не має, а питома вага поточних зобов'язань та забезпечень дорівнює 80,1 %.

Структура власного капіталу ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2021–2022 рр. представлена на рис. 2.2.

Негативним моментом є те, що частка власного капіталу підприємства є дуже низькою – 19,9 %, що свідчить про високу ступінь залежності підприємства від зовнішніх фінансових ресурсів.

Спостерігається позитивна динаміка обсягу власного капіталу: у 2021 р. збільшення на 2624 тис. грн (+4,8%), у 2022 р. – ще на 106 тис. грн (+0,02%). Незначне зростання власного капіталу протягом дослідженого періоду було обумовлено збільшенням нерозподіленого прибутку на пропорційну величину (2624 тис. грн – у 2021 р. та 106 тис. грн – у 2022 р.).

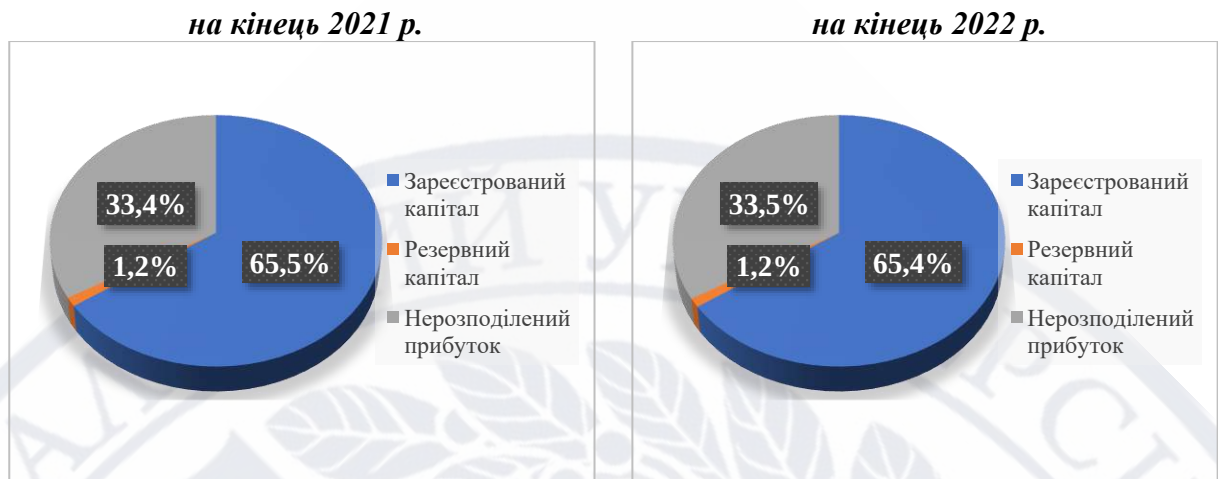


Рисунок 2.2 – Структура власного капіталу ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2021-2022 рр.

Джерело: побудовано автором на основі табл. Б.1 Додатку Б

Зареєстрований та резервний капітали не змінилися в абсолютних величинах і складали у 2022 р. відповідно 37630 тис. грн та 663 тис. грн відповідно.

Структура позикових коштів ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2021-2022 рр. наведена на рис. 2.3.



Рисунок 2.3 – Структура позикових коштів ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2021-2022 рр.

Джерело: побудовано автором на основі табл. Б.1 Додатку Б

У аналізованому періоді спостерігається відсутність у підприємства

довгострокових зобов'язань та запозичень. Щодо поточних зобов'язань та запозичень, то слід відмітити сталу тенденцію до зростання їх рівня як у абсолютних величинах (2021 р. зростання на 117801 тис. грн (+103,5 %), 2022 р. – зменшення на 269 тис. грн (-0,1 %)), так і за структурою (2021 р. – зростання на 12,6 %, 2022 р. – частка поточних зобов'язань та забезпечень не змінилася). Подібне зростання пояснюється зростанням поточної кредиторської заборгованості за товарними операціями, за операціями з бюджетом.

Розрахунок показників забезпеченості запасів джерелами їх формування та ідентифікація типу фінансової стійкості ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» представлені у табл. 2.3.

Таблиця 2.3 – Ідентифікація типу фінансової стійкості ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2020-2022 рр.

Показники	2020	2021	2022
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>
Власний капітал	54845	57469	57575
Необоротні активи	22327	23699	21272
Власні обігові кошти (р.1-р.2)	32518	33770	36303
Довгострокові зобов'язання	0	0	0
Наявність власних і довгострокових джерел покриття запасів (р. 3 + р. 4)	32518	33770	36303
Короткострокові кредити та позики	0	0	0
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	17495	31962	35419
Загальний розмір основних джерел покриття запасів (р. 5 + р. 6 + р. 7)	50013	65732	71722
Запаси	93122	143559	176686
Надлишок (+) або нестача (-) власних обігових коштів (р. 3 - р. 9)	-60604	-109789	-140383
Надлишок (+) або нестача (-) власних коштів і довгострокових кредитів і позик (р. 5-р. 9)	-60604	-109789	-140383
Надлишок (+) або нестача (-) основних джерел покриття запасів (р. 8 - р. 9)	-43109	-77827	-104964
Тримірний показник (р.10, р.11, р.12)	(0, 0, 0)		

Джерело: розраховано автором на основі звітності підприємства

З вивчення забезпеченості запасів ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» джерелами формування слід відмітити, що основний

елемент оборотних активів «Запаси» не забезпечений джерелами фінансування і підприємство протягом дослідженого періоду мало кризовий рівень фінансової стійкості – (0, 0, 0).

Якщо забезпеченість запасів не відповідає вимогам, це може призвести до труднощів у погашенні кредитів та заборгованостей перед постачальниками, а також до зниження якості та ефективності виробничого процесу.

Кризовий фінансовий стан може виникнути з різних причин, наприклад, через неефективне управління запасами, недостатню ліквідність, неправильне фінансове планування тощо. У такій ситуації необхідно вживати термінових заходів щодо зниження витрат, збільшення прибутку та поліпшення фінансового стану підприємства.

Розрахунок відносних показників ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод», що характеризують структуру фінансування, за 2020-2022 рр. представлений у табл. 2.4.

Таблиця 2.4 – Аналіз динаміки відносних показників ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод», що характеризують структуру фінансування, за 2020-2022 рр.

Показники	2020	2021	2022	Зростання (+), зменшення (-)			Нормативи
				2021 від 2020	2022 від 2021	2022 від 2020	
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>	<i>5</i>	<i>6</i>	<i>7</i>	<i>8</i>
Коефіцієнт автономії	0,33	0,20	0,20	-0,13	0,00	-0,13	opt – понад 0,5
Коефіцієнт фінансової залежності	3,07	5,03	5,02	1,96	-0,01	1,94	opt – 1,4 – 2,0
Коефіцієнт фінансування	0,48	0,25	0,25	-0,23	0,00	-0,23	opt – 1,0
Коефіцієнт фінансового левериджу	2,07	4,03	4,02	1,96	-0,01	1,94	opt – 2,0 – 2,5
Коефіцієнт фінансової стійкості	0,33	0,20	0,20	-0,13	0,00	-0,13	opt – від 0,8 до 0,9

Продовження таблиці 2.4

1	2	3	4	5	6	7	8
Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами	0,22	0,13	0,14	-0,10	0,01	-0,09	opt – від 0,3
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0,59	0,59	0,63	-0,01	0,04	0,04	opt – від 0,2

Джерело: розраховано автором на основі звітності підприємства

За підсумками коефіцієнтного аналізу структури формування капіталу ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2020-2022 рр. можна дійти невтішного висновку у тому, що позикові кошти у структурі капіталу підприємства займають значну частину, та його частка продовжує зростати.

Так, на основі вивчення коефіцієнта фінансової залежності, можна сказати, що ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» слід приділити увагу підвищенню рівня власного капіталу, оскільки чим більше позикових коштів використовує підприємство, тим вища ймовірність неотримання кредиту через сумніви кредиторів у тому, чи зможе підприємство повністю розрахуватися за своїми зобов'язанням, якщо продасть свої активи, а також вищий ризик неплатоспроможності.

Про високий рівень позикових коштів також говорять коефіцієнти фінансового левереджу та фінансування, значення останнього менше одиниці, що говорить про те, що більшість майна сформована за рахунок позикових коштів. Виходячи із значень коефіцієнтів фінансової стійкості, маневреності та забезпеченості власними оборотними коштами, можна зробити висновок про низьку фінансову стійкість ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод». Велика частина необоротних активів сформовані за допомогою позикових коштів.

З аналізу значень показників, і навіть їх негативної тенденції можна дійти невтішного висновку про наявність високої залежності діяльності ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2020-2022 рр. від позикового

капіталу. За підсумками звітного року можна стверджувати, що фінансова стійкість ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» знижується, а ризик інвесторів, навпаки, зростає.

Розрахунок ефекту фінансового важеля ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2020-2022 рр. відображено у табл. 2.5.

Таблиця 2.5 – Динаміка ефекту фінансового важеля ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2020-2022 рр.

Показники	2020	2021	2022
Середньорічна величина валюти балансу, тис. грн	168614	289049	288886
Середньорічна величина власного капіталу, тис. грн	54845	57469	57575
Середньорічна величина позикового капіталу, тис. грн	113769	231580	231311
Прибуток (збиток) до оподаткування, тис. грн	769	3315	150
Чистий прибуток, тис. грн	741	2624	106
Податок з прибутку, тис. грн	28	691	44
Рентабельність активів (<i>ROA</i>), %	0,439	0,908	0,037
Середня розрахункова ставка відсотка за кредит (СВ), %	7,42	9,5	8
Диференціал фінансового левериджу	-6,981	-8,592	-7,963
Ставка податку на прибуток (<i>tax</i>)	0,036	0,208	0,293
Податковий коректор	0,964	0,792	0,707
Коефіцієнт капіталізації (плече фінансового важеля)	2,074	4,030	4,018
Ефект фінансового важеля (ЕФВ), %	-14,0	-27,4	-22,7

Джерело: розраховано автором на основі звітності підприємства

За даними табл. 2.5 видно, що ЕФВ у 2020-2022 рр. був негативним, та мав низхідну тенденцію. Такі значення свідчать, що нарощення позикового капіталу в обороті підприємства на 1 % призведе до скорочення рентабельності власного капіталу на 22,7 %. Аналізуючи табл. 2.5, можна побачити, що основна проблема полягає у негативному диференціалі фінансового левериджу.

Для визначення впливу всіх чинників зміну ЕФВ ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2020-2022 рр. проведено факторний аналіз, результати якого наведені у табл. 2.6.

Таблиця 2.6 – Факторний аналіз ефекту фінансового важеля
ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2020-2022 рр.

Показники	2020	2022	Підстановки				Вплив на динаміку ЕФР
			1	2	3	4	
Коефіцієнт капіталізації (плече фінансового важеля)	2,074	4,018	4,018	4,018	4,018	4,018	-13,1
Ставка податку на прибуток (<i>tax</i>)	0,036	0,293	0,036	0,293	0,293	0,293	7,2
Рентабельність активів (<i>ROA</i>), %	0,439	0,037	0,439	0,439	0,037	0,037	-1,1
Середня розрахункова ставка відсотка за кредит (СВ), %	7,42	8	7,42	7,42	7,42	8	-1,6
Ефект фінансового важеля (ЕФВ), %	-14,0	-22,7	-27,0	-19,8	-21,0	-22,7	-8,7

Джерело: розраховано автором на табл. 2.5

За досліджений період ЕФВ, тобто результативність застосування позикового капіталу знизилася на 8,7 %. Такі результати у підприємства виникли за рахунок таких факторів:

- збільшення плеча фінансового важеля (частки залученого капіталу) зменшило ЕФВ ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» на 13,1 %;
- збільшення рівня оподаткування збільшило ЕФВ на 7,2 %;
- збільшення середньої розрахункової ставки відсотка також мало негативний вплив на ЕФВ (-1,6 %);
- зменшення рентабельності активів зменшило ЕФВ на 1,1 %.

Оскільки рентабельність активів нижча за середню розрахункову ставку відсотка за кредит, використання позикового капіталу неефективне, що означає зниження обсягу власного капіталу. Це відбувається через те, що підприємство не забезпечує ефективність виробництва більше, ніж складає плата за позиковий капітал. Також негативне значення ефекту фінансового важеля пов'язане з високою ставкою відсотка, який сплачується за позикові кошти, і призводить до зниження рентабельності власного капіталу. У цьому випадку доцільним є зниження плеча фінансового важеля для запобігання подальшому

знецінюванню власного капіталу, яке може стати причиною банкрутства.

Отже, ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» для збільшення ЕФВ слід збільшувати рентабельність активів, намагаючись не залучати великого обсягу позикових коштів. Для зростання рентабельності активів слід збільшувати чистий прибуток підприємства.

На основі даних ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» розрахуємо обсяги чистого прибутку необхідні для виходу з ситуації:

$$ЕФВ = 0$$

$$ROA = r$$

$$\frac{\text{Чистий прибуток}}{288886} \times 100\% - 8\% = 0$$

$$\text{Чистий прибуток} = 23110,9 \text{ тис. грн}$$

Як показали розрахунки, чистий прибуток у точці байдужості дорівнює 23110,9 тис. грн (при незмінності інших показників діяльності). Якщо ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» напрацьовуватиме прибуток більший, ніж у точці байдужості, ЕФВ стане позитивним і ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» буде вигідніше використовувати позиковий капітал для підвищення рентабельності власного капіталу.

Як показали розрахунки, чистий прибуток у точці байдужості дорівнює 23110,9 тис. грн (при незмінності інших показників діяльності). Якщо ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» напрацьовуватиме прибуток більший, ніж у точці байдужості, рентабельність активів буде перевищувати середню розрахункову ставку відсотка, ЕФВ стане позитивним і підприємству буде вигідніше використовувати позиковий капітал для підвищення рентабельності власного капіталу.

Розрахунок середньозваженої вартості капіталу ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» представлений у табл. 2.7.

За результатами розрахунків, поданих у табл. 2.7, можна сказати, що у звітному періоді середньозважена вартість капіталу ПрАТ «Калинівський

машинобудівний завод» скорочується щодо 2020 р. Залучення позикового капіталу фірмою багато в чому визначається його вищою ціною проти вартості власного капіталу. Тим не менш, через нестабільність ринку капіталу в країні, а також наявність ймовірності ризику підвищення ключової ставки, використання позикового капіталу пов'язане з підвищеним ступенем ризику.

Таблиця 2.7 – Аналіз середньозваженої вартості капіталу
ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2020-2022 рр.

Показники	2020	2021	2022	Темпи зростання, %		
				2021 до 2020	2022 до 2021	2022 до 2020
Частка власного капіталу у загальному капіталі	0,33	0,20	0,20	61,1	100,2	61,3
Частка позикового капіталу у загальному капіталі	0,67	0,80	0,80	118,7	99,9	118,7
Ставка податку на прибуток (СПП)	0,04	0,21	0,29	572,5	140,7	805,6
Податковий щит	0,96	0,79	0,71	82,1	89,3	73,3
Безризикова ставка доходності, %	3,38	3,75	3,98	110,9	106,1	117,8
Історична прибутковість безризикового активу, %	11,45	12,35	14,62	107,9	118,4	127,7
Історична прибутковість ринку, %	10,05	10,95	9,85	109,0	90,0	98,0
Коефіцієнт чутливості прибутковості компанії щодо прибутковості ринку загалом	0,81	0,79	0,79	97,5	100,0	97,5
Вартість власного капіталу, %	4,51	4,86	7,75	107,6	159,6	171,7
Вартість позикового капіталу, %	7,42	9,5	8	128,0	84,2	107,8
WACC, %	6,29	6,99	6,07	111,1	86,8	96,5

Джерело: розраховано автором за даними звітності підприємства

Отже, ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» слід приділяти більше уваги щодо підвищення своєї фінансової стійкості та, відповідно, нарощувати власний капітал.

Далі, згідно з розглянутим раніше методичним забезпеченням аналізу, на другому етапі слід проаналізувати склад і структуру розміщення майна підприємства.

Порівняльний аналітичний баланс щодо активів ПрАТ «Калинівський

машинобудівний завод» за 2020–2022 рр. наведений у табл. Б.2 Додатку Б.

За аналізований період вартість майна підприємства (валюта балансу) за аналізований період зросла на 120272 тис. грн (+71,3%) порівняно з 2020 р. Зростання (в абсолютному вираженні) підсумку балансу за 2020-2022 рр. відбулося за рахунок зростання вартості оборотних активів на 82,9 %.

Структура необоротних активів ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2021-2022 рр. представлена на рис. 2.4.

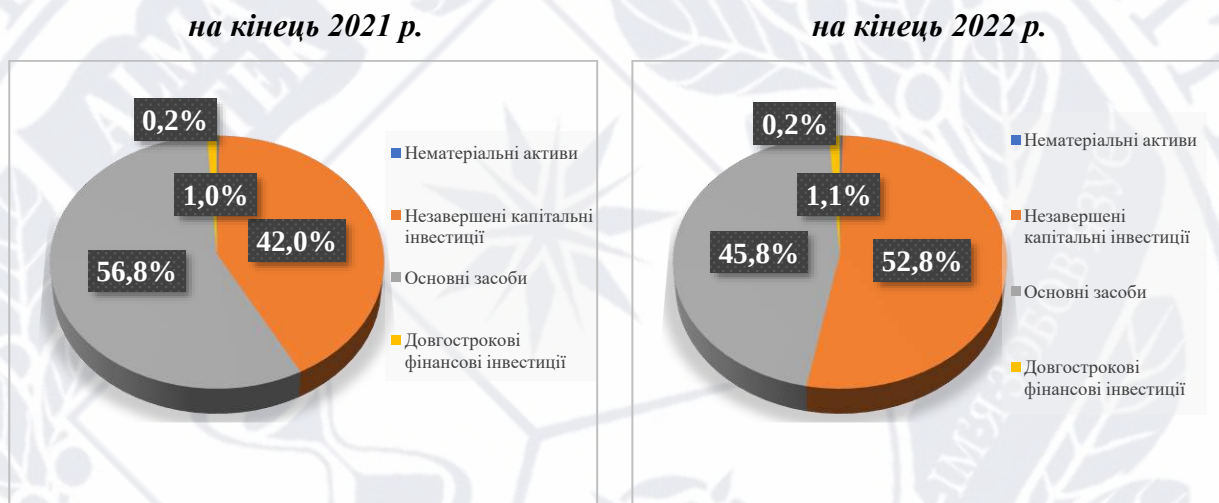


Рисунок 2.4 – Структура необоротних активів ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2021-2022 рр.

Джерело: побудовано автором на основі табл. Б.2 Додатку Б

Протягом дослідженого періоду вартість необоротних активів ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» зменшилася у 2022 р. на 1055 тис. грн або на 4,7 % порівняно з 2020 р. Проте їхня частка у структурі теж скорочується – питома вага у 2022 р. становила 7,4 %, що нижче на 5,9 % щодо 2020 р. Велику частку в необоротних активах у 2021 р. займали основні засоби (будівлі, машини та обладнання, споруди та незавершене будівництво) 56,8 %, що зумовлено діяльністю компанії. Проте у 2022 р. за часткою основні засоби (45,8 %) поступилися незавершеним капітальним інвестиціям (52,8 %). Щодо інших елементів необоротних активів – нематеріальних активів та довгострокових фінансових інвестицій, то їх частка протягом дослідженого

періоду на перевищувала 0,2 % та 1,1 % відповідно.

Структура оборотних активів ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2021-2022 рр. представлена на рис. 2.5.



Рисунок 2.5 – Структура оборотних активів ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2021-2022 рр.

Джерело: побудовано автором на основі табл. Б.2 Додатку Б

Оборотні активи ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» навпаки протягом дослідженого періоду зростали – в абсолютних показниках на 121327 тис. грн, структурно на 5,9 % порівняно з 2020 р. Динаміка оборотних активів багато в чому залежала від змін дебіторської заборгованості. За аналізований період дебіторська заборгованість за товарними операціями зросла на 11437 тис. грн або у 2,2 рази. Вищими темпами зростає поточна дебіторська заборгованість (+28,19 % щодо 2020 року), що порівняно з темпами зростання кредиторської заборгованості означає відволікання коштів з обороту підприємства. Це спричиняє ризик необхідності залучення кредитів та позик при нестачі коштів для забезпечення діяльності підприємства. Поточні фінансові інвестиції (за винятком грошових еквівалентів) у звітному періоді відсутні. Окрім цього відбувалося зменшення коштів та еквівалентів (-). Не займаючи значну частину оборотних активах (у 2022 р. всього 0,4 %), вони показують значне зменшення (- 93 % проти 2020 р.). Цей пункт можна трактувати негативно, оскільки у підприємства немає

резервів збільшувати масштаби своєї діяльності.

Розрахунок відносних показників структури розміщення капіталу представлені у табл. 2.8.

Таблиця 2.8 – Аналіз динаміки відносних показників, що характеризують структуру розміщення капіталу, ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2020-2022 рр.

Показники	2020	2021	2022	Зростання (+), зменшення (-)			Нормативи
				2021 від 2020	2022 від 2021	2022 від 2020	
Рівень функціонуючого капіталу	1,00	1,00	1,00	0,00	0,00	0,00	opt – прагне до 1,0
Коефіцієнт вкладення коштів у торгово-виробничий потенціал	0,73	0,59	0,70	-0,14	0,10	-0,04	opt – від 0,5
Частка дебіторської заборгованості	0,18	0,17	0,21	-0,01	0,04	0,03	–
Коефіцієнт співвідношення поточної дебіторської та кредиторської заборгованості	1,34	1,27	1,44	-0,07	0,17	0,10	opt – 0,9 – 1

Джерело: розраховано автором за даними звітності підприємства

За даними табл. 2.8 видно, що частка капіталу, розміщена в активах, які безпосередньо беруть участь у внутрішньому обороті підприємства дуже висока і відповідала нормативу, що говорить про відсутність ресурсів, що відволікаються з обороту підприємства у формі фінансових вкладень.

Спостерігається негативна динаміка коефіцієнта вкладення коштів у торгово-виробничий потенціал, проте його значення перебуває у межах нормативного, отже, структура розміщення капіталу за цим показником має раціональний характер.

За аналізований період частка дебіторської заборгованості ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» зростала та коефіцієнт співвідношення короткострокової дебіторської та кредиторської заборгованості знаходиться на дуже високому рівні, що означає залучення

підприємством значних обсягів позикових ресурсів, але на поточний час не дуже ефективно їх використання у поточній діяльності. Окрім цього на даний момент у підприємства існує ймовірність непогашення своїх зобов'язань через відсутність ліквідних коштів.

Наступним етапом аналізу є аналіз ліквідності і платоспроможності підприємства, що наведений нижче.

Групування активів і пасивів ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2020-2022 рр. представлено табл. 2.9.

Таблиця 2.9 – Групування активів та пасивів ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2020-2022 рр.

Види активів	2020	2021	2022	Види пасивів	2020	2021	2022
A ₁	15938	43509	1120	П ₁	19498	35809	39180
A ₂	26137	45465	56327	П ₂	94271	195771	192131
A ₃	104212	176376	210167	П ₃	0	0	0
A ₄	22327	23699	21272	П ₄	54845	57469	57575
Разом	168614	289049	288886	Разом	168614	289049	288886

Джерело: розраховано автором за даними звітності підприємства

Аналіз динаміки ліквідності балансу ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2020-2022 рр. представлено табл. 2.10.

Згідно з даними табл. 2.9 та 2.10 видно, що нерівності ліквідності не виконуються протягом всього дослідженого періоду, що свідчить про існуючі складнощі, пов'язані з платоспроможністю ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод».

Таблиця 2.10 – Аналіз динаміки ліквідності балансу ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2020-2022 рр.

Норма	Платіжний надлишок або нестача (+/-)		
	2020	2021	2022
$A_1 > П_1$	-3560	7700	-38060
$A_2 > П_2$	-68134	-150306	-135804
$A_3 > П_3$	104212	176376	210167
$A_4 \leq П_4$	32518	33770	36303

Джерело: розраховано автором за даними звітності підприємства

Для більш детального аналізу ліквідності та платоспроможності ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2020-2022 рр. було проведено розрахунок та аналіз відносних показників, поданий у табл. 2.11.

Таблиця 2.11 – Динаміка відносних показників ліквідності ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2020-2022 рр.

Показники	2020	2021	2022	Зростання (+), зменшення (-)		
				2021 від 2020	2022 від 2021	2022 від 2020
Коефіцієнт покриття	1,29	1,15	1,16	-0,14	0,01	-0,13
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,37	0,38	0,25	0,01	-0,14	-0,12
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,14	0,19	0,00	0,05	-0,18	-0,14

Джерело: розраховано автором за даними звітності підприємства

За даними табл. 2.11 видно, що коефіцієнти ліквідності ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2020-2022 рр. не відповідали нормативним значенням і мали негативну динаміку, що свідчить про недостатність коштів підприємства для погашення короткострокової заборгованості. У зв'язку з цим виникають ризики виникнення касових розривів та неплатоспроможність підприємства.

За результатами аналізу раціональності структури формування та розміщення капіталу, а також ліквідності та платоспроможності ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2020-2022 рр. були зроблені такі висновки:

спостерігається високий рівень використання позикового капіталу, що призводить до зниження фінансової автономії;

має місце нераціональність залучення позикового капіталу через низьку рентабельність активів, що не перевищує середню розрахункову ставку відсотка за кредит;

існує ризик виникнення касових розривів;

є ознаки неплатоспроможності підприємства;

зростає ризик інвесторів;

згідно з аналізом забезпеченості запасів джерелами їх формування – підприємство перебуває у кризовому фінансовому стані.

2.3 Аналіз ефективності використання капіталу ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2020-2022 рр.

Для того щоб оцінити, наскільки ефективно підприємство використовує свій капітал для створення прибутку та збільшення вартості, а також виявлення проблемних областей та визначення потенційних можливостей для підвищення ефективності управління капіталом, на останньому етапі проведемо аналіз ефективності використання капіталу.

Розрахунок показників ефективності використання капіталу ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2020-2022 рр. при цьому наведений у табл. 2.12.

Таблиця 2.12 – Аналіз динаміки показників ефективності використання капіталу ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2020-2022 рр.

Показники	2020	2021	2022	Зростання (+), зменшення (-)		
				2021 від 2020	2022 від 2021	2022 від 2020
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>	<i>5</i>	<i>6</i>	<i>7</i>
Коефіцієнт оборотності власного капіталу, разів	2,04	3,04	1,49	1,01	-1,56	-0,55
Період оборотності власного капіталу, днів	179	120	245	-59	125	66
Коефіцієнт оборотності позикового капіталу, разів	0,80	0,66	0,31	-0,14	-0,35	-0,49
Період оборотності позикового капіталу, днів	457	556	1194	99	638	737
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості, разів	4,66	4,25	1,80	-0,41	-2,44	-2,86
Період обороту кредиторської заборгованості, днів	78	86	202	8	116	124
Коефіцієнт оборотності активів, разів	0,66	0,60	0,30	-0,06	-0,31	-0,37
Коефіцієнт оборотності необоротних активів, разів	5,00	7,38	4,03	2,38	-3,35	-0,98
Коефіцієнт оборотності оборотних активів, разів	0,76	0,66	0,32	-0,10	-0,34	-0,44

Продовження таблиці 2.12

1	2	3	4	5	6	7
Період обороту дебіторської заборгованості, днів	85	95	240	9	145	155
Чиста рентабельність капіталу, %	0,44	0,91	0,04	0,47	-0,87	-0,40
Рентабельність власного капіталу, %	1,35	4,57	0,18	3,21	-4,38	-1,17
Чиста рентабельність позикового капіталу, %	0,65	1,13	0,05	0,48	-1,09	-0,61
Чиста рентабельність активів, %	0,44	0,91	0,04	0,47	-0,87	-0,40
Чиста рентабельність оборотних активів, %	0,51	0,99	0,04	0,48	-0,95	-0,47
Чиста рентабельність необоротних активів, %	3,32	11,07	0,50	7,75	-10,57	-2,82

Джерело: розраховано автором за даними звітності підприємства

Отже, за даними табл. 2.12 видно, що зменшення коефіцієнта оборотності власного капіталу свідчить про зменшення ефективності використання своїх ресурсів для генерації прибутку. Однак слід зазначити, що зменшення відбувається не тільки за рахунок зменшення чистого доходу ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод», а й за рахунок незначного збільшення середньої вартості власного капіталу через зростання нерозподіленого прибутку.

Зменшення коефіцієнта оборотності позикового капіталу з огляду на зростання позикових коштів у абсолютному вираженні є ознакою погіршення ділової активності ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» у 2020-2022 рр. Скорочення коефіцієнту оборотності кредиторської заборгованості обумовлюється негативним проявом проведеної політики підприємства з погашення боргів перед постачальниками і підрядниками. Скорочення коефіцієнта оборотності кредиторську заборгованість може впливало на кредитоспроможність ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» та його здатність отримувати нові позикові кошти.

Коефіцієнт оборотності активів ПрАТ «Калинівський машинобудівний заводу 2020-2022 рр. знаходиться на досить низькому рівні, отже, отримані доходи не покривають витрати на придбання активів. Загострюється ця проблема ще й негативною динамікою показника при зменшенні майна ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» в абсолютному вираженні, що

свідчить про зменшення ефективності використання активів за елементами. Так, оборотність необоротних активів ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2020-2022 рр. зменшується. Проте слід зазначити, що це зменшення відбувається на фоні випереджаючих темпів зменшення чистого доходу порівняно з темпами зменшення вартості необоротних активів за рахунок скорочення основних засобів ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод». Коефіцієнт оборотності оборотних активів ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2020-2022 рр. теж мав негативну тенденцію через зростання поточних активів у абсолютних значеннях. Негативна тенденція є індикатором зниження платоспроможності ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2020-2022 рр., що свідчить про зниження віддачі на одиницю оборотних активів та ефективності їх використання.

Збільшення періоду обороту дебіторську заборгованість означає, що ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» у 2020-2022 рр. витрачав більше часу на отримання платежів від своїх клієнтів. Це може бути пов'язане із збільшенням кількості заборгованості, проблемами зі стягненням боргів чи зміною умов оплати. Подальше збільшення періоду обороту дебіторської заборгованості здатне погіршити проблеми з платоспроможністю і здатністю ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» виконувати зобов'язання.

Щодо показників рентабельності ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2020-2022 рр. слід зазначити, що основні зміни значень відбулися через різкі зміни у формулі чисельника, а саме, 2021 р. характеризувався різким збільшенням чистого прибутку, отже, можна відзначити збільшення значень рентабельності, у 2022 р. підприємство через скорочення масштабів діяльності внаслідок скорочення замовлень отримала найнижчий рівень прибутку за весь аналізований період, що відповідно відбилося на показниках рентабельності.

Розрахунок системи показників за мультиплікативною моделлю Du Pont, представлений у табл. 2.13.

Таблиця 2.13 – Динаміка системи показників ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за моделлю Du Pont за 2020-2022 рр.

Показники	2020	2021	2022	Абсолютна динаміка (+,-)		
				2021 від 2020	2022 від 2021	2022 від 2020
Середньорічна величина валюти балансу, тис. грн	160882	228832	288968	67950	60136	128086
Середньорічна величина валюти власного капіталу, тис. грн	54474,5	56157	57522	1682,5	1365	3047,5
Чистий дохід, тис. грн	111670	174872	85642	63202	-89230	-26028
ЕВІТ, тис. грн	769	3355	1390	2586	-1965	621
Прибуток до оподаткування, тис. грн	769	3315	150	2546	-3165	-619
Чистий прибуток, тис. грн	741	2624	106	1883	-2518	-635
Рентабельність власного капіталу (ROE), %	1,360	4,673	0,184	3,312	-4,488	-1,176
Рентабельність продажів з ЕВІТ (ROS), %	0,689	1,919	1,623	1,230	-0,296	0,934
Оборотність активів ($k_{об}$), оборотів	0,694	0,764	0,296	0,070	-0,468	-0,398
Мультиплікатор власного капіталу (M)	2,953	4,075	5,024	1,122	0,949	2,070
Коефіцієнт податкового тягара (TB)	0,964	0,792	0,707	-0,172	-0,085	-0,257
Коефіцієнт відсоткового тягара (IB)	1,000	0,988	0,108	-0,012	-0,880	-0,892

Джерело: розраховано автором за даними звітності підприємства

За даними табл. 2.13 видно, що значення рентабельності власного капіталу ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2020-2022 рр. у 2021 р. зросла через зростання чистого прибутку більш ніж в 3,5 рази, а у 2022 р. скоротилася саме через ту ж саму причину – скорочення чистого прибутку на 96 %. У цілому зв досліджений період рентабельність власного капіталу ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» скоротилася на 1,176 %. Для виявлення причин зміни рентабельності було проведено факторний аналіз, результати якого наведені у табл. 2.14.

За підсумками отриманих розрахунків (табл. 2.14) можна зробити такі висновки:

зниження рентабельності власного капіталу ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» у 2022 р. становило 1,176 % порівняно з 2020 р.;

найбільший негативний вплив на рівень рентабельності власного здійснив показник оборотності активів підприємства – на 1,837 %;

наступний чинник за ступенем негативного впливу на результативний показник – коефіцієнт відсоткового тягара з рівнем впливу -1,523 %;

негативний вплив коефіцієнту податкового тягара був не таким відчутним для рентабельності власного капіталу, але все ж забезпечив його зменшення на 0,622 відсоткових пункти;

збільшення рентабельності власного капіталу забезпечили рентабельність продажів з ЕВІТ та мультиплікатор власного капіталу з рівнем впливу 1,846 % та 0,96 % відповідно.

Таблиця 2.14 – Факторний аналіз рентабельності власного капіталу ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2020-2022 рр.

Показники	2020	2022	Підстановки					Вплив на динаміку ROE, %
			1	2	3	4	5	
Рентабельність продажів з ЕВІТ (ROS), %	0,689	1,623	1,623	1,623	1,623	1,623	1,623	1,846
Оборотність активів ($k_{об}$), оборотів	0,694	0,296	0,694	0,296	0,296	0,296	0,296	-1,837
Мультиплікатор власного капіталу (M)	2,953	5,024	2,953	2,953	5,024	5,024	5,024	0,960
Коефіцієнт податкового тягара (TB)	0,964	0,707	0,964	0,964	0,964	0,707	0,707	-0,622
Коефіцієнт відсоткового тягара (IB)	1,000	0,108	1,000	1,000	1,000	1,000	0,108	-1,523
Рентабельність власного капіталу (ROE), %	1,360	0,184	3,206	1,369	2,329	1,708	0,184	-1,176

Джерело: розраховано автором за даними звітності підприємства

Динаміки оборотності активів, коефіцієнтів податкового та відсоткового

тягарів мали б зворотний ефект на рентабельність власного капіталу у разі значного збільшення ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» фінансових результатів діяльності за 2020-2022 рр.

Як показують розрахункові дані, подані в табл. 2.15, ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» «золотого» правила економіки за досліджений період не дотримувалося.

Таблиця 2.15 – Аналіз дотримання «золотого» правила економіки ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2020-2022 рр.

Показники	Значення, тис. грн				Темпи зростання, %			
	2019	2020	2021	2022	2020 до 2019	2021 до 2020	2022 до 2021	2022 до 2020
Активи	160882	168614	289049	288886	104,8	171,4	99,9	179,6
Чистий дохід	289177	111670	174872	85642	38,6	156,6	49,0	29,6
Чистий прибуток	10274	741	2624	106	7,2	354,1	4,0	1,0

Джерело: розраховано автором за даними звітності підприємства

За даними табл. 2.15 видно, що у жодний з років дослідженого періоду не виконувалося «золоте» правило економіки. Хоча у 2021 р. порівняно з 2020 р. всі показники мали позитивну тенденцію, однак темпи зростання активів випереджували темпи зростання чистого доходу, що не відповідає «золотому» правилу. На 2022 р. порівняно з 2020 р., за фактичного дотримання нерівності темпів зростання показників, дані значення не дозволяють дотриматися «золотого» правила, оскільки майновий потенціал ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» хоча і показував позитивну динаміку (179,6 %). 2022 р. характеризувався поліпшенням темпу зростання активів, що означає збільшення економічного потенціалу, проте темпи зростання чистого доходу та чистого прибутку свідчили про їх скорочення на 70,4 % та 99,0 % відповідно.

Розрахунок середньозваженої вартості капіталу та рентабельності інвестованого капіталу ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» наведено у табл. 2.16.

Таблиця 2.16 – Динаміка середньозваженої вартості капіталу та рентабельності інвестованого капіталу ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2020-2022 рр.

Показники	2020	2021	2022	Абсолютна динаміка (+,-)		
				2021 від 2020	2022 від 2021	2022 від 2020
WACC, %	6,29	6,99	6,07	0,70	-0,92	-0,22
Рентабельність інвестованого капіталу (ROIC), %	1,31	3,81	3,11	2,50	-0,70	1,80
EBIT, тис. грн	769	3355	1390	2586	-1965	621
Податок з прибутку, тис. грн	28	691	44	663	-647	16
Податковий щит	0,96	0,79	0,71	-0,17	-0,08	-0,26
Відсотки до сплати, тис. грн	0	40	1240	40	1200	1240
Середньорічна величина власного капіталу, тис. грн	54475	56157	57522	1683	1365	3048
Середньорічна величина довгострокових зобов'язань, грн	0	0	0	0	0	0
ROIC – WACC, %	4,98	3,18	2,96	-1,80	-0,22	-2,02

Джерело: розраховано автором за даними звітності підприємства

За результатами аналізу середньозваженої вартості капіталу та рентабельності інвестованого капіталу ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод», наведеного в табл. 2.16, можна відмітити, що через підвищення відсотків до сплати та незначного зростання власного капіталу рентабельність капіталу у 2022 р. підвищилася на 1,8 % порівняно з 2020 р., що призводить до позитивної різниці між досліджуваними показниками.

Розрахунок економічної доданої вартості ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» наведено у табл. 2.17.

За даними табл. 2.17 видно, що показник EVA ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» мав протягом дослідженого періоду негативне значення та низхідну тенденцію. Негативний показник EVA означає зниження економічної доданої вартості активів ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» і може вказувати на те, що підприємство не генерує достатнього прибутку для компенсації своїх капітальних витрат.

Таблиця 2.17 – Динаміка показника *EVA* ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2020-2022 рр.

Показники	2020	2021	2022	Абсолютна динаміка (+,-)		
				2021 від 2020	2022 від 2021	2022 від 2020
<i>EBIT</i> , тис. грн	769	3355	1390	2586	-1965	621
Податок з прибутку, тис. грн	28	691	44	663	-647	16
<i>NOPAT</i> , тис. грн	741	2664	1346	1923	-1318	605
Інвестований капітал, тис. грн	168614	289049	288886	120435	-163	120272
<i>WACC</i> , %	6,29	6,99	6,07	0,70	-0,92	-0,22
<i>EVA</i> , тис. грн	-9865	-17541	-16189	-7676	1351	-6325

Джерело: розраховано автором за даними звітності підприємства

Це може бути пов'язано з низькою ефективністю використання активів та неефективним керуванням витратами.

Висновки до розділу 2

Аналіз та оцінка ефективності управління капіталом ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2020-2022 рр. дозволили зробити такі висновки.

Об'єктом дослідження став процес управління капіталом одного з провідних машинобудівних підприємств Вінниччини – ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод», що спеціалізується на виробництві машин і устаткування для виготовлення харчових продуктів і напоїв, підіймального та вантажно-розвантажувального устаткування та машин і устаткування для сільського та лісового господарства.

Обсяги виробництва ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2013-2022 рр. зростали із щорічними темпами зростання виробництва та обсягів реалізації 3,5%. Що стосується порічного аналізу, то слід відмітити, що 2019 р. став роком початку низхідної тенденції масштабів діяльності підприємства. У 2022 р. порівняно з 2021 р. обсяги реалізації зменшилися на 53 %.

Обсяг чистого доходу від господарської діяльності зменшився та склав у 2022 р. 85642 тис. грн, що на 89230 тис. грн менше за рівень доходу

попереднього року і на 26028 тис. грн менше ніж у 2020 р. Валовий прибуток підприємства мав за досліджений період аналогічну тенденцію, збільшившись у 2021 р. на 2008 тис. грн або на 56,6 %, а потім зменшившись на 7864 тис. грн або на 51,0 %. У цілому за 2020-2022 рр. валовий прибуток зменшився на 5856 тис. грн або на 23,3 %. Аналогічну тенденцію мали і прибуток до оподаткування та чистий прибуток, зменшившись за досліджений період на 619 тис. грн (або на 80,5 %) та на 635 тис. грн (або 85,7 %) відповідно.

За результатами аналізу раціональності структури формування та розміщення капіталу, а також ліквідності та платоспроможності ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2020-2022 рр. були зроблені такі висновки:

- спостерігається високий рівень використання позикового капіталу, що призводить до зниження фінансової автономії;

- має місце нераціональність залучення позикового капіталу через низьку рентабельність активів, що не перевищує середню розрахункову ставку відсотка за кредит;

- існує ризик виникнення касових розривів;

- є ознаки неплатоспроможності підприємства;

- зростає ризик інвесторів;

- згідно з аналізом забезпеченості запасів джерелами їх формування – підприємство перебуває у кризовому фінансовому стані.

За підсумками аналізу ефективності використання капіталу ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2020-2022 рр. можна дійти невтішних висновків:

- перевищення темпів зростання витрат (зокрема відсотків до сплати) над темпами зростання доходів вплинуло на ефективність використання залучених ресурсів;

- більшість розрахованих показників щодо ефективності використання капіталу ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» мали негативну тенденцію;

за підсумками аналізу коефіцієнтів оборотності слід зазначити, що ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» прагне покращити свої показники. Однак, значне зменшення фінансового результату за підсумками 2022 р. призводить до погіршення значень рентабельності, що свідчить про загальну тенденцію зниження ефективності використання капіталу.

РОЗДІЛ 3

УДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ

ПРАТ «КАЛИНІВСЬКИЙ МАШИНОБУДІВНИЙ ЗАВОД»

3.1 Недоліки управління капіталом ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод»

За результатами проведеного аналізу було виявлено недоліки, властиві управлінню капіталом ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод», подані у табл. 3.1.

Таблиця 3.1 – Недоліки управління капіталом ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод»

Критерій оцінки ефективності управління капіталом	Недоліки	Пояснення
1	2	3
Раціональність структури формування капіталу	Висока частка короткострокових позикових коштів у структурі капіталу	Для фінансування своєї діяльності підприємство переважно залучає позиковий капітал. Позикові кошти є виключно короткостроковими, коли терміни погашення зобов'язань за умовами договорів становили менше 12 місяців. Внаслідок випередження темпів зростання витрат над темпами зростання доходів протягом дослідженого періоду спостерігається тенденція зниження чистого прибутку. Підприємство протягом 2020-2022 рр. отримувало чистий прибуток, що обумовило зростання власного капіталу у статті «нерозподілений прибуток». Структура капіталу ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» у 2020-2022 рр. вважається нераціональною, оскільки сума позикового капіталу значно перевищувала суму власного капіталу
Раціональність структури розміщення капіталу	Високий темп зростання дебіторської заборгованості	Високі темпами зростала дебіторська заборгованість, особливо по товарних операціях, що порівняно з темпами зростання кредиторської заборгованості спричиняє ризик необхідності залучення кредитів та позик для забезпечення функціонування діяльності підприємства

Продовження таблиці 3.1

<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>
Забезпечення оптимального рівня ліквідності і платоспроможності	Низький рівень ліквідності підприємства. Наявність ознак неплатоспроможності	Через зростання поточних позикових коштів спостерігається скорочення рівня ліквідності та платоспроможності підприємства. Необхідний рівень ліквідності платоспроможності не забезпечений
Ефективність використання капіталу	Низькі показники рентабельності та негативні значення <i>EVA</i>	Внаслідок високої частки позикового капіталу та зростання відсотків до сплати, а також збільшення витратоємності основної діяльності підприємство має низхідну тенденцію чистого прибутку

Джерело: складено автором

Для вибору інструментів надання управлінського впливу забезпечення підвищення ефективності управління капіталом підприємства необхідно врахувати специфіку ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» та розглянути, до яких ризиків воно схильне.

У процесі свого функціонування фінансової та господарської діяльності ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» наражається на такі ризики:

1. Країновий ризик.

ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» здійснює свою діяльність на території України і тому наражається на ризики, пов'язані зі станом економіки країни.

У 2022 р. продовжуються воєнні дії, що поступово не тільки надають збитків суб'єктам господарювання, але і знищують їх. Це посилює вплив економічних та інших чинників, а також чинника невизначеності на умови ведення діяльності підприємства. Разом з тим, у звітному періоді відбувалася структурна перебудова економіки, низка законодавчих заходів дозволили зберегти стійкість економіки країни та адаптуватися до змін, що відбуваються.

2. Валютний ризик.

Доходи та витрати, а також активи та зобов'язання ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» виражені у національній валюті. Зміна курсів валют не має прямого впливу на доходи та витрати підприємства.

3. Відсотковий ризик.

Зміни у відсоткових ставках переважно впливають на кредити та позики, оскільки змінюють або їх справедливу вартість (за кредитами та позиками з фіксованою ставкою), або майбутні потоки коштів (за кредитами та позиками з плаваючою ставкою).

4. Ризик ліквідності.

Управління ризиками щодо неможливості підприємства виконувати свої фінансові зобов'язання у разі настання терміну їх погашення, передбачає підтримку наявності достатньої кількості коштів і доступність фінансових ресурсів. За даними ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод», мінімізація цього ризику здійснюється за допомогою залучення кредитних ліній.

Станом на 31.12.2022 р. поточні активи перевищують короткострокові зобов'язання підприємства на 36303 тис. грн (на 31.12.2021 р. – 33770 тис. грн).

5. Кредитний ризик.

Ризик виникнення фінансового збитку, викликаного невиконанням покупцем або контрагентом своїх договірних зобов'язань у повному обсязі та у встановлений термін, пов'язаний, в основному, з наявною дебіторською заборгованістю. З урахуванням структури дебіторів, схильність до кредитного ризику в основному залежить від індивідуальних характеристик кожного контрагента.

6. Галузевий ризик.

Галузевий ризик для ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» охоплює кілька ключових факторів, пов'язаних із загальними ризиками машинобудівної галузі в Україні та глобальними тенденціями. Основні галузеві ризики включають:

1. Коливання запиту на продукцію

Економічні цикли: машинобудівна галузь дуже залежна від економічних циклів. У періоди економічного спаду попит на нове обладнання знижується, що працює на прибутковість ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод».

Залежність від конкретних галузей: падіння економічного розвитку у секторах-споживачах продукції ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» сприяє зниженню попиту на продукцію.

2. Цінові ризики на сировину та матеріали

Коливання цін на метали та інші матеріали: зміна цін на метали (сталь, чавун, алюміній) та інших важливих матеріалів може змінюватися, що додатково до підвищення витрат на виробництво ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод». Це особливо ризиковано, якщо контракти з клієнтами вже укладені і змінена ціна на сировину не передбачена в ціновій політиці.

Імпортні матеріали: ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» використовує імпортні комплектуючі, що негативно впливає на вартість виробництва внаслідок коливання валютного курсу.

3. Технологічний ризик

Застарілі технології: високий ризик для ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод», бо протягом дослідженого періоду підприємство через жорстку економію скоротило витрати на придбання нових виробничих основних фондів. Це може призвести до низької ефективності, зниження конкурентоспроможності продукції та підвищення витрат на ремонт і обслуговування.

Високий темп технологічних змін: ринок машинобудування швидко розвивається, і підприємства, які не інвестують в інновації, ризикують втратити свою позицію.

4. Ризики конкуренції

Іноземні конкуренти: В Україні є чимало закордонних конкурентів, які пропонують обладнання за нижчими цінами або з кращими характеристиками.

Демпінг з боку конкурентів: Особливо китайські та турецькі компанії можуть пропонувати обладнання за значно нижчими цінами, що змушує українські підприємства знижувати маржу для збереження конкурентоспроможності.

5. Регуляторні та політичні ризики

Зміни в законодавстві: галузь підлягає численним нормативно-правовим регулюванням, і зміни у вимогах можуть призвести до збільшення витрат на адаптацію. Наприклад, посилення екологічних норм можна вимагати від

впровадження нових екологічно чистих технологій, які можуть бути фінансово обтяжливими.

Військові дії та геополітична нестабільність: у зв'язку з поточною ситуацією в Україні існує постійний ризик пошкодження інфраструктури, переривання постачання матеріалів та зниження попиту.

6. Кадровий ризик

Відтік кваліфікованих кадрів: через міграційні процеси та конкурентні умови на ринку праці ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» може зіткнутися з дефіцитом кваліфікованих спеціалістів. Відсутність кваліфікованих робітників може вплинути на якість продукції та ефективність виробництва.

Ризик втрати технологічних знань: у випадку відтоку досвідчених інженерів завод може втратити цінні технологічні знання, що може призвести до зниження якості продукції.

7. Екологічні та соціальні ризики

Вимоги щодо екологічної відповідальності: екологічні стандарти стають дедалі суворішими, і підприємства, які не підтримують вимоги, можуть зіткнутися з великими штрафами.

Соціальна відповідальність: громадськість і клієнти стають більш вимогливими до соціально відповідального виробництва, і невідповідність цим вимогам може завдати шкоди репутації підприємства.

Розуміння та управління цими галузевими ризиками є місцем для стратегічного планування, підвищення ефективності довгострокового розвитку підприємства.

7. Ризики, пов'язані із зміною валютного законодавства. Ризики, пов'язані зі зміною валютного законодавства, практично позначатимуться на діяльності ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод», оскільки підприємство працює з іноземними партнерами. З метою зниження ризиків, пов'язаних із зростанням вартості імпортного обладнання та матеріалів, реалізуються заходи, спрямовані на мінімізацію використання такого обладнання та матеріалів при формуванні інвестиційної програми та плану

закупівель підприємства.

Таким чином, часте використання ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» поточних зобов'язань та забезпечень призвело до загрози неплатоспроможності та фінансової нестійкості в аналізованому періоді. Внаслідок цього знизилися значення багатьох показників, як-то коефіцієнт незалежності, коефіцієнт фінансування, рентабельність капіталу тощо.

Машинобудування належить до капіталомістких галузей, можливе зростання відсоткових ставок, волатильність курсів валют і зниження платоспроможного попиту, можуть призвести до подорожчання інвестиційних програм, збільшення цін на продукцію ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» та зростання дебіторської заборгованості. Отже, для мінімізації ризиків погіршення поточної ситуації слід розробити низку заходів щодо підвищення ефективності управління капіталом ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод».

3.2 Економіко-математична модель рентабельності капіталу підприємства ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод»

Для побудови економетричної моделі рентабельності капіталу підприємства були використані дані діяльності ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2013-2022 рр. (табл. 3.2).

Таблиця 3.2 – Залежність коефіцієнту рентабельності капіталу від рівня факторів ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» в 2013-2022 рр.

Роки	Коефіцієнт рентабельності капіталу (y)	Коефіцієнт покриття (x_1)	Коефіцієнт оборотності активів (x_2)	Коефіцієнт фінансової автономії (x_3)	Коефіцієнт абсолютної ліквідності (x_4)	Коефіцієнт фінансового ризику (x_5)
1	2	3	4	5	6	7
2013	0,128	0,541	1,211	0,692	0,329	0,176
2014	0,094	0,456	0,868	0,768	0,082	0,303
2015	0,212	0,633	1,154	0,671	0,642	0,491
2016	-0,058	0,682	0,714	0,407	0,083	1,455

Продовження таблиці 3.2

1	2	3	4	5	6	7
2017	0,102	0,914	1,326	0,281	0,275	2,563
2018	0,054	0,901	0,805	0,190	0,146	4,273
2019	0,081	0,846	1,797	0,336	0,090	1,974
2020	0,005	0,868	0,662	0,325	0,140	2,074
2021	0,011	0,918	0,605	0,199	0,188	4,030
2022	0,001	0,926	0,296	0,199	0,005	4,018

Джерело: розраховано автором за даними звітності підприємства

Для визначення тісноти зв'язку між визначеними параметрами побудуємо за допомогою Microsoft Excel матрицю парних коефіцієнтів кореляції рентабельності капіталу підприємства, коефіцієнта покриття, коефіцієнта оборотності активів, коефіцієнта фінансової автономії, коефіцієнта абсолютної ліквідності та коефіцієнта фінансового левериджу (ризик) (табл. 3.3).

Таблиця 3.3 – Матриця парних коефіцієнтів кореляції для рентабельності капіталу та чинників ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод»

	Коефіцієнт рентабельності капіталу (y)	Коефіцієнт покриття (x ₁)	Коефіцієнт оборотності активів (x ₂)	Коефіцієнт фінансової автономії (x ₃)	Коефіцієнт абсолютної ліквідності (x ₄)	Коефіцієнт фінансового ризику (x ₅)
y	1,000					
x ₁	-0,422	1,000				
x ₂	0,598	-0,181	1,000			
x ₃	0,603	-0,966	0,295	1,000		
x ₄	0,803	-0,294	0,355	0,460	1,000	
x ₅	-0,514	0,888	-0,440	-0,937	-0,437	1,000

Джерело: розраховано автором за даними звітності підприємства

За даними табл. 3.3 здійснимо перевірку факторів на мультиколінійність за допомогою критерію Стюдента:

$$t_{ном} = \frac{R\sqrt{n-m-1}}{\sqrt{1-R^2}} \quad (3.1)$$

Критичне значення $t_{кр}$ – розподілу Стюдента, $t(8) = 2,31, p = 0,05$.

Якщо $|t_{сноч}| > t_{кр}$, то коефіцієнт кореляції статистично значимий, а чинники є колінеарними. Якщо $|t_{сноч}| < t_{кр}$, то коефіцієнт кореляції статистично не значимий, отже чинники не колінеарні. Результати розрахунку критерію Стюдента наведемо в табл. 3.4.

Таблиця 3.4 – Результати перевірки чинників на мультиколінеарність за критерієм Стюдента

	Коефіцієнт покриття (x_1)	Коефіцієнт оборотності активів (x_2)	Коефіцієнт фінансової автономії (x_3)	Коефіцієнт абсолютної ліквідності (x_4)	Коефіцієнт фінансового ризику (x_5)
x_1					
x_2	-0,487				
x_3	-9,822	0,815			
x_4	-0,814	1,006	1,373		
x_5	5,121	-1,295	-7,092	-1,285	

Джерело: розраховано автором за даними звітності підприємства

Так як критерії Стюдента між x_1, x_3, x_5 та всіма іншими чинниками $|t_{сноч}| > t_{кр}$, то коефіцієнти кореляції статистично значимі, а отже чинники колінеарні.

Для всіх інших $|t_{сноч}| < t_{кр}$, то коефіцієнти кореляції статистично не значимі, отже фактори не колінеарні.

Щоб позбавитися мультиколінеарності з моделі виключимо чинники x_1, x_5 .

Таким чином, можна зробити висновок, що найбільш повно описує залежності між досліджуваними чинниками трифакторна модель, що має вигляд:

$$ROA = -0,074 + 0,058x_2 + 0,084x_3 + 0,244x_4 \quad (3.2)$$

Коефіцієнти рівняння показують кількісний вплив кожного чинника на результативний показник при незмінності інших. У даному випадку можна дати наступну інтерпретацію отриманому: рентабельність капіталу ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» з ростом коефіцієнту

оборотності активів на 1 пункт підвищується на 0,058 пункти. Зі збільшенням коефіцієнту фінансової автономії та коефіцієнту абсолютної ліквідності на 1 пункт рентабельність капіталу збільшується на 0,084 та 0,244 пункти відповідно.

Наступним кроком доцільно провести оцінку достовірності отриманої моделі, результат якої подано у табл. 3.5.

Таблиця 3.5 – Оцінка достовірності економетричної моделі інтегрального показника рентабельності капіталу ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод»

Регресійна статистика	
Коефіцієнт кореляції (множинний R)	0,895
Коефіцієнт детермінації R ²	0,802
Нормований R ²	0,703
Стандартна помилка	0,042
Спостереження	10

Джерело: розраховано автором за даними звітності підприємства

Коефіцієнт детермінації для лінійної моделі показує, що варіація показника рентабельності капіталу на 80,2 % визначається варіацією досліджуваних чинників.

Коефіцієнт кореляції свідчить, що між показником рентабельності капіталу, з одного боку, та коефіцієнтом оборотності активів, коефіцієнтом фінансової автономії, коефіцієнтом абсолютної ліквідності, з іншого, існує дуже тісний зв'язок.

Для того щоб оцінити достовірність економетричної моделі в цілому, обчислимо критерій Фішера (F-критерій) за формулою (3.3):

$$F = \frac{\frac{R^2}{(m-1)}}{\frac{(1-R^2)}{(n-m)}} \quad (3.3)$$

Результати оцінки зведено до табл. 3.6.

Оскільки $F = 4,53$, а значущість $F = 0,05$, то модель в цілому значуща.

Оскільки $F_{\text{факт}} > F_{\text{табл}}$, то гіпотеза про значущість зв'язку приймається і модель інтегрального показника рентабельності активів є статистично значуща.

Таблиця 3.6 – Оцінка достовірності моделі рентабельності капіталу ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за критерієм Фішера

Дисперсійний аналіз	df	SS	MS	F	Значущість F
Регресія	3	0,043	0,014	8,097	0,016
Залишок	6	0,011	0,002		
Разом	9	0,054			

Джерело: розраховано автором за даними звітності підприємства

Зауважимо, що достовірність економетричної моделі може бути досягнута лише за рахунок окремих параметрів, а інші можуть бути не достовірними, тому доцільно оцінити значущість кожного параметра моделей. Для цього обчислимо t-критерії (критерій Стюдента) за формулою (3.4):

$$t_{a_j} = \frac{|a_j|}{S_{a_j}}, \quad (3.4)$$

де a_j – оцінка параметра моделі;

S_{a_j} – стандартна похибка параметра.

Результати обчислення t-критерію для визначеної економетричної моделі показника рентабельності капіталу ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» зведено до табл. 3.7.

Таким чином, згідно з обчисленими характеристиками (коефіцієнти детермінації, кореляції, критерії Фішера та Стюдента), які використані для оцінювання достовірності моделі, можна зробити висновок, що побудована нами модель демонструє тісний зв'язок між показником рентабельності капіталу та коефіцієнтом оборотності активів, коефіцієнтом фінансової

автономії і коефіцієнтом абсолютної ліквідності.

Таблиця 3.7 – Оцінка достовірності моделі показника рентабельності капіталу ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за критерієм Стюдента

	Коефіцієнти	Стандартна помилка	t-статистика	P-значення
Y-перетинання	-0,074	0,038	-1,960	0,098
Змінна x_2	0,058	0,035	1,632	0,015
Змінна x_3	0,085	0,072	1,169	0,028
Змінна x_4	0,244	0,090	2,724	0,034

Джерело: розраховано автором за даними звітності підприємства

Слід зазначити, що високі значення показників достовірності моделі визначають можливість її застосування для прогнозування показника рентабельності капіталу ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» на перспективу.

3.3 Заходи щодо підвищення ефективності управління капіталом ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод»

Для нівелювання виявлених під час аналізу недоліків щодо управління капіталом підприємства розроблено заходи, систематизовані на рис. 3.1.

1. Заходи щодо забезпечення раціональності структури формування капіталу

Згідно з результатами аналізу формування джерел капіталу, частка короткострокових зобов'язань компанії щорічно збільшується, що надає негативний вплив на раціональність структури капіталу.

У даній ситуації не можна рекомендувати ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» уникати використання позик та кредитів, оскільки звернення до них є необхідністю, оскільки підприємство залучає додаткове фінансування, у тому числі для забезпечення виконання своїх поточних зобов'язань [16].



Рисунок 3.1 – Заходи щодо підвищення ефективності управління капіталом

Джерело: побудовано автором

З метою підвищення ефективності управління поточними зобов'язаннями слід врахувати, які боргові зобов'язання необхідно погасити в найкоротші терміни, які можна відстрочити на деякий час.

У разі наявності безлічі платежів та дефіциту вільних грошових коштів ранжування наявних зобов'язань за ступенем важливості є дієвим інструментом. Ймовірна структура ранжирування короткострокових зобов'язань подано у табл. 3.8.

Таблиця 3.8 – Структура ранжування поточних зобов'язань

Рівень	Вид зобов'язання	Характер простроченої заборгованості
1	2	3
1 рівень	Банківські кредити	Прострочена заборгованість неприпустима (тягне нарахування пені та штрафів)
2 рівень	Заробітна плата працівників	Прострочена заборгованість неприпустима (тягне нарахування грошової компенсації, штрафів)
3 рівень	Податкові зобов'язання	Прострочена заборгованість допустима (якщо несплачену суму було задекларовано)

Продовження таблиці 3.8

1	2	3
4 рівень	Постачальники та підрядники	Допустима короткострокова відстрочка платежу
5 рівень	Підприємства –партнери	Допустима тривала відстрочка платежу

Джерело: складено автором

Проведене ранжування короткострокових зобов'язань у межах кожного кредитора окремо дає можливість контролювати термін оплати зобов'язань своєчасно, щоб запобігти утворенню простроченої заборгованості.

Ризики, пов'язані з непогашенням боргових зобов'язань та способи їх врегулювання, подані у табл. 3.9.

Таблиця 3.9 – Управління борговими зобов'язаннями залежно від типу кредитора

Кредитор	Ризики непогашення боргових зобов'язань	Способи врегулювання
Банк	Погіршення кредитної історії, підвищення ставки кредитування, дострокове стягнення боргу	Рефінансування, реструктуризація боргу
Працівники	Зниження продуктивності, призупинення роботи, ризик адміністративної та кримінальної відповідальності	Поетапна виплата
Податкові органи	Блокування рахунку, примусове стягнення коштів	Відстрочка, інвестиційний податковий кредит
Постачальники	Зниження трафіку, припинення обслуговування, припинення договірних відносин	Переговори, підвищення ціни за рахунок збільшення відстрочки
Підприємства-партнери	Припинення партнерських відносин	Переговори, підвищення ціни за рахунок збільшення відстрочки, використання взаємозаліків

Джерело: складено автором

Виходячи з представленої структури ранжування зобов'язань, прострочена заборгованість неприпустима щодо банківських кредитів та заробітної плати працівникам підприємства. Відповідно до звітності ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» прострочена заборгованість з праці перед персоналом відсутня.

Щоб уникнути простроченої заборгованості за банківськими кредитами з урахуванням поточної ситуації основною рекомендацією є підтримання балансу між безперервністю фінансування та гнучкістю за рахунок рефінансування кредитного портфеля, тобто процесу заміни поточного кредиту на новий з більш вигідними умовами, такими як нижча відсоткова ставка, триваліший період погашення чи гнучкіші умови.

При цьому слід враховувати, що нестійкість економічної ситуації, що склалася в країні, може спричинити значне погіршення ліквідності в банківському секторі і посилення умов кредитування. У зв'язку з цим виникає необхідність моніторингу країнового та ринкового ризику.

Для зменшення ризику непогашення кредитних зобов'язань пропонується провести рефінансування кредитних ліній.

Для подальшого розвитку бізнесу рекомендується наголошувати на залученні довгострокових позикових коштів з обов'язковим формуванням резервного капіталу для врахування виникнення ситуації звітного року, коли термін погашення більшої частини довгострокових зобов'язань становив менше одного року.

2. Заходи щодо забезпечення раціональності структури розміщення капіталу та оптимального рівня ліквідності та платоспроможності.

Оскільки за результатами проведеного аналізу було виявлено постійне збільшення дебіторської заборгованості ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод», що свідчить про неякісну політику організації у сфері управління дебіторської заборгованістю, то слід розширити комплекс заходів щодо її зниження.

На даний момент ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» реалізує такі заходи, спрямовані на своєчасне виконання контрагентами договірних зобов'язань, зниження та запобігання утворенню простроченої заборгованості: проведення переговорів із споживачами продукції – укладання, зміна, пролонгація, розірвання договору; ведення розрахунків за поточне споживання; контроль оплати;

Для зазначених заходів пропонується позначити основні групи споживачів, визначаючи їх характеристики, і заходи для роботи з дебіторської заборгованістю ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод», що вживаються, і подати відомості в табл. 3.10.

Таблиця 3.10 – Заходи щодо зниження дебіторської заборгованості для окремих груп споживачів

Сегмент	Основні заходи
Ключові споживачі	Для утримання ключових споживачів необхідний більш гнучкий підхід щодо вимог щодо виконання зобов'язань. За кожним із ключових споживачів закріплений персональний менеджер та проводитиметься індивідуальна робота з врегулювання питань погашення заборгованості
Малі підприємства	До сегменту включені дрібні підприємства сільського господарства, транспорту, зв'язку та інших галузей. Ведеться активна претензійна робота

Джерело: складено автором

З метою мінімізації ризику появи простроченої дебіторської заборгованості та стимулювання дебіторів швидше оплачувати борги рекомендується розгляд застосування такого банківського інструменту як факторинг.

Факторинг – це різновид торгово-комісійної операції, що поєднується з кредитуванням оборотного капіталу клієнта [16]; процес продажу дебіторських заборгованостей факторингової компанії за знижку.

Факторинг дозволяє підприємству отримати гроші швидше, ніж якщо вона чекала, поки її клієнти сплатять свої рахунки. Крім того, він може допомогти підприємству знизити витрати на управління дебіторською заборгованістю та зменшити ризики несплати. Факторинг може бути корисним для підприємств, які потребують додаткової ліквідності для розширення свого бізнесу або фінансування великих проєктів. Розмір комісії за факторингове обслуговування залежить від багатьох умов та встановлюється індивідуально для кожного клієнта.

У рамках підвищення ліквідності підприємств, а також мінімізації

можливого зростання позикових коштів пропонується використовувати факторинг у рамках угод з десятима найбільшими дебіторами підприємства, балансова вартість дебіторської заборгованості за товарними операціями яких склала 20717 тис. грн станом на 31.12.2022 р. (станом на 31.12.2021 р. – 3459 тис. грн).

Таким чином, застосування факторингу дозволить зменшити дебіторську заборгованість, скоротити темпи зростання короткострокових кредитів, і, отже, підвищити ліквідність ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод».

При цьому оскільки ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» регулярно залучає позикові кошти, то застосування та використання факторингу можна пробувати та пропонувати на базі однієї з існуючих взаємодій із банківськими організаціями в рамках створення екосистеми корпоративного та банківського бізнесу.

Під екосистемою мається на увазі сукупність взаємодіючих з ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» учасників, які прямо чи опосередковано беруть участь у «ланцюжку цінностей». Сьогодні банківський сектор бере активну участь у створенні екосистем навколо власних брендів.

У рамках можливого перспективного створення корпоративно-банківської екосистеми пропонується наступна схема взаємовідносин компаній: ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» передає банку грошові вимоги дебіторів та сплачує комісію за стягнення дебіторської заборгованості. Банк, у свою чергу, надає підприємству кредити на вигідніших умовах. Така співпраця призведе не лише до скорочення дебіторської заборгованості, а й до зниження витрат на комісії за розрахунково-касове обслуговування.

3. Заходи щодо підвищення ефективності використання капіталу. Збільшення прибутку компанії можливе за рахунок зростання виручки та скорочення собівартості.

Чистий дохід підприємства, у свою чергу, залежить від портфелю

замовлень. Для його розширення підприємству потрібно дотримуватися стратегії розширення охоплення ринку Європи та шукати нових клієнтів.

Отже, реалізація запропонованих заходів у разі їх успішного застосування дозволить покращити показники ділової активності та фінансової стійкості діяльності підприємства, а значить підвищити ефективність управління капіталом.

Висновки до розділу 3

Задля підвищення ефективності управління капіталом ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» було зроблено наступне.

1. За результатами проведеного аналізу виявлені недоліки, властиві механізму управлінню капіталом ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2020-2022 рр.

2. Для вибору інструментів надання управлінського впливу забезпечення зростання ефективності управління капіталом підприємства визначені загрози, які потрібно врахувати для розробки управлінських рішень. Обґрунтовано, що процесі свого функціонування ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» наражається на такі ризики: країновий ризик, валютний ризик, ризик ліквідності, кредитний ризик, галузевий ризик та ризики, пов'язані із зміною валютного законодавства.

3. Побудовано модель залежності рентабельності капіталу підприємства від коефіцієнта оборотності активів, коефіцієнта фінансової автономії та коефіцієнта абсолютної ліквідності за допомогою надбудови «Регресія» у табличному редакторі Microsoft Excel. Високі значення показників достовірності моделі визначають можливість її застосування для прогнозування показника рентабельності капіталу ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» на перспективу.

4. Запропоновані заходи щодо підвищення ефективності управління капіталом ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод», у разі їх реалізації

підприємство покращить показники ділової активності та фінансової стійкості діяльності, а значить підвищить ефективність управління капіталом.



ВИСНОВКИ

Ефективне управління капіталом є визначальною умовою для успішного фінансування організації. З метою здійснення ефективного управління необхідно формувати базові системи цілеспрямованих методів, важелів та способів впливу на капітал підприємства для своєчасного та якісного аналізу та оцінки управління капіталом та прийняття подальших доцільних управлінських дій.

У рамках вирішення завдань випускної кваліфікаційної роботи було вивчено сутність та методи управління капіталом підприємства, а також послідовність та зміст етапів діагностики ефективності управління капіталом, за якими було проведено апробацію для ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод».

Підкреслимо, що зміст всього дослідження було визначено наступною дефініцією капіталу: капітал – особливим чином організована частина фінансових ресурсів, залучених суб'єктом господарювання на правах власності або тимчасового користування з метою їх нарощення шляхом авансування та/або інвестування у формування певних активів підприємства (у фінансовій, матеріальній та нематеріальній формах), яку відрізняють дві характеристики: участь у реальному господарському обороті підприємства та здатність збільшувати його вартість.

Під ефективністю управління капіталом розуміється послідовність управлінських дій, спрямованих на досягнення найкращих результатів з найменшими ризиками та витратами по залученню та обслуговуванню капіталу, що включає здатність раціонально формувати та розподіляти ресурси, підвищувати віддачу від їх використання шляхом удосконалення технології та організації виробництва, контролювати витрати та керувати борговими зобов'язаннями.

Для побудови методики діагностики ефективності управління капіталом підприємства у роботі виділено такі критерії оцінки:

- раціональність структури формування капіталу;

- раціональність структури розміщення капіталу;
- забезпечення оптимального рівня ліквідності та платоспроможності;
- ефективність використання капіталу.

На підставі дослідження було сформовано методику оцінки ефективності управління капіталом, теоретико-методичні положення якої на тему роботи було апробовано на матеріалах ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод», основним видом діяльності якого є виробництво машин і устаткування для виготовлення харчових продуктів і напоїв, підіймального та вантажно-розвантажувального устаткування та машин і устаткування для сільського та лісового господарства.

За підсумками аналізу виявлено нераціональну структуру джерел фінансування майна, виражену практично в переважанні частки короткострокового позикового капіталу. Було розглянуто майно підприємства, зокрема з погляду оборотного капіталу, у структурі якого значну частку має дебіторська заборгованість. Зниження частки короткострокових зобов'язань та підтримання необхідного рівня оборотного капіталу, у цьому випадку, є одним із методів підтримки необхідного рівня ліквідності, особливо враховуючи значні процентні витрати у 2022 р.

Безпосередньо сам баланс ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2020-2022 рр. є неліквідним, оскільки відносні показники ліквідності перебувають нижче своїх оптимальних значень, саме підприємства – неплатоспроможним через наявність неплатежів кредиторам.

Внаслідок високого рівня заборгованості ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» мала низхідну тенденцію фінансових результатів, що виявилось у низьких значеннях коефіцієнтів рентабельності.

Для усунення впливу негативних моментів, виявлених від час діагностики ефективності управління капіталом ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод», потрібна реалізація таких заходів:

- рефінансування кредитного портфеля з метою зниження відсотків до сплати;

- застосування факторингу, що дозволяє поповнити оборотні кошти, скорочуючи дебіторську заборгованість і збільшуючи зобов'язання підприємства;
- погашення простроченої кредиторської заборгованості за рахунок коштів, отримані в результаті використання факторингу;
- створення екосистеми корпоративного та банківського бізнесу (можливі варіанти – Ощадбанк, Приватбанк, Укрексімбанк).

Таким чином, запропоновані заходи при їх фактичному застосуванні, а також пильній увазі до політики управління капіталом та її адаптації до умов, що постійно змінюються, дозволять покращити результати діяльності ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод», підвищивши ефективності управління його капіталом.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Сміт А. Дослідження про природу і причини багатства народів. Пер. з англ. / О. Васильєв, М. Межевкіна, А. Малівський. Київ: Наш формат, 2022. 736 с.
2. Райзберг Б. А., Лозовський Л. Ш., Стародубцева Є. Б. Сучасний економічний словник. 6-те вид., Перероб. та дод. М.: ІНФРА-М, 2023. 512 с.
3. Маркс К. Капітал. Критика политической экономии. Т. 1. М.: Политиздат, 1983. 737 с.
4. Fisher I. The Nature of Capital and Income. London: Macmillan & Co., 1919. 427 p.
5. Беккер Г. С. Человеческое поведение: экономический подход. Избранные труды по экономической теории. М.: ГУ-ВШЭ, 2003. 670 с.
6. Schmalenbach E. Kapital, Kredit und Zins in betriebswirtschaftlicher Beleuchtung. Koln Westdt Vlg, 1961. 257 s.
7. Бланк И. А. Управление использованием капитала. К.: «Ника-Центр», 2008. 656 с.
8. Пономарьов Д. Е. Капітал підприємства: сутність та аналіз формування і використання. *Інвестиції: практика та досвід*. 2020. № 5. С. 53–58.
9. Кучменко В. О. Економічна сутність поняття капіталу підприємства та його структури. *Економічний вісник університету*. 2021. Вип. 33/1. С. 232–237. URL: <http://oaji.net/articles/2021/1900-1525423274.pdf> (дата звернення: 10.08.2024).
10. Савченко М. В., Шкурат М.Є. Міжнародний фінансовий менеджмент: навч. посіб. Вінниця: ДонНУ імені Василя Стуса, 2022. 234 с.
11. Сисоева Є. Ф. Порівняльний аналіз підходів до проблеми оптимізації структури капіталу. *Фінанси та кредит*. 2007. № 25 (265). С. 55–59.
12. Лубкей Н. П. Теоретичні засади управління капіталом підприємства.

Менеджмент та підприємництво в Україні. 2019. Том 1. № 1. С. 38-45.
<https://doi.org/10.23939/smeu2019.01.038>. URL: <https://science.lpnu.ua/smeu/all-volumes-and-issues/volume-1-number-1-2019/theoretical-bases-business-capital-management>

13. Бланк І. О. Фінансовий менеджмент. 2-ге вид., перероб. і доп. К.: Ніка-Центр, 2006. 653 с.

14. Савельєва Т. М. Напрямки удосконалення управління капіталом підприємства. *Економіка будівництва і міського господарства*. 2014. Т. 10. № 3. С. 191–196.

15. Ларіонова К., Капинос Г. Механізм управління капіталом підприємства. *Modeling the development of the economic systems*. 2023. № 9. С. 147-154. DOI:10.31891/mdes/2023-9-20 URL: https://www.researchgate.net/publication/375981565_MECHANIZM_UPRAVLINNA_KAPITALOM_PIDPRIEMSTVA

16. Фінансовий менеджмент: навч. посіб. Краснова В.В., Жнякін Б.О., Бандура М.В. та ін. Донецьк: ДонНУ, 2013. 456 с.

17. Офіційний сайт ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод». URL: <https://www.kmbp.com.ua/>

18. Харчук С. А. Сучасні проблеми управління капіталом підприємства та шляхи їх вирішення. *Економіка та держава*. 2015. № 6. С. 110–113.

19. Петрова В. Ф. Конспект лекцій з дисципліни «Фінансовий аналіз». Харків. нац. ун-т міськ. госп-ва ім. О. М. Бекетова. Харків: ХНУМГ ім. О.М. Бекетова, 2021. 138 с.

20. Чміль А. Л. Методика анализа капитала предприятия и ее концептуальные элементы. Экономическая теория в XXI веке: поиск эффективных механизмов хозяйствования сб. науч. трудов по материалам Междунар. научн.-практ. конф. (Новополоцк, 23–24.10.2014 г.). Новополоцк: ПГУ, 2014. С. 296–300.

21. Шкварчук Л. О., Павлов І. М. Аналіз джерел формування основного капіталу підприємств України. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2015. Вип.

19.7. С. 219–224.

22. Цал-Цалко Ю. С. Економічний аналіз пасивів в системі управління підприємством. *Вісник ЖДТУ. Серія: Економічні науки*. 2012. № 4 (62). С. 199–201.

23. Цал-Цалко Ю. С. Фінансовий аналіз: підручник. Київ: Центр учбової літератури. 2008. 566 с.

24. Мулик Т. О., Самійленко А.В. Аналіз власного капіталу підприємств. Літні наукові зібрання: матеріали X Міжнар. наук.-практ.інтернет-конф. (19 червня 2021 року, м. Вінниця). С. 49–53. URL: el-conf.com.ua.

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

26. Рубаха М. В., Овчар О. А. Теоретичні аспекти політики управління власним капіталом підприємства. *Вісник ОНУ ім. Мечникова*. 2015. Т. 20. Вип. 3. С. 142–145. URL: http://visnykonu.od.ua/journal/2015_20_3/34.pdf (дата звернення: 10.05.2019).

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

28. Кизим М. О., Забродський В. А., Зінченко В. А., Копчак Ю. С. Оцінка і діагностика фінансової стійкості підприємства: монографія. Х.: «ІНЖЕК», 2003. 144 с.

29. Крамаренко Г. О., Чорна О. Є. Фінансовий аналіз: підручник. К.: Центр навч. л-ри, 2008. 392 с.

30. Лагун М. І. Методика системного підходу до формування комплексу показників фінансового стану підприємства. Формування ринкових відносин в Україні. 2007. № 6. С. 40-43.



ДОДАТКИ

ДОДАТОК А

Таблиця А.1 – Інтерпретація капіталу в основних економічних школах

Напрямок	Інтерпретація капіталу
1	2
Меркантилізм	Меркантилісти розуміли під капіталом гроші та інші фінансові ресурси, що використовуються для збільшення багатства держави. Вони вважали, що національне багатство може бути збільшене шляхом збільшення експорту та обмеження імпорту, а також шляхом інвестування у виробництво та торгівлю. Меркантилісти надавали великого значення накопиченню золота та срібла, які вважали головними інструментами капіталу
Фізіократія	Фізіократи розуміли під капіталом не лише гроші та інші фінансові ресурси, а й землю та її продуктивність. Вони вважали, що національне багатство залежить від продуктивності землі та сільського господарства, а не від торгівлі та мануфактурного виробництва. Фізіократи виступали за свободу економічної діяльності, відмовляючись від меркантилістської політики обмеження імпорту та підтримки місцевої промисловості. Вони вважали, що його основою капіталу має бути земля та сільське господарство
Класична політична економія	Класики політичної економії розуміли під капіталом накопичені ресурси, що використовуються для виробництва товарів та послуг. Вони вважали, що капітал є одним із трьох факторів виробництва, разом з працею та землею. Класики політичної економії виділяли два види капіталу: фінансовий (гроші, цінні папери) та реальний (машини, обладнання, будівлі тощо)
Марксистська політична економія	Марксистки розуміли під капіталом засоби виробництва, що використовуються для створення товарів та послуг. Вони вважали, що капітал є одним із основних факторів експлуатації робітничого класу, оскільки працівники не володіють засобами виробництва та змушені продавати свою працю за зарплату. Марксистки стверджували, що капіталізм – це система, що призводить до нерівності, експлуатації та криз. Вони виступали за встановлення соціалістичного ладу, в якому засоби виробництва перебувають у громадській власності
Маржиналізм	Маржиналісти розуміли під капіталом матеріальні блага, які використовуються для виробництва товарів та послуг, а також для отримання доходу у формі відсотка чи прибутку. Вони вважали, що капітал є одним із факторів виробництва, поряд з працею та землею. Маржиналісти також приділяли увагу ризику та невизначеності, пов'язаним з інвестуванням капіталу.
Кейнсіанство	Кейнсіанці розуміли під капіталом накопичені грошові заощадження, які використовуються для інвестування у виробництво товарів та послуг. Вони вважали, що капітал є одним із ключових факторів економічного зростання та зайнятості. Крім того, кейнсіанці приділяли увагу ролі держави у стимулюванні інвестицій та регулюванні економічної активності

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ А

Продовження таблиці А.1

1	2
Монетаризм	Монетаристи розуміли під капіталом як накопичені грошові заощадження, а й фізичний капітал - будівлі, устаткування, машини та інші виробничі ресурси. Вони вважали, що інвестиції у фізичний капітал є ключовим фактором економічного зростання та збільшення продуктивності праці. Монетаристи не надавали великого значення ролі держави в економіці та вважали, що ринкові механізми мають регулювати економічну активність
Інституціоналізм	Інституціоналісти розуміли під капіталом не лише накопичені грошові заощадження та фізичний капітал, а й соціальний капітал - мережу соціальних відносин та зв'язків, які можуть бути використані для досягнення економічних цілей. Вони вважали, що інвестиції у соціальний капітал є важливим фактором економічного зростання та продуктивності праці. Інституціоналісти також надавали великого значення ролі держави в економіці та вважали, що уряд має відігравати активну роль у регулюванні економічної активності та захисті інтересів суспільства

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ А

Таблиця А.2 – Класифікація капіталу підприємства

№ з/п	Класифікаційна ознака	Види капіталу
1.	За джерелами формування	- власний капітал; - залучений (позиковий) капітал
2.	За цілями використання	- виробничий капітал; - позичковий капітал; - спекулятивний капітал
3.	За формами інвестування	- капітал у грошовій формі; - капітал у матеріальній формі; - капітал у нематеріальній формі
4.	За об'єктами інвестування	- основний капітал; - оборотний капітал
5.	За формами знаходження у процесі кругообігу	- капітал у грошовій формі; - капітал у виробничій формі; - капітал у товарній формі
6.	За організаційно-правовою формою діяльності підприємства	- акціонерний капітал - пайовий капітал - індивідуальний капітал
7.	За характером використання в господарському процесі	- робочий капітал - неробочий капітал
8.	За характером використання власниками	- споживаючий капітал; - нагромаджуваний капітал

Джерело: складено автором за даними [7; 15; 19; 20; 21; 22; 23; 24; 25]

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ А

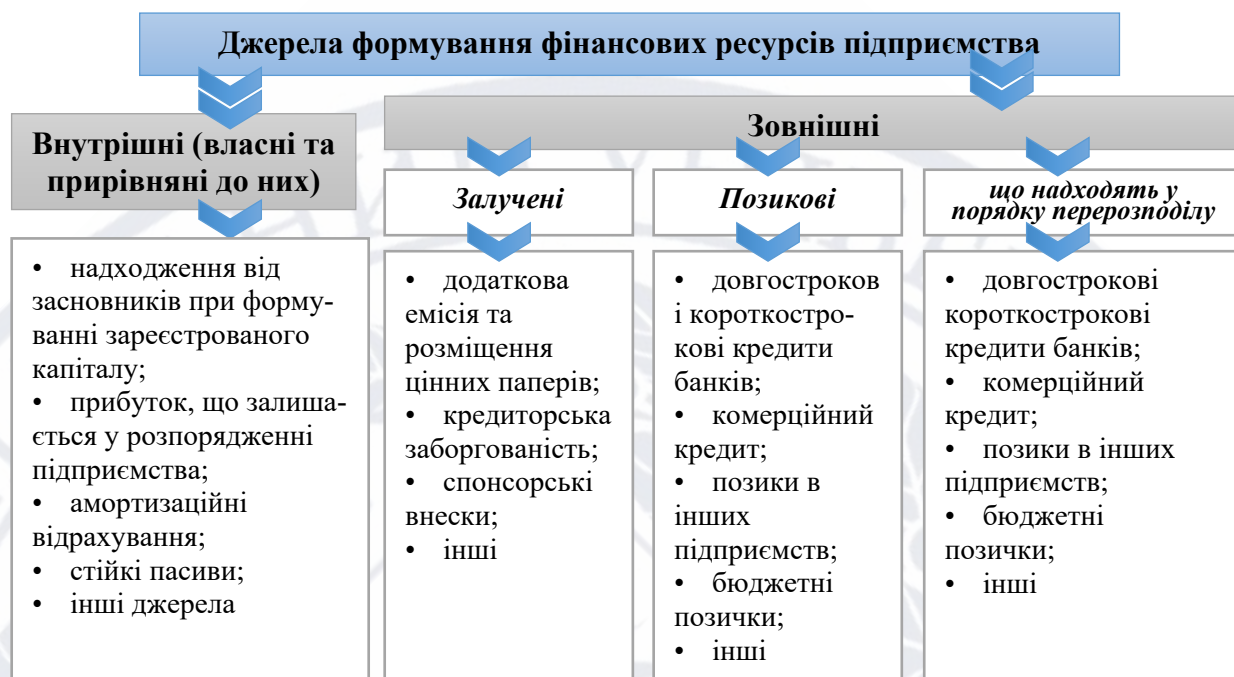


Рисунок А.1 – Джерела формування фінансових ресурсів підприємства

Джерело: побудовано автором

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ А

Таблиця А.3 – Критерії ефективності управління капіталом

Критерій	Зміст критерію
Рациональність структури формування капіталу	Оптимальне співвідношення між різними джерелами формування капіталу, що відповідає критеріям: - достатності залучених коштів для функціонування діяльності підприємства; - забезпечення фінансової незалежності; - мінімізації вартості капіталу для скорочення ризику зниження фінансової стійкості підприємства
Рациональність структури розміщення капіталу	Оптимальний розподіл коштів між різними активами з урахуванням галузевої приналежності компанії, рівня її капіталізації, створення передумов для зростання вигід та реалізації виробничого потенціалу у довгостроковій перспективі
Забезпечення оптимального рівня ліквідності та платоспроможності	Своєчасність та повнота виконання зобов'язань перед кредиторами та державою
Ефективність використання капіталу	Істотність і достатність вигід, одержуваних від капіталу з точки зору збільшення доходів і прибутку з кожного рубля капіталу, зростання ринкової вартості акцій

Джерело: складено автором

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ А

Таблиця А.4 – Переваги та недоліки використання власного та позикового капіталу

Власний капітал	Позиковий капітал
Позитивні риси	
Поліпшення фінансової стійкості бізнесу, оскільки власний капітал є основним джерелом фінансування, яке може використовуватися для покриття потенційних збитків	Нижча вартість залучення та обслуговування порівняно з власним капіталом
Не потрібно повернення коштів, що зменшує фінансові ризики та зобов'язання	Збільшення обсягів активів підприємства, що призводить до зростання обсягів виробництва та реалізації
Зниження залежності від зовнішніх джерел фінансування, що дає більшу свободу у прийнятті рішень та дозволяє уникнути можливих конфліктів із кредиторами	Істотне розширення масштабу інвестиційної діяльності підприємства
Простота залучення, оскільки рішення про збільшення власного капіталу приймаються власниками компанії самостійно	Нарощування рентабельності власного капіталу (ефект фінансового важеля), чистого прибутку з розрахунку на акцію, а значить підвищення інвестиційної привабливості підприємства та його вартості
Збільшення довіри з боку партнерів та інвесторів, а також можливість отримання вигідних умов при залученні кредитів або позикових коштів, оскільки наявність власного капіталу зменшує фінансові ризики та підвищує кредитоспроможність бізнесу	З високим кредитним рейтингом та надійною репутацією – відсутність труднощів у залученні великих кредитів, що створюють умови для розширення економічної діяльності в цілому
Негативні риси	
Висока вартість залучення власних коштів	За відсутності оптимальної структури – загроза зниження фінансової стійкості та втрати платоспроможності
Обмеженість обсягу залучення власних коштів	Ризик неповернення, що пов'язаний із погіршенням кредитної історії та судовими розглядами
Ризик втрати капіталу у разі невдалих інвестицій чи неефективного управління фінансами	Цільовий характер більшості позикових коштів обмежує у розпорядженні капіталом і може призвести до втраченої вигоди
Невикористана можливість впливу ефекту фінансового важеля і як наслідок збільшення податкових зобов'язань, оскільки власний капітал враховується при розрахунку податкової бази	За високих процентних ставок і низької рентабельності активів додаткове залучення позикових коштів може призвести до знецінення власного капіталу підприємства
Недостатність власних коштів для здійснення значних інвестицій або проектів, що може призвести до необхідності залучення додаткових джерел капіталу та збільшення ризиків	Складнощі залучення капіталу у великих розмірах для суб'єктів МСП, які не мають кредитної історії та достатнього забезпечення

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ А

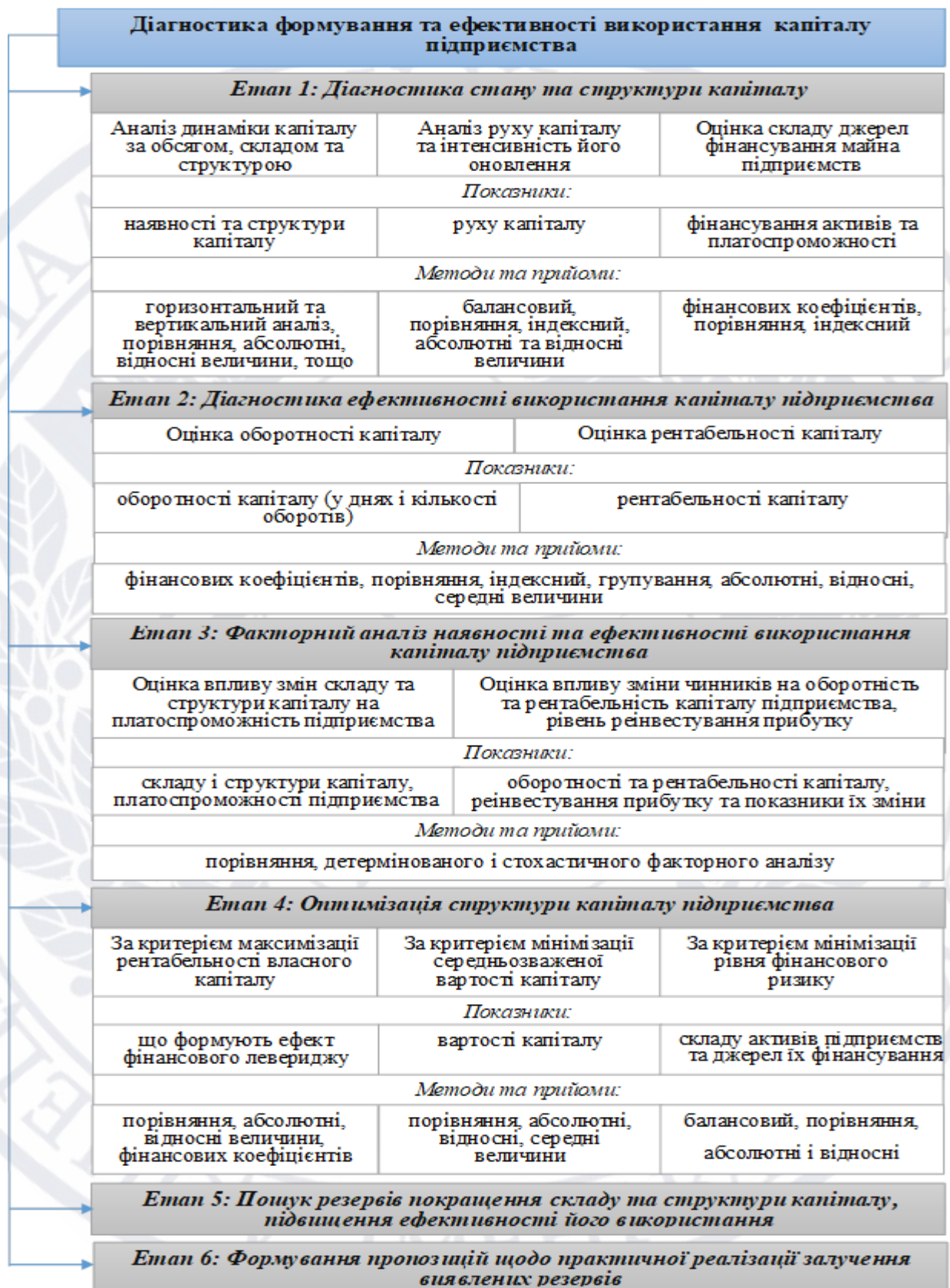


Рисунок А.2 – Модель методики діагностики капіталу підприємства

Джерело: побудовано автором на основі [19-25]

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ А

Таблиця А.5 – Показники структури формування капіталу

Показники	Формула розрахунку	Економічний зміст
Коефіцієнт фінансової залежності	$\frac{\text{Валюта балансу}}{\text{Власний капітал}}$	Частка позикових коштів у структурі капіталу
Коефіцієнт фінансової незалежності	$\frac{\text{Власний капітал}}{\text{Валюта балансу}}$	Частка власних коштів у структурі капіталу
Коефіцієнт фінансування	$\frac{\text{Власний капітал}}{\text{Позиковий капітал}}$	Покриття позикових коштів власними джерелами
Коефіцієнт фінансового ризику	$\frac{\text{Позиковий капітал}}{\text{Власний капітал}}$	Співвідношення позикових коштів та сумарної капіталізації; залежність діяльності від позикових коштів
Коефіцієнт фінансової стійкості	$\frac{\text{Власний капітал} + \text{Довгострокові зобов'язання та забезпечення}}{\text{Валюта балансу}}$	Частка довгострокових джерел фінансування діяльності
Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами	$\frac{\text{Власні оборотні кошти}}{\text{Оборотні активи}}$	Достатність у підприємства власних коштів на фінансування своєї діяльності
Коефіцієнт маневреності	$\frac{\text{Власні оборотні кошти}}{\text{Власний капітал}}$	Частина власних коштів, що використовуються для фінансування

Джерело: складено автором на основі [16]

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ А

Таблиця А.6 – Показники структури розміщення капіталу

Показники	Формула розрахунку	Економічний зміст
Рівень функціонуючого капіталу	$\frac{\text{Активи} - \text{Фінансові вкладення}}{\text{Активи}}$	Частка фінансових ресурсів, що беруть участь у процесі торгово-виробничої діяльності
Коефіцієнт вкладення коштів у торгово-виробничий потенціал	$\frac{\text{Основні засоби} + \text{Запаси}}{\text{Фінансові ресурси}}$	Частка фінансових ресурсів, що беруть участь у забезпеченні основного доходу
Частка дебіторської заборгованості	$\frac{\text{Дебіторська заборгованість}}{\text{Фінансові ресурси}}$	Частка дебіторської заборгованості у сумі всього капіталу
Коефіцієнт співвідношення короткострокової дебіторської та кредиторської заборгованості	$\frac{\text{Короткострокова дебіторська заборгованість}}{\text{Кредиторська заборгованість}}$	Сума короткострокової дебіторську заборгованість, що припадає одну гривню зобов'язань перед кредиторами

Джерело: складено автором на основі [16]

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ А

Таблиця А.7 – Показники результативності функціонування капіталу

Показники	Формула розрахунку	Економічний зміст
1	2	3
Коефіцієнт оборотності власного капіталу, разів	$\frac{\text{Доход від реалізації}}{\text{Середня величина власного капіталу}}$	Інтенсивність використання (кількість оборотів) власного капіталу за період
Період оборотності власного капіталу, днів	$\frac{\text{Середня величина власного капіталу} \times \text{Кількість днів на рік}}{\text{Доход від реалізації}}$	Тривалість обороту власного капіталу
Коефіцієнт оборотності позикового капіталу, разів	$\frac{\text{Собівартість реалізованої продукції}}{\text{Середня величина позикового капіталу}}$	Інтенсивність використання (число оборотів) позикового капіталу за період
Період оборотності позикового капіталу, днів	$\frac{\text{Середня величина позикового капіталу} \times \text{Кількість днів на рік}}{\text{Собівартість реалізованої продукції}}$	Тривалість обороту позикового капіталу
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості, разів	$\frac{\text{Собівартість реалізованої продукції}}{\text{Середня величина кредиторської заборгованості}}$	Інтенсивність використання (кількість обертів) кредиторської заборгованості за період
Період обороту кредиторської заборгованості, днів	$\frac{\text{Середня величина кредиторської заборгованості} \times \text{Кількість днів на рік}}{\text{Собівартість реалізованої продукції}}$	Тривалість обороту кредиторської заборгованості
Коефіцієнт оборотності короткострокових кредитів та позик, разів	$\frac{\text{Собівартість реалізованої продукції}}{\text{Середня величина короткострокових кредитів і позик}}$	Інтенсивність використання (число обертів) короткострокових кредитів та позик за період
Період обороту короткострокових кредитів та позик, днів	$\frac{\text{Середня величина короткострокових кредитів і позик} \times \text{Кількість днів на рік}}{\text{Собівартість реалізованої продукції}}$	Тривалість обороту короткострокових позик та кредитів
Коефіцієнт оборотності активів, разів	$\frac{\text{Доход від реалізації}}{\text{Середня величина активів}}$	Інтенсивність використання (число обертів) сукупних активів у період

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ А

Продовження таблиці А.7

1	2	3
Коефіцієнт оборотності необоротних активів, разів	$\frac{\text{Доход від реалізації}}{\text{Середня величина необоротних активів}}$	Інтенсивність використання (число оборотів) необоротних активів за період
Коефіцієнт оборотності оборотних активів, разів	$\frac{\text{Доход від реалізації}}{\text{Середня величина оборотних активів}}$	Інтенсивність використання (число оборотів) оборотних активів у період
Період обороту дебіторської заборгованості, днів	$\frac{\text{Середня величина дебіторської заборгованості}}{\text{Доход від реалізації}} \times \text{Кількість днів на рік}$	Тривалість обігу дебіторської заборгованості
Чиста рентабельність капіталу, %	$\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Середня величина капіталу}} \times 100$	Прибутковість однієї гривні капіталу
Рентабельність власного капіталу, %	$\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Середня величина власного капіталу}} \times 100$	Прибутковість однієї гривні власних коштів
Чиста рентабельність позикового капіталу, %	$\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Середня величина позикового капіталу}} \times 100$	Прибутковість однієї гривні позикових коштів
Чиста рентабельність активів, %	$\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Середня величина активів}} \times 100$	Прибутковість однієї гривні капіталу, вкладеного активи
Чиста рентабельність оборотних активів, %	$\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Середня величина оборотних активів}} \times 100$	Прибутковість однієї гривні капіталу, вкладеного в оборотні активи
Чиста рентабельність необоротних активів, %	$\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Середня величина необоротних активів}} \times 100$	Прибутковість однієї гривні капіталу, вкладеного у необоротні активи

Джерело: складено автором на основі [16]

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ А

Таблиця А.8 – Система показників, що використовується у моделі Du Pont

Показники	Формула розрахунку	Економічний зміст
Рентабельність власного капіталу (ROE), %	$ROE = \frac{ЧП}{ВК} \times 100$	Скільки одиниць прибутку приносить кожна гривня, вкладена у власний капітал підприємства
Рентабельність продажів з EBIT (ROS), %	$ROS = \frac{EBIT}{ЧД} \times 100$	Скільки одиниць прибутку залишається у розпорядженні підприємства з кожної гривні коштів, отриманих від реалізації продукції до сплати відсотків та податків
Оборотність активів ($k_{об}$), оборотів	$k_{об} = \frac{ЧД}{А}$	Скільки разів у звітному періоді підприємство використало свої сукупні активи
Мультиплікатор власного капіталу (M)	$M = \frac{А}{ВК}$	Скільки одиниць позикових коштів залучило підприємство на 1 гривню власного капіталу
Коефіцієнт податкового тягара (TB)	$TB = \frac{ЧП}{П_{до оподат}}$	Скільки одиниць прибутку залишається у розпорядженні підприємства після сплати податків
Коефіцієнт відсоткового тягара (IB)	$IB = \frac{П_{до оподат}}{EBIT}$	Скільки одиниць прибутку залишається у розпорядженні підприємства після сплати відсотків

Джерело: складено автором на основі [16]

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ А

Таблиця А.9 – Система показників, що використовується для розрахунку ефекту фінансового важеля

Показники	Розрахунок значення показника
Рентабельність активів (ROA), %	$\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Валюта балансу}} \times 100$
Середня розрахункова ставка відсотка за кредит (CB), %	Середня ставка за кредитними договорами протягом звітного періоду
Диференціал фінансового левириджу	$(ROA - CB)$
Ставка податку на прибуток (tax)	$\frac{\text{Податок на прибуток}}{\text{Прибуток до оподаткування}}$
Податковий коректор	$(1 - tax)$
Коефіцієнт капіталізації (плече фінансового важеля)	$\frac{ПК}{ВК}$
Ефект фінансового важеля (ЕФВ), %	Диференціал фінансового левириджу × Податковий коректор × Коефіцієнт капіталізації

Джерело: складено автором на основі [16]

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ А

Таблиця А.10 – Визначення вартості джерел власного та позикового капіталу

Джерело	Формула розрахунку	Розшифровка
<i>визначення вартості власного капіталу</i>		
Пайовий капітал у вигляді звичайних акцій	$k_{зв} = \frac{D_1}{P_0 + q}$	$k_{зв}$ – ціна капіталу, вкладеного в прості акції; D_1 – запланований річний дивіденд; P_0 – поточна (ринкова) ціна акції на момент оцінки; q – запланований темп приросту дивіденду (у частках одиниці)
Пайовий капітал у вигляді звичайних акцій нової емісії	$k_{зв} = \frac{D_1}{(P_0 - F) + q}$	F – величина витрат на випуск та розміщення однієї акції
Пайовий капітал у вигляді привілейованих акцій	$k_{пр} = \frac{D}{(P_0 - F) + q}$ $k_{пр} = \frac{D}{P_p}$	$k_{пр}$ – вартість капіталу, вкладеного в привілейовані акції; D – річний дивіденд (фіксований) з привілейованої акції; P_p – поточна ринкова вартість однієї привілейованої акції.
Нерозподілений прибуток		дорівнює вартості джерела «звичайні акції»
<i>визначення вартості позикового капіталу</i>		
Вартість позикового капіталу у вигляді кредиту (позики)	$k_{кр} = C_n \times (1 - tax) + (C_d - C_n)$	$k_{кр}$ – вартість позикового капіталу у вигляді кредиту (позики); C_n – нормована ставка за кредитом (позикою) відповідно до податкового законодавства; tax – ставка прибуток; C_d – ставка відсотків за договором кредиту (позики)
Вартість капіталу, що залучається за допомогою лізингу	$k_{ліз} = (C_{ліз} - N_{ав}) \times (1 - tax)$	$k_{ліз}$ – вартість капіталу, що залучається у вигляді лізингу; $C_{ліз}$ – річна ставка лізингових платежів; $N_{ав}$ – норма амортизаційних відрахувань по об'єкту лізингу

Джерело: складено автором на основі [16]

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ А

Аналіз капіталу підприємства

- аналіз динаміки та структури капіталу;
- аналіз ефективності використання капіталу

Оцінка основних факторів, що визначають формування структури капіталу

- галузеві особливості діяльності;
- стадія життєвого циклу організації;
- кон'юнктура товарного та фінансового ринку;
- рівень рентабельності продаж;
- ставлення кредиторів до підприємства;
- рівень податкового навантаження;
- фінансовий менталітет власників та менеджерів підприємства

Оптимізація структури капіталу за певним критерієм

- за критерієм максимізації рівня рентабельності капіталу – розрахунок ефекту фінансового важеля
- за критерієм мінімізації вартості капіталу – багатоваріантні розрахунки середньозваженої вартості капіталу
- за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків – розрахунок сили впливу фінансового важеля

Формування показника цільової структури капіталу

- формування комбінації інструментів фінансування, що дозволить досягти критерію обраного на попередньому етапі за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків – розрахунок сили впливу фінансового важеля

Рисунок А.3 – Етапи оптимізації структури капіталу підприємства

Джерело: побудовано автором на основі [16]

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ А

Таблиця А.11 – Угрупування активів та пасивів

Активи		Пасиви	
назва групи	склад	назва групи	склад
A ₁ – абсолютно ліквідні активи	Грошові кошти + Поточні фінансові вкладення	П ₁ – найбільш термінові пасиви	Кредиторська заборгованість
A ₂ – швидко-реалізовані активи	Короткострокова дебіторська заборгованість	П ₂ – короткострокові пасиви	Поточні зобов'язання та забезпечення окрім кредиторської заборгованості
A ₃ – повільно реалізовані активи	Запаси + Інші оборотні активи	П ₃ – довгострокові пасиви	Довгострокові зобов'язання
A ₄ – важкореалізовані активи	Необоротні активи	П ₄ – постійні пасиви	Власний капітал

Джерело: складено автором на основі [16]

Таблиця А.12 – Коефіцієнти ліквідності

Показники	Формула розрахунку	Економічний зміст
Коефіцієнт поточної ліквідності	$k_{\text{п}} = \frac{A_1 + A_2 + A_3}{P_1 + P_2}$	Швидкість, з якою підприємство може погасити свої поточні зобов'язання за рахунок поточних активів
Коефіцієнт критичної ліквідності	$k_{\text{кр}} = \frac{A_1 + A_2}{P_1 + P_2}$	Швидкість, з якою підприємство може погасити свої поточні зобов'язання за рахунок найбільш ліквідних активів
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	$k_{\text{абс}} = \frac{A_1}{P_1 + P_2}$	Швидкість, з якою підприємство може погасити свої поточні зобов'язання за рахунок грошових коштів та їх еквівалентів

Джерело: складено автором на основі [16]

Таблиця Б.1 – Порівняльний аналітичний баланс за пасивами ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2020–2022 рр.

Назва статей активу балансу	Абсолютні величини, тис. грн			Питома вага, %			Абсолютна динаміка, тис. грн		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2021 від 2020	2022 від 2021	2022 від 2020
<i>I. Власний капітал</i>	54845	57469	57575	32,5	19,9	19,9	2624	106	2730
Зареєстрований капітал	37630	37630	37630	22,3	13,0	13,0	0	0	0
Резервний капітал	663	663	663	0,4	0,2	0,2	0	0	0
Нерозподілений прибуток	16552	19176	19282	9,8	6,6	6,7	2624	106	2730
<i>II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення</i>	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0	0	0
<i>II. Поточні зобов'язання і забезпечення</i>	113769	231580	231311	67,5	80,1	80,1	117811	-269	117542
<i>Короткострокові кредити банків</i>	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0	0	0
Поточна кредиторська заборгованість за:				0,0	0,0	0,0	0	0	0
товари, роботи, послуги	17495	31962	35419	10,4	11,1	12,3	14467	3457	17924
розрахунками з бюджетом	394	760	1771	0,2	0,3	0,6	366	1011	1377
у тому числі за податок на прибуток	311	646	404	0,2	0,2	0,1	335	-242	93
за розрахунками зі страхування	1298	2441	1586	0,8	0,8	0,5	1143	-855	288
за оплату праці	91834	189846	187081	54,5	65,7	64,8	98012	-2765	95247
Поточна кредиторська заборгованість за виданими авансами	2437	5925	5050	1,4	2,0	1,7	3488	-875	2613
Інші поточні зобов'язання	168614	289049	288886	100,0	100,0	100,0	120435	-163	120272
БАЛАНС	54845	57469	57575	32,5	19,9	19,9	2624	106	2730

Продовження таблиці Б.1

Назва статей активу балансу	Зміни у питомих вагах, %			Відносна динаміка (темпи зростання), %		
	2021 від 2020	2022 від 2021	2022 від 2020	2021 від 2020	2022 від 2021	2022 від 2020
<i>I. Власний капітал</i>	-12,6	0,0	-12,6	104,8	100,2	105,0
Зареєстрований капітал	-9,3	0,0	-9,3	100,0	100,0	100,0
Резервний капітал	-0,2	0,0	-0,2	100,0	100,0	100,0
Нерозподілений прибуток	-3,2	0,0	-3,1	115,9	100,6	116,5
<i>II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення</i>	0,0	0,0	0,0			
<i>II. Поточні зобов'язання і забезпечення</i>	12,6	0,0	12,6	203,6	99,9	203,3
<i>Короткострокові кредити банків</i>	0,0	0,0	0,0			
Поточна кредиторська заборгованість за:	0,0	0,0	0,0			
товари, роботи, послуги	0,7	1,2	1,9	182,7	110,8	202,5
розрахунками з бюджетом	0,0	0,4	0,4	192,9	233,0	449,5
у тому числі за податок на прибуток	0,0	-0,1	0,0	207,7	62,5	129,9
за розрахунками зі страхування	0,1	-0,3	-0,2	188,1	65,0	122,2
за оплату праці	11,2	-0,9	10,3	206,7	98,5	203,7
Поточна кредиторська заборгованість за виданими авансами	0,6	-0,3	0,3	243,1	85,2	207,2
Інші поточні зобов'язання	0,0	0,0	0,0	171,4	99,9	171,3
БАЛАНС	-12,6	0,0	-12,6	104,8	100,2	105,0

Таблиця Б.2 – Порівняльний аналітичний баланс за активами ПрАТ «Калинівський машинобудівний завод» за 2020–2022 рр.

Назва статей активу балансу	Абсолютні величини, тис. грн			Питома вага, %			Абсолютна динаміка, тис. грн		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2021 від 2020	2022 від 2021	2022 від 2020
<i>I. Необоротні активи</i>	22327	23699	21272	13,2	8,2	7,4	1372	-2427	-1055
Нематеріальні активи	0	43	46	0,0	0,0	0,0	43	3	46
Незавершені капітальні інвестиції	8160	9946	11234	4,8	3,4	3,9	1786	1288	3074
Основні засоби	13928	13471	9753	8,3	4,7	3,4	-457	-3718	-4175
Довгострокові фінансові інвестиції	239	239	239	0,1	0,1	0,1	0	0	0
<i>II. Оборотні активи</i>	146287	265350	267614	86,8	91,8	92,6	119063	2264	121327
Запаси	93122	143559	176686	55,2	49,7	61,2	50437	33127	83564
виробничі запаси	13852	70991	27322	8,2	24,6	9,5	57139	-43669	13470
незавершене виробництво	60110	54280	130522	35,6	18,8	45,2	-5830	76242	70412
готова продукція	19149	18264	18818	11,4	6,3	6,5	-885	554	-331
товари	11	24	24	0,0	0,0	0,0	13	0	13
ДЗ за продукцію, товари, роботи, послуги	9280	3459	20717	5,5	1,2	7,2	-5821	17258	11437
ДЗ за виданими авансами	11794	39266	35117	7,0	13,6	12,2	27472	-4149	23323
ДЗ за розрахунками з бюджетом	4481	2061	211	2,7	0,7	0,1	-2420	-1850	-4270
Інша поточна ДЗ	582	679	282	0,3	0,2	0,1	97	-397	-300
Гроші та їх еквіваленти	15938	43509	1120	9,5	15,1	0,4	27571	-42389	-14818
Витрати майбутніх періодів	139	133	563	0,1	0,0	0,2	-6	430	424
Інші оборотні активи	10951	32684	32918	6,5	11,3	11,4	21733	234	21967
БАЛАНС	168614	289049	288886	100,0	100,0	100,0	120435	-163	120272

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ Б

Продовження таблиці Б.2

Назва статей активу балансу	Зміни у питомих вагах, %			Відносна динаміка (темпи зростання), %		
	2021 від 2020	2022 від 2021	2022 від 2020	2021 від 2020	2022 від 2021	2022 від 2020
<i>I. Необоротні активи</i>	-5,0	-0,8	-5,9	106,1	89,8	95,3
Нематеріальні активи	0,0	0,0	0,0	-	107,0	-
Незавершені капітальні інвестиції	-1,4	0,4	-1,0	121,9	112,9	137,7
Основні засоби	-3,6	-1,3	-4,9	96,7	72,4	70,0
Довгострокові фінансові інвестиції	-0,1	0,0	-0,1	100,0	100,0	100,0
<i>II. Оборотні активи</i>	5,0	0,8	5,9	181,4	100,9	182,9
Запаси	-5,6	11,5	5,9	154,2	123,1	189,7
виробничі запаси	16,3	-15,1	1,2	512,5	38,5	197,2
незавершене виробництво	-16,9	26,4	9,5	90,3	240,5	217,1
готова продукція	-5,0	0,2	-4,8	95,4	103,0	98,3
товари	0,0	0,0	0,0	218,2	100,0	218,2
ДЗ за продукцію, товари, роботи, послуги	-4,3	6,0	1,7	37,3	598,9	223,2
ДЗ за виданими авансами	6,6	-1,4	5,2	332,9	89,4	297,8
ДЗ за розрахунками з бюджетом	-1,9	-0,6	-2,6	46,0	10,2	4,7
Інша поточна ДЗ	-0,1	-0,1	-0,2	116,7	41,5	48,5
Гроші та їх еквіваленти	5,6	-14,7	-9,1	273,0	2,6	7,0
Витрати майбутніх періодів	0,0	0,1	0,1	95,7	423,3	405,0
Інші оборотні активи	4,8	0,1	4,9	298,5	100,7	300,6
БАЛАНС	0,0	0,0	0,0	171,4	99,9	171,3