

Київський національний торговельно-економічний університет
Кафедра економіки та фінансів підприємства

ВИПУСКНА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

на тему:

Аналіз та планування структури капіталу підприємства

за матеріалами ТОВ «ФЕС УКР», м. Київ

Студента 2 курсу 1 м групи,
спеціальності 051 «Економіка»,
спеціалізації «Економіка
та безпека бізнесу»,
заочної форми навчання

Коколової Ксенії
Вікторівни

Науковий керівник
канд. екон. наук, доцент

Андрєєва Вікторія
Геннадіївна

Гарант освітньої програми
д-р екон. наук, проф.

Блакита Ганна
Владиславівна

Київ 2019

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ АНАЛІЗУ ТА ПЛАНУВАННЯ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА...	6
РОЗДІЛ 2. ОЦІНЮВАННЯ СТАНУ УПРАВЛІННЯ СТРУКТУРОЮ КАПІТАЛУ ТОВ «ФЕС УКР».....	15
2.1 Аналіз динаміки обсягу та складу капіталу підприємства.....	15
2.2 Оцінка основних факторів, що впливають на структуру капіталу підприємства.....	21
2.3. Оцінка ефективності управління структурою капіталу підприємства.....	27
РОЗДІЛ 3. ОБҐРУНТУВАННЯ ПРОПОЗИЦІЙ ЩОДО ВДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ СТРУКТУРОЮ КАПІТАЛУ ТОВ «ФЕС УКР».....	37
ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ.....	53
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	56
ДОДАТКИ.....	62

ВСТУП

Актуальність теми. В сучасних умовах розвитку економіки України необхідною умовою ефективного функціонування підприємства та забезпечення його динамічного розвитку є оптимізація структури капіталу суб'єкта господарювання. Практика свідчить, що ніщо так не впливає на стійкість та стабільний розвиток підприємства як визначення оптимального співвідношення між його власним та позиковим капіталом. Крім того, не існує єдиного показника оптимальності структури капіталу для будь-якого підприємства тому, що кожне з них є унікальним в залежності від його індивідуальних особливостей: виду економічної діяльності, організаційно-правової форми, стадії життєвого циклу, кон'юнктури товарного та фінансового ринків та ін. Необхідність аналізу та планування структури капіталу підприємства пояснюється наступними причинами: структура капіталу забезпечує платоспроможність та фінансову стійкість підприємства; структура капіталу визначає вартість капіталу, а через неї впливає на кінцеві результати фінансово-господарської діяльності; співвідношення власного і позикового капіталу характеризує ступінь ризику зовнішнього інвестування, можливість залучення додаткових коштів, збільшення прибутковості власного капіталу.

Аналіз досліджень та публікацій. Питанням визначення оптимальної структури капіталу присвятили свої роботи такі відомі науковці, як І.О. Бланк, Н.В. Бичкова, Ю. Бригхем, Дж. К. Ван Хорн, С.М. Клименко, М. Міллер, Є.В. Мних, Е. Нікбахт, А.М. Поддєрьогін, Г.В., В.О. Подольська, Ситник, В.М. Терещенко, О.В. Ярошта та багато інших.

Метою дослідження є вивчення теоретико-методологічних положень, дослідження діючої практики управління структурою капіталу підприємства та розробка відповідних практичних рекомендацій щодо її удосконалення.

У відповідності з поставленою метою були сформульовані та вирішені такі **завдання**:

- визначити економічну сутність капіталу підприємства;

- розглянути зміст основних етапів аналізу та планування структури капіталу підприємства;
- дослідити стан управління структурою капіталу ТОВ «ФЕС УКР»;
- обґрунтувати рекомендації щодо підвищення ефективності управління структурою капіталу підприємства;
- здійснити планування структури капіталу підприємства та її перспективну оцінку.

Об'єктом дослідження є процес управління структурою капіталу підприємства. **Предмет дослідження** – теоретичні, методологічні та практичні засади управління структурою капіталу підприємства.

Емпіричною базою дослідження є ТОВ «ФЕС УКР». Господарська діяльність підприємства спрямована на виробництво та реалізацію розчинних напоїв: кавових, чайних і какао напоїв, цикорію і натуральної розчинної кави. Підприємство утворено у 2005 році. Зареєстрований капітал станом на 31.12.2018 р. склав 100 тис. грн, а загальна сума капіталу – 34767 тис. грн. Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) за 2018 рік склав 51123 тис. грн, а чистий прибуток - 4056 тис. грн., середня кількість працівників становила 59 осіб.

Методи дослідження. У роботі були використані такі методи: теоретичне узагальнення та системний аналіз – при визначенні поняття капіталу підприємства; методи абстрактно-логічний, економіко-статистичний, балансовий метод, факторно-аналітичний – при оцінці стану управління структурою капіталу підприємства та її плануванні; графічні методи – при узагальненні й оформленні отриманих результатів дослідження.

Інформаційною базою дослідження є нормативно-законодавчі акти України, наукові праці вітчизняних та зарубіжних вчених, матеріали фінансової та статистичної звітності підприємства, сучасні пакети прикладного програмного забезпечення.

Практична значимість. Розроблені рекомендації щодо підвищення ефективності управління капіталом підприємства можуть бути використані в діяльності ТОВ «ФЕС УКР», що підтверджено відповідною довідкою.

Для оброблення економічної інформації, побудови таблиць, алгоритмів використано сучасні комп'ютерні технології та пакет прикладних програм Microsoft Excel.

Апробація результатів випускної кваліфікаційної роботи. Основні наукові положення і практичні результати дослідження опубліковано у збірнику наукових статей студентів КНТЕУ «Економіка і фінанси підприємства», 2019 р. на тему: «Етапи аналізу структури капіталу підприємства».

Структура й обсяг роботи. Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків і пропозицій, списку використаних джерел, додатків. Обсяг роботи – 55 сторінок друкованого тексту включає 27 таблиць, 5 рисунків, список використаних джерел з 60 найменувань та додатки.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ АНАЛІЗУ ТА ПЛАНУВАННЯ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

Економічна категорія капітал формувалась у процесі еволюції економічних та фінансових наук. З історії економічної думки відомо, що в науковий обіг термін капітал був введений ще Аристотелем, який зробив першу спробу теоретичного осмислення цього поняття. У докласичних економічних теоріях капітал розглядався з різних позицій. При цьому основою його формування вважалися або торгівля з позитивним балансом, або хліборобство.

Основні наукові підходи до визначення сутності капіталу різними науковцями наведено у табл. 1.1.

Таблиця 1.1

Наукові підходи до визначення змісту капіталу підприємства

Автор	Визначення
Брейлі Р. і Майерс С. [11]	сума грошей й інших платіжних засобів, які в будь-який момент часу можуть бути запропоновані в користування підприємця
Сорокіна М. [56], Капітула С.В., Коміч Н.Б. [34]	капіталом вважається вкладення в активи, які перебувають у розпорядженні підприємства і достатні для виконання господарської та фінансової діяльності й отримання прибутків
Гайдаєнко О. М., Славінська М. О. [19]	потенціал фінансування діяльності, за якого досягається стабільний фінансовий стан та очікуваний рівень доходності на інвестовані фінансові ресурси
Щербань О.Д., Набієва О.В. [63]	джерела фінансування, що являють собою фінансові ресурси, які використовуються для забезпечення неперервної господарської діяльності
Машлій Г. Б. [43]	частину фінансових ресурсів, задіяних фірмою в обігу, і доходи, що вони приносять, від цього обігу
Ткачик Л.П., Пфайфер В.В. [59]	фінансові кошти підприємства, відбиті в пасиві його бухгалтерського балансу. При цьому фінансовий капітал підрозділяється на власний, тобто сформований за рахунок власних джерел фінансових ресурсів, і позичковий, формування якого здійснюється за рахунок позичкових фінансових джерел
Бланк І.О., Ситник Г.В. [7]	сукупна вартість засобів, представлених у матеріальній, грошовій та нематеріальній формах, що інвестована у формування активів

У літературі з фінансового управління знайшли своє місце різні категорії: «капітал», «пасиви», «джерела фінансування», «фінансове забезпечення». При цьому переваги віддаються, найчастіше, одному з цих термінів, інші ж використовуються як синоніми. Однак найприйнятнішим у працях з фінансового менеджменту є поняття «джерела фінансування». На відміну від інших, які фактично носять досить розпливчастий характер, воно означає облік специфічності кожного окремого підприємства при виборі правильного співвідношення джерел фінансування в межах певного часового періоду.

Сучасному стану суспільних відносин більше відповідають погляди Брейлі Р. і Майерса С. , які чітко визначили капітал, як суму грошових коштів: «Таким чином, ми визначаємо капітал як суму грошей й інших платіжних засобів, які в будь-який момент часу можуть бути запропоновані в користування підприємця [11]. Отже, він підкреслює важливе значення коштів у капіталі, як зручний засіб відображення цього процесу. Будь-який економічний процес тісно пов'язаний з фінансовими ресурсами і повинен відображатися в документах, характеристику як формування джерел фінансування капіталу, так і їхнє використання.

На думку колективу науковців Сорокіної М. [56], Капітули С.В., Коміча Н.Б. [34]: «... капіталом вважається вкладення в активи, які перебувають у розпорядженні підприємства і достатні для виконання господарської та фінансової діяльності й отримання прибутків» [56, 34]. Виходячи з наведених визначень сутності капіталу впливає те, що на даний час у економістів науковців немає єдиної думки стосовно сутності капіталу. У сучасних працях, в яких досліджуються проблеми сутності й використання капіталу, пропонуються дві точки зору: 1) капітал як сума грошових та інших платіжних коштів для забезпечення засобів виробництва; 2) капітал - як «предметна» форма.

До прихильників «грошової» характеристики капіталу можна віднести ряд українських вчених. І.О. Бланка [7], Г.В. Ситник [7], Маматова Л. Ш. [40] та ін. До прихильників «предметної» сутності капіталу можна віднести вчених

Ткачик Л.П., Пфайфер В.В. [59], котрі визначають його як: «... всі засоби праці, а також будинки і споруди, які використовуються в процесі виробництва продукції».

Так, Машлій Г. Б. [43] визначає капітал як «... частину фінансових ресурсів, задіяних фірмою в обігу, і доходи, що вони приносять, від цього обігу [35]. У цьому розумінні капітал виступає як перетворена форма фінансових ресурсів». Ткачик Л.П., Пфайфер В.В. [59] вважають, що фінансовий капітал - це фінансові кошти підприємства, відбиті в пасиві його бухгалтерського балансу. При цьому фінансовий капітал підрозділяється на власний, тобто сформований за рахунок власних джерел фінансових ресурсів, і позичковий, формування якого здійснюється за рахунок позичкових фінансових джерел [59]. Деякі економісти – Гайдаєнко О. М., Славінська М. О. [19] зазначають, що капітал «... це кошти, вкладені в суб'єкт господарювання для початку або проходження господарської діяльності з метою одержання прибутку (доходу)».

Отже, більшість науковців розглядають власне грошову форму капіталу. При цьому, у прихильників такої позиції відомі різні думки стосовно складу та сутності грошового, фінансового капіталу. Перші - капіталом вважають частину фінансових ресурсів, вкладених в господарський процес; другі - додають до попереднього ще й отриманий прибуток; треті - під капіталом розуміють власні і позичені фінансові ресурси, котрі вкладають у господарський процес з метою отримання прибутку; четверті - додають до попереднього ще й залучені кошти.

Велику роль відіграє капітал в економічному розвитку підприємства і в забезпеченні інтересів держави, власників і персоналу виступає головним об'єктом фінансового управління підприємством. Під загальним поняттям “капітал підприємства” розуміють різні його види, які характеризуються десятками термінів. Все це потребує відповідної систематизації термінів, які використовуються. Розглянемо класифікацію капіталу.

У тих випадках коли, капітал забезпечує здійснення господарської діяльності він набуває нового об'єктивного значення. На нашу думку, в

економічному сенсі капітал підприємства – це матеріальна основа фінансово-економічних та виробничо-господарських відносин, що виникають у наслідок здійснення підприємницької діяльності суб'єктами господарювання будь-якої форми власності.

Результати систематизації можливих видів капіталу за основними класифікаційними ознаками зведено у Додатку А. У цьому розумінні економічної категорії капітал не втрачає своєї значущості як в практичному використанні, так і теоретичному його осмисленні, оскільки неможливо отримувати прибуток від підприємницької діяльності без первісного вкладення капіталу.

Розглянута вище класифікація, що враховує особливості функціонування капіталу підприємства дозволяє більш раціонально управляти ефективністю його формування і використання. Джерелами формування капіталу можуть бути як власні фінансові ресурси, так і позикові. Для більшості підприємств основною частиною і базою усього капіталу є власний капітал, але діяльність підприємства в системі ринкової економіки неможлива без періодичного використання різноманітних форм залучення позикових коштів. Позикові кошти займають досить вагоме місце в структурі капіталу підприємства.

Отже, капітал підприємства є основним чинником виробництва, характеризує його фінансові ресурси, які приносять дохід, є джерелом формування добробуту власників, головним вимірником ринкової вартості підприємства. Динаміка капіталу підприємства - найважливіший показник рівня ефективності його господарської діяльності. Узагальнення різних підходів до розуміння суті власного капіталу дає змогу сформулювати його визначення як сукупні фінансові ресурси, авансовані ним на формування активів, необхідних для забезпечення безперебійної діяльності з метою максимізації прибутку чи досягнення інших вигод. Формуючи структуру капіталу підприємства власник має оцінити переваги вибраної ним структури капіталу.

Вивчення економічної літератури свідчить, що в якості основних етапів проведення аналізу структури капіталу доцільно визначити наступні:

1. Горизонтальний аналіз обсягу та складу капіталу підприємства в цілому та в розрізі його елементів (власного та позикового капіталу) в динаміці з зіставленням показників звітного періоду з показниками попереднього періоду, аналогічного періоду минулого року, за ряд попередніх періодів для визначення темпу росту (приросту) для оцінки загальних тенденцій їх зміни та впливу на фінансову стійкість та ефективність використання капіталу. Треба відзначити, що важливим напрямком в проведенні даного виду аналізу є визначення впливу різних факторів на зміну відповідного елементу капіталу.

2. Вертикальний (структурний) аналіз капіталу підприємства для визначення частки власного та позикового капіталу та їх складових елементів. Цей етап аналізу є важливим для подальшої оцінки ефекту фінансового левериджу, визначення середньозваженої вартості капіталу і т.п.

3. Аналіз фінансових коефіцієнтів, які, на наш погляд, доцільно поділити у дві групи: систему показників фінансової стійкості підприємства для оцінки фінансової стабільності та рівня фінансових ризиків, що генерують загрозу банкрутства та систему показників ефективності формування та використання капіталу для визначення результативності (рентабельності та оборотності) сформованого капіталу підприємства (Додаток Б).

4. Визначення типу поточної фінансової стійкості підприємства. В цілому, в економічній літературі визначають чотири типа поточної фінансової стійкості [19]:

- абсолютний:

$$З < \text{ВОК}, \quad (1.1)$$

де З – запаси;

ВОК – власний оборотний капітал, який розраховується як різниця між власним капіталом на необоротними активами підприємства.

- нормальний:

$$\text{НДФЗ} > З > \text{ВОК} \quad (1.2)$$

де: НДФЗ - «нормальні» джерела фінансування запасів.

- нестійкий:

$$З > НДФЗ \quad (1.3)$$

- кризовий, коли підприємство має високий рівень нестачі ліквідності та критичну або надкритичну платоспроможність, що обумовлено у доповнення до нерівності (1.3) наявністю простроченої заборгованості. В такому разі підприємство фактично є банкрутом або перебуває на грані банкрутства.

5. Аналіз основних факторів, що впливають на структуру капіталу. Як показали проведені дослідження до основних факторів доцільно віднести: особливості операційної діяльності, які визначаються видом економічної діяльності, стадію життєвого циклу підприємства, кон'юнктуру товарного ринку, кон'юнктуру фінансового ринку, рівень рентабельності операційної діяльності, податковий гніт, кредитну політику підприємства, рівень операційного левериджу, рівень допустимого фінансового ризику та ін. Важливою частиною даного етапу є проведення факторного аналізу впливу окремих факторів на зміну результативного показника на підставі виявлення причинно-наслідкових зв'язків. Постановка завдань факторного аналізу полягає в тому, щоб відібрати фактори для аналізу, класифікувати і систематизувати їх для забезпечення комплексного і системного підходу до дослідження їх впливу на результат. На наступному кроці необхідно визначити форму залежності між результуючим і факторним показником, тобто побудувати факторну модель, яку за ступенем необхідності можна розкласти на фактори більш високого порядку. У висновку проводиться розрахунок за перетвореної або вихідної моделі з виявленням величини впливу на результативний показник [7].

Наприклад, у якості результативного показника доцільно взяти рентабельність власного капіталу. Формула рентабельності власного капіталу має наступний вигляд [7]:

$$Р_{вк} = \frac{ЧП}{ЕВТ} \times \frac{ЕВТ}{ЕВІТ} \times \frac{ЕВІТ}{ЧД} \times \frac{ЧД}{А} \times \frac{А}{ВК} \quad (1.4)$$

де ЧП – чистий прибуток;

ВК – власний капітал;

А – активи;

ЧД – чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг);

ЕВТ – прибуток від звичайної діяльності до оподаткування;

ЕВІТ – валовий прибуток за мінусом адміністративних витрат і витрат на збут (прибуток від реалізації продукції).

6. Оцінка ефекту фінансового левериджу (ЕФЛ), який розраховується за формулою [22]:

$$ЕФЛ = (1 - C_{nn}) \times (KBPa - Kв) \times \frac{\overline{ПК}}{\overline{БК}}, \quad (1.5)$$

де C_{nn} – ставка податку на прибуток підприємства, частки одиниці;

$KBPa$ – коефіцієнт валової рентабельності активів (відношення прибутку до сплати податків з прибутку та відсотків за кредит до середньої вартості активів), %;

$Kв$ – середній рівень відсотків за кредит, що сплачуються підприємством за використання позикового капіталу, %;

$\overline{ПК}$ – середня сума позикового капіталу, що використовується підприємством;

$\overline{БК}$ – середня сума власного капіталу підприємства.

Сутність ефекту фінансового левериджу полягає в тому, що він відображає рівень додаткового прибутку на власний капітал при різній частці використання позикового капіталу та дозволяє виявити таке співвідношення, при якому значення ефекту буде максимальним.

Необхідно відзначити, що західні економісти вважають оптимальним значення ефекту фінансового левериджу на рівні 30-50% [3]. Це обумовлюється тим, що коли кредит приносить менше 30% додаткового прибутку, то залучення таких кредитів не є оптимальним рішенням. В той же час при значенні більше 50% у підприємства підвищуються фінансові ризики.

7. Оцінка середньозваженої вартості капіталу. Так як капітал містить декілька складових як власного, так і позикового капіталу, то виникає необхідність визначення середньозваженої вартості капіталу (Weighted Average Cost of Capital – WACC). Середньозважена вартість капіталу являє собою суму

вартостей всіх складових капіталу підприємства, зважених на їхню частку в структурі капіталу [2,6]: Методика оцінки середньозваженої вартості капіталу наведено у Додатку В.

Треба відзначити, що формування структури капіталу підприємства за критерієм мінімізації вартості може спричинити втрату його фінансової стійкості, якщо вартість позикового капіталу є нижчою, ніж власного, відповідно в формуванні фінансових ресурсів буде переважати залучення позикових коштів. Крім того, враховуючи реалії вітчизняної економіки, доступним є тільки короткостроковий позиковий капітал за рахунок якого не можна профінансувати довгострокові інвестиції активи.

8. Визначення точки беззбитковості підприємства, враховуючи те, що найбільш важливим елементом власного капіталу є нерозподілений прибуток, який формується за рахунок капіталізації частини чистого прибутку підприємства. Відповідно до цього методу точка беззбитковості у вартісному виразі для торговельного підприємства розраховується за наступною формулою [3]:

$$ТБ = \frac{ПВ_0}{Р_{кд} - Р_{зв}} \quad (1.6)$$

де ТБ – точка беззбитковості у вартісному виразі (обсяг реалізації), тис, грн;

ПВ₀ – постійні витрати обігу, тис грн;

Р_{кд}- рівень комерційного доходу (рівень валового прибутку);

Р_{зв} – рівень змінних витрат обігу.

Відповідно, підприємство, яке має стабільний обсяг реалізації, вищий ніж точка беззбитковості, може збільшувати обсяг позикового капіталу та нести більші постійні витрати, ніж підприємства з нестабільним обсягом реалізації продукції (товарів, робіт, послуг).

8. Проведення SWOT-аналізу, як заключного етапу аналізу капіталу підприємства, що синтезує результати попередніх етапів, на підставі якого досліджуються сильні та слабкі сторони управління капіталом підприємства, а також визначається позитивний (можливості) чи негативний (загрози) вплив

окремих зовнішніх факторів на умови його формування та використання у наступному періоді.

Таким чином, у якості критеріїв оцінки оптимальної структури капіталу доцільно запропонувати наступну систему, яку слід використовувати у комплексі: досягнення нормативних значень показників фінансової стійкості та наявність тенденції до зростання показників оборотності та рентабельності капіталу; забезпечення абсолютного або нормального типу поточної фінансової стійкості; збільшення ефекту фінансового левериджу; мінімізація середньозваженої вартості капіталу.

Отже, під оптимальною структурою капіталу розуміють таке співвідношення власних та позикових коштів, яке забезпечить ефективну пропорційність між фінансовою стійкістю, прибутковістю та ризиком для максимізації ринкової вартості підприємства. Основними етапами аналізу структури капіталу є: горизонтальний та вертикальний аналіз обсягу та складу капіталу підприємства; аналіз показників фінансової стійкості та ефективності формування і використання капіталу; визначення типу поточної фінансової стійкості; аналіз основних факторів, що впливають на структуру капіталу; оцінка ефекту фінансового левериджу; оцінка середньозваженої вартості капіталу; визначення точки беззбитковості; проведення SWOT-аналізу. Критеріями оптимізації структури капіталу підприємства, які доцільно застосовувати у комплексі, є: досягнення нормативних значень показників фінансової стійкості та наявність тенденції до зростання показників оборотності та рентабельності капіталу; забезпечення абсолютного або нормального типу поточної фінансової стійкості; збільшення ефекту фінансового левериджу; мінімізація середньозваженої вартості капіталу.

РОЗДІЛ 2

ОЦІНЮВАННЯ СТАНУ УПРАВЛІННЯ СТРУКТУРОЮ КАПІТАЛУ ТОВ «ФЕС УКР»

2.1. Аналіз динаміки обсягу та складу капіталу підприємства

ТОВ «ФЕС УКР» - підприємство з виробництва і реалізації розчинних напоїв: кавових, чайних і какао напоїв, цикорію і натуральної розчинної кави. ТОВ «ФЕС УКР» входить в холдинг Food Empire, який є одним зі світових лідерів з виробництва і реалізації розчинних напоїв, заморожених напівфабрикатів, кондитерських виробів і снєків. Асортимент продукції Food Empire включає широкий вибір напоїв: розчинна кава, капучино, шоколадні напої, злакові напої на сніданок і фруктові чаї. Компанія реалізує снєки, такі як, картопляні чіпси і кондитерські вироби, а також має широкий асортимент заморожених напівфабрикатів. Продукція Food Empire експортується в більш ніж 60 країн, таких як Росія, Україна, країни Прибалтики, Середньої Азії та Близького Сходу, Китай, Монголія і США.

Проведемо оцінку обсягу та структури капіталу досліджуваного підприємства ТОВ «ФЕС УКР». Для цього скористаємося даними фінансової звітності підприємства, зокрема формою №1 «Баланс (Звіт про фінансовий стан)» та формою №2 «Звіт про фінансовий стан (Звіт про сукупний дохід (Додатки Г-К)).

Розпочнемо з динаміки загального обсягу капіталу ТОВ «ФЕС УКР» (Додаток Л).

Динаміка обсягів капіталу підприємства ТОВ «ФЕС УКР» свідчить про наявність тенденції щодо його зростання впродовж 2016-2018 рр. У 2016-2017 рр. обсяг капіталу збільшився на 1971 тис.грн, що було пов'язано передусім з розширенням обсягів основної операційної діяльності, що вимагає від підприємства збільшення фінансування активів.

Впродовж 2017-го року обсяг капіталу збільшився на 5478 тис.грн або на 19,7%, а впродовж 2018-го року – на 1295 тис.грн або на 3,9% .

Аналізуючи тенденцію у зміні капіталу підприємства варто відмітити, що зростання капіталу відбувалося у 2017 році переважно за рахунок власного капіталу (на 3487 тис.грн або на 36,0%) та поточних зобов'язань (на 2440 тис.грн або на 15,1%). У 2018 році відбулося зростання обсягу капіталу на 1295 тис.грн (3,9%), у тому числі за рахунок власного капіталу (на 475 тис.грн або на 3,6%) та довгострокових зобов'язань (на 2910 тис.грн або на 198,7%).

Збільшення капіталу було зумовлено збільшенням потреби у фінансуванні оборотних активів. Про це свідчить залежність між темпами приросту обсягу оборотних активів та поточних зобов'язань (рис. 2.1).

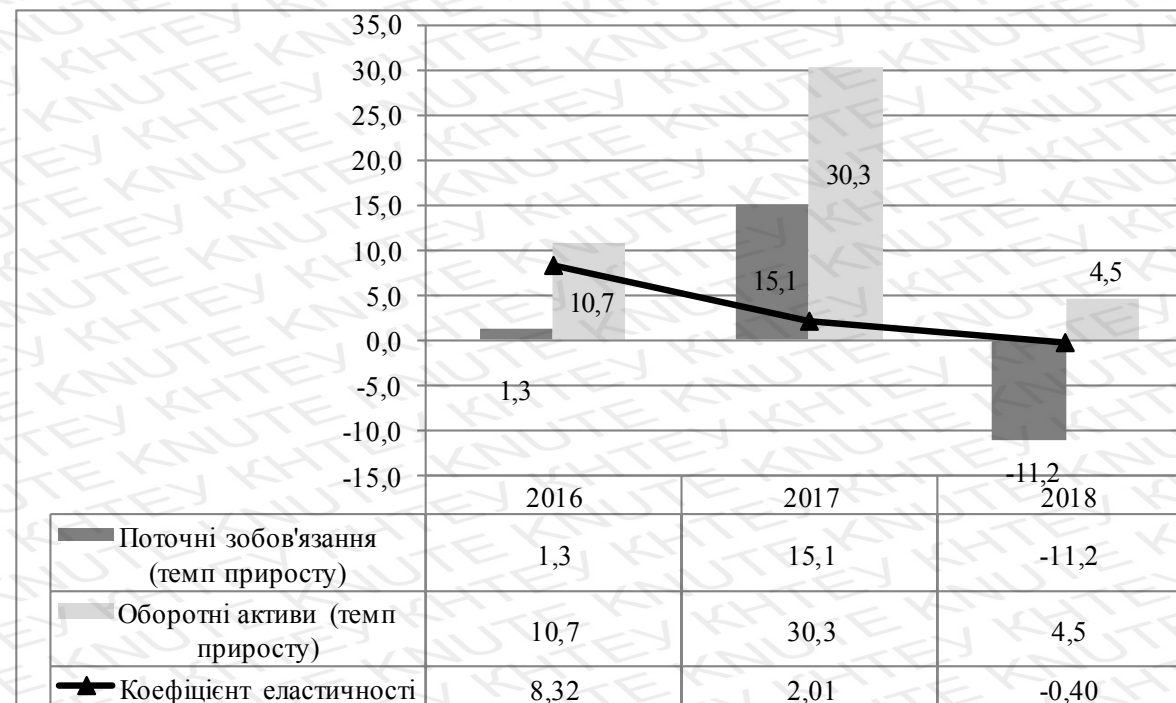


Рис. 2.1. Порівняльна динаміка приросту оборотних активів та поточних зобов'язань ТОВ «ФЕС УКР» за 2016-2018 рр.

Коефіцієнт еластичності показує, що зростання оборотних активів на 1% призводило до зростання обсягу поточних зобов'язань та забезпечень в середньому на 8,32% у 2016 році.

Зростання обсягу поточних зобов'язань у 2017 році супроводжувалося зростанням обсягу оборотних активів, а коефіцієнт еластичності відповідно становив 2,01. Тобто, зростання оборотних активів на 1% призводило до зростання поточних зобов'язань на 2,01%, що було зумовлено зростанням потреби у їх фінансуванні. У 2018 році спостерігалася зворотна тенденція – зростання потреби у формуванні оборотних активів на 1% впливало на зниження потреби у залученні поточних зобов'язань на 0,40%. Це може бути пояснене зростання рівня використання власного капіталу у процесі фінансування оборотних активів. Відповідно, варто проаналізувати динаміку коефіцієнта еластичності зміни власного капіталу в залежності від зміни оборотних та необоротних активів.

На рис. 2.2 наведено динаміку коефіцієнта еластичності зміни власного капіталу в залежності від зміни оборотних активів. Зростання обсягу власного капіталу у 2016 році супроводжувалося зростанням обсягу оборотних активів, а коефіцієнт еластичності відповідно становив 0,34.

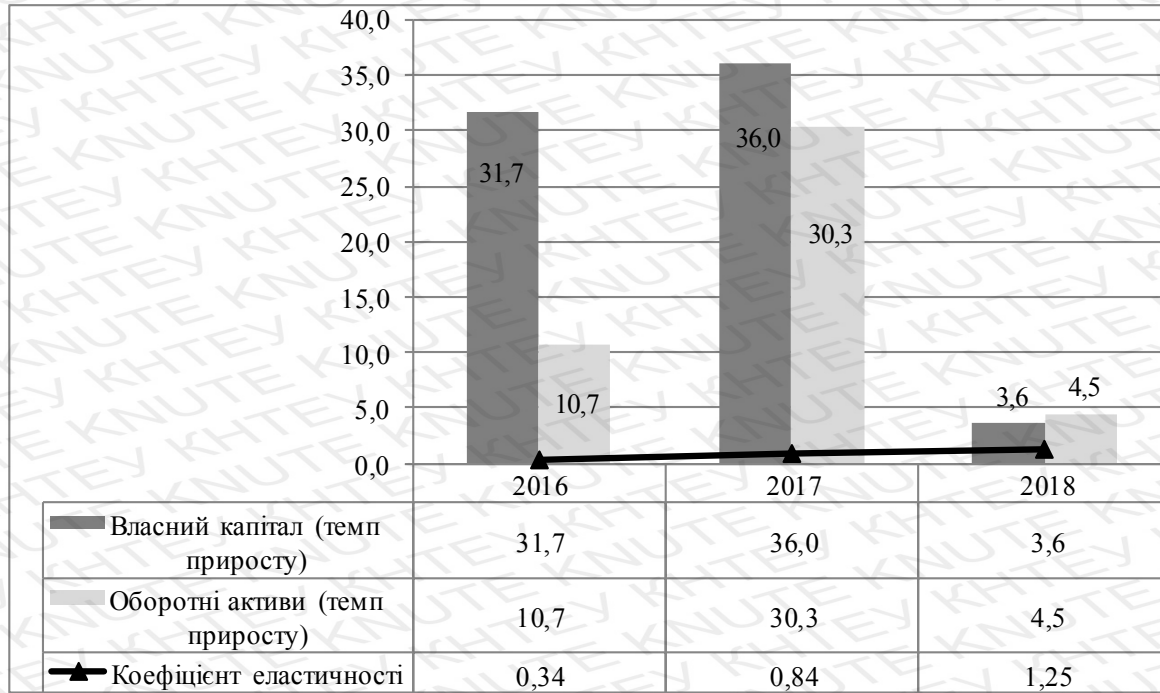


Рис. 2.2. Порівняльна динаміка приросту оборотних активів та власного капіталу ТОВ «ФЕС УКР» за 2016-2018 рр.

Тобто, зростання оборотних активів на 1% призводило до зростання власного капіталу на 0,34%, що було зумовлено зростанням потреби у поповненні оборотних активів. У 2017 році спостерігалася аналогічна тенденція – зростання потреби у формуванні оборотних активів на 1% впливало на збільшення потреби у залученні власного капіталу на 0,84%. У 2018 році коефіцієнт еластичності зміни позикового капіталу в залежності від зміни оборотних активів складав 1,25%.

Також доцільно прослідкувати залежність загального обсягу капіталу підприємства порівняно з обсягами його операційної діяльності. Для цього порівняємо темпи приросту чистих доходів та обсягу капіталу (рис. 2.3).

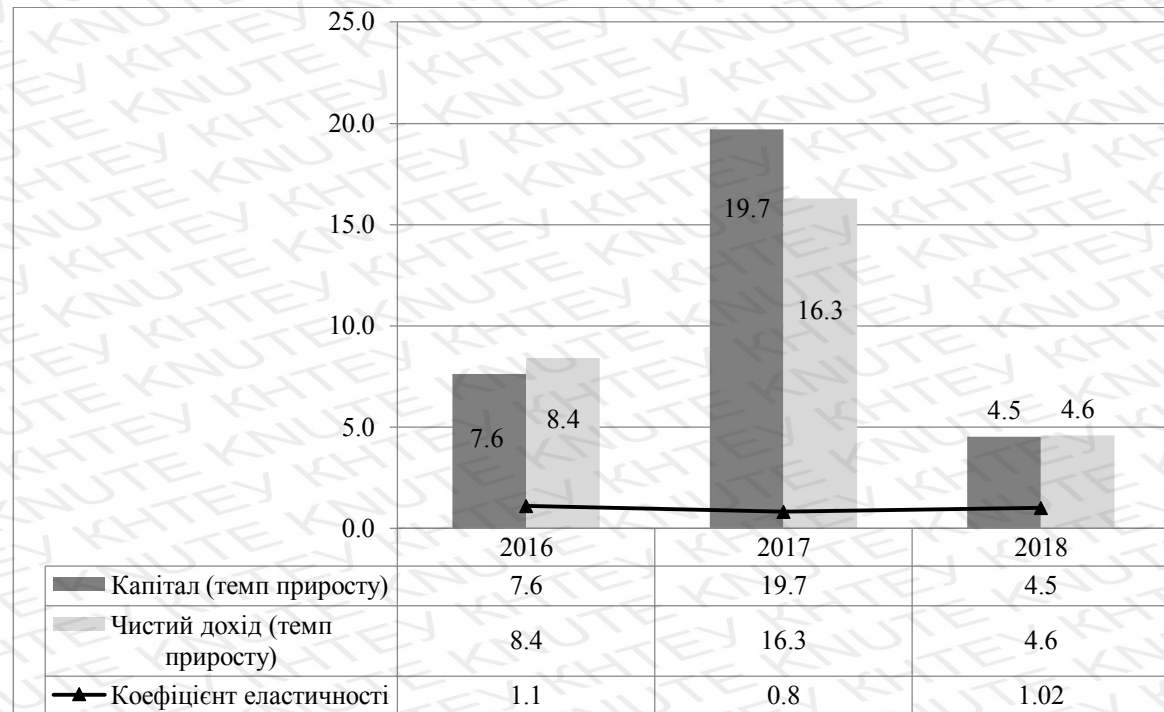


Рис. 2.3. Динаміка темпів приросту чистого доходу та обсягу капіталу

ТОВ «ФЕС УКР» за 2016-2018 рр.

Як видно з рис. 2.4, в цілому зростання обсягу операційної діяльності відчутно позначилося на збільшенні потреби у формуванні капіталу підприємства, особливо у 2016 році – значення коефіцієнту еластичності складало 1,1 пункти. У 2017 році при зростанні чистого доходу на 1% обсяг капіталу збільшувався на 0,8%, а у 2018 році – на 1,02%.

Таким чином, можна зробити висновок про майже пропорційну структуру зміни обсягів діяльності та обсягу потреби у капіталі підприємства. Варто ще раз відмітити чітку залежність між обсягами операційної діяльності та потреби у її фінансуванні. Однак, загальна оцінка обсягів капіталу не дає можливість визначити, за рахунок яких коштів (власних чи позикових) відбувалось забезпечення фінансування приросту діяльності. Тому надалі доцільно проаналізувати особливості структури капіталу підприємства.

В табл. 2.2 наведено структуру основних складових капіталу.

Як свідчать дані таблиці, в цілому в структурі капіталу підприємства переважає частка поточних зобов'язань. Так, у 2016-2018 рр. питома вага поточних зобов'язань в структурі капіталу становила 47%-61% та має постійну тенденцію до зниження. Так, якщо у 2016 році вона скоротилася на 3,7%, у 2017 році – на 2,3%, у 2018 році – на 8,1%.

Варто також відзначити, що частка власного капіталу мала тенденцію до зростання у 2016-2017 рр. За цей період вона збільшилася на 11,6%. Питома вага довгострокового капіталу, навпаки, мала тенденцію до скорочення у цей період, однак упродовж 2018 року зросла з 4,4% до 12,7% за рахунок отримання підприємством додаткового кредитування банку ПАТ «Укрсиббанк».

Як свідчать дані фінансової звітності підприємства (табл. 2.1), в структурі поточних зобов'язань переважає частка короткострокових кредитів за кредиторської заборгованості із внутрішніх розрахунків.

Таким чином, проаналізувавши динаміку обсягу та структури капіталу підприємства, можемо відмітити, що протягом всього періоду спостерігається його збільшення. Зростання капіталу відбувалося у 2017-2018 рр. переважно за рахунок власного капіталу та поточних зобов'язань. Спостерігається чітка залежність між обсягами операційної діяльності та потреби у її фінансуванні. У структурі капіталу підприємства переважає частка поточних зобов'язань. Що

стосується власного капіталу, то його вага мала тенденцію до зростання у 2016-2017 рр., а у 2018 р. незначно скоротилася за рахунок зменшення абсолютної суми власного капіталу.

Таблиця 2.1

Динаміка структури капіталу ТОВ «ФЕС УКР» за 2016-2018 роки, %

Показники	Станом на:				Абсолютний приріст, %		
	01.01. 2016	01.01. 2017	01.01. 2018	01.01. 2019	01.2017 / 01.2016	01.2018 / 01.2017	01.2019 / 01.2018
<i>Власний капітал</i>	28,5	34,8	39,6	39,4	106,4	104,8	99,8
в т.ч.							
Зареєстрований (пайовий) капітал	0,4	0,4	0,3	0,3	0,0	-0,1	0,0
Капітал у дооцінках	1,6	1,5	1,2	1,2	-0,1	-0,2	0,0
Додатковий капітал	4,3	4,0	3,3	3,1	-0,3	-0,7	-0,2
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	22,2	29,0	34,7	35,0	6,8	5,7	0,2
<i>II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення</i>	9,6	6,9	4,4	12,7	-2,7	-2,5	8,3
в т.ч.							
Довгострокові кредити банків	9,0	6,1	3,5	11,8	-2,9	-2,5	8,3
Інші довгострокові зобов'язання	0,2	0,1	0,1	0,1	-0,1	0,1	0,0
Довгострокові забезпечення	0,4	0,8	0,7	0,7	0,3	0,0	0,0
<i>III. Поточні зобов'язання і забезпечення</i>	61,9	58,3	56,0	47,9	-3,7	-2,3	-8,1
в т.ч.							
Короткострокові кредити банків	19,2	14,5	17,9	11,4	-4,6	3,3	-6,5
Поточна кредиторська заборгованість:	3,7	3,3	0,0	0,0	-0,5	-3,3	0,0
за товари, роботи, послуги	9,5	9,3	7,2	7,1	-0,2	-2,1	-0,1

за розрахунками з бюджетом	1,0	0,3	0,9	0,9	-0,7	0,6	0,0
за у тому числі з податку на прибуток	0,0	0,1	0,3	0,2	0,1	0,2	-0,1
за розрахунками зі страхування	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0
за розрахунками з оплати праці	0,3	0,3	0,4	0,4	0,0	0,1	0,0
за одержаними авансами	0,8	0,8	1,3	1,4	0,1	0,5	0,0
за розрахунками з учасниками	1,3	1,2	1,0	1,1	-0,1	-0,2	0,0
із внутрішніх розрахунків	25,1	25,9	21,7	20,6	0,8	-4,2	-1,1
Поточні забезпечення	0,6	1,1	1,2	1,2	0,5	0,1	0,0
Інші поточні зобов'язання	0,2	1,4	4,1	3,6	1,2	2,7	-0,5
БАЛАНС	100,0	100,0	100,0	100,0	0,0	0,0	0,0

Переважна частка позикового капіталу свідчить про можливу загрозу фінансової стійкості підприємства. Зокрема, це також підтверджується тим, що частка власного капіталу мала тенденцію до зниження у 2018 році за рахунок отримання підприємством додаткового кредитування банку ПАТ «Укрсиббанк». Банківський кредит накладає на підприємство додаткові фінансові зобов'язання, невиконання яких може призвести до значних ризиків банкрутства та виникнення штрафних санкцій перед банком.

2.2. Оцінка основних факторів, що впливають на структуру капіталу підприємства

Наступним етапом є оцінка впливу факторів зовнішнього та внутрішнього середовища підприємства. Для проведення аналізу варто використати дані фінансової звітності підприємства та Державної служби статистики України.

Основними чинниками зовнішнього середовища, які впливають на обсяги та структуру капіталу підприємства, є показники загальної макроекономічної динаміки.

Опис усіх показників, які були використані для дослідження впливу макроекономічних чинників на обсяг капіталу підприємства, наведено у табл. 2.2.

Формулювання базової концепції моделі впливу макроекономічних чинників на обсяг капіталу підприємства передбачає визначення основних видів моделей та опис змінних, які вони включають. Для дослідження пропонується обрати модель лінійної множинної регресії. Показник Y буде залежною змінною, на яку будуть впливати ряд макрофакторів. Показники X_1 - X_6 є факторними ознаками, які виявляють свій вплив на змінну Y . Кореляційно-регресійний аналіз було здійснено з використанням програмного продукту Stata. Використовуючи відповідну команду Stata (reg) з вказанням набору змінних моделі було отримати зведений результат параметрів множинної регресії.

Таблиця 2.2

Змінні, які використовуються для побудови регресійної моделі аналізу впливу макроекономічних чинників на обсяг капіталу підприємства*

Назва змінної	Позначення змінної	Економічний зміст змінної
Обсяг капіталу підприємства у звітному періоді (дані по роках), тис.грн	Y	Даний показник виражає обсяг джерел фінансування діяльності підприємства ТВО «ФЕС УКР», включаючи необоротна та оборотні активи
Середня ставка по депозитам (до 1-го року)	X_1	Даний показник характеризує середній рівень доходності по короткостроковим депозитам до 1-го року

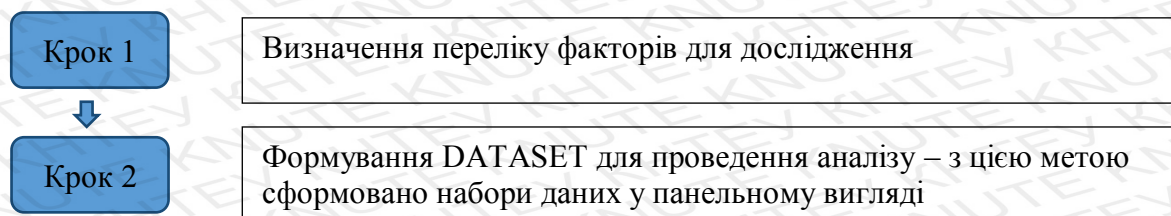
Темп інфляції (похідний від індексу споживчих цін), %	X2	Характеризує динаміку споживчих цін за обраний період
Обсяг ВВП, млрд.грн	X3	Даний показник характеризує сукупний результат функціонування економіки країн, має вплив на грошову масу
Обсяг Державного боргу, млн.грн	X4	Виражає загальний рівень боргового навантаження на економіку країни
Обмінний курс USD/UAH	X5	Виражає співвідношення валютних курсів, характеризує валютну політику
Середня ставка по позикам (до 1-го року)	X6	Даний показник характеризує середній рівень вартості короткострокових кредитів до 1-го року

Джерело: складено автором*

У ході проведення дослідження було сформульовано алгоритм, що відображає концепцію дослідження (рис. 2.4).

У Додатку М наведено результати обчислення параметрів множинної моделі, яка описує вплив макроекономічних чинників на обсяг капіталу підприємства ТОВ «ФЕС УКР».

Як видно з Додатку М, модель має достатній ступінь пояснення варіації залежної змінної, про що свідчать дані (R^2). Отриманий показник доводить факт суттєвої варіації зв'язку між змінними. Для множинної регресії він становить 0,9787, що характеризує дуже високу ступінь зв'язку. Тобто, набір визначених факторів в цілому визначав суттєвий вплив на обсяг капіталу підприємства. Значення F-критерію становить 406,20 при значенні F_{table} (мінімальне) – 6,53. Можна зробити висновок про високий стіпень суттєвості даної моделі.



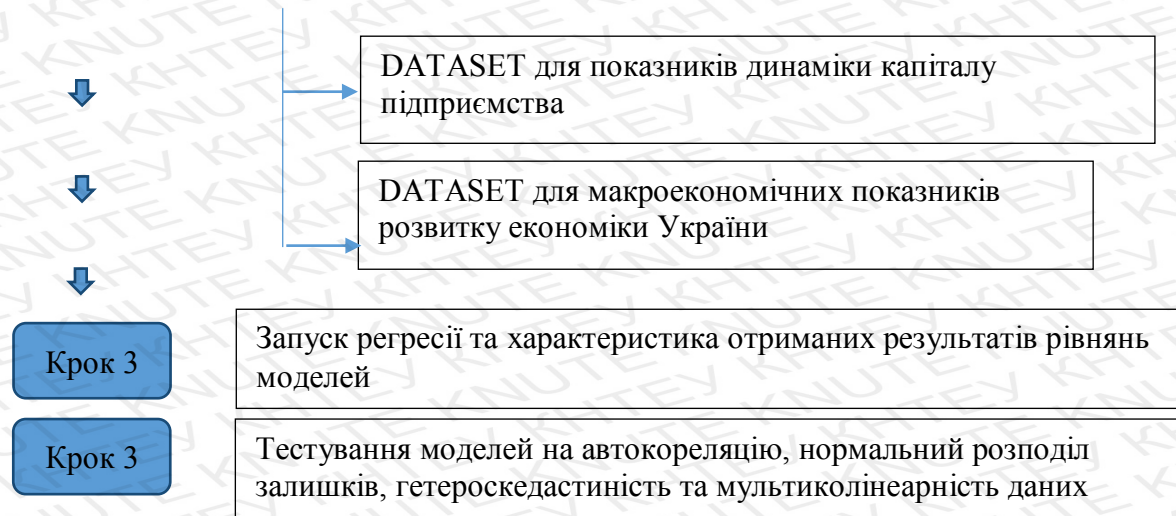


Рис. 2.4. Алгоритм дослідження в рамках концепції моделі аналізу

Для змінних x1-x6 результати обчислення t-статистики наведено для кожної змінної у колонці t. З метою аналізу моделі на відсутність автокореляції залишків моделі було проведено два тести:

- Тест Дарбіна-Ватсона;
- LM тест.

Для проведення LM тесту та тесту Дарбіна-Ватсона використано функцію Stata - *estat archlm* (для LM тесту, *estat dwatson*). Проведення тесту передбачало створення параметричної просторової часової змінної *_p*. Результати тесту наведено у Додатку К. Як свідчать отримані дані за результатами запущеного LM-тесту, автокореляція відсутня. Критерій Дарбіна-Уотсона становить 1,497783.

Додатково було проведено тести на відсутність гетероскедастичності залишків моделі (Тест Вайта та Тест Бреуша-Пагана) (Додаток М). За результатами проведених тестів можна стверджувати, що гетероскедастичність залишків для моделі множинної регресії є відсутньою.

Додатково було проведено тести на відсутність мультиколінеарності факторів моделі (перевірка через кореляційну матрицю, через побудову попарних регресій), або через одночасну перевірку коефіцієнтів детермінації (R^2) та статистичної значимості окремих коефіцієнтів регресійного рівняння за (t-статистика, P-value). Для перевірки на мультиколінеарність можна подивитися значення t-статистики та P-value з результатів запуску регресії (Додаток М).

Змінна X_4 має певний ступінь мультиколінеарності з іншими змінними моделями. Тому, для отримання об'єктивних результатів моделі пропонується видалити цю змінну та сформувати множинну регресію заново. Результати запуску оновленої множинної регресії наведено у Додатку М.

Підсумовуючи модель, яку було отримано, можна стверджувати, що на обсяг капіталу підприємства впливають такі змінні, як: середня ставка по депозитам (до 1-го року), темпи інфляції, обсяг ВВП, обмінний курс USD/UAH. Зростання темпів інфляції та обсягів ВВП спричиняє зростання обсягу капіталу підприємства. Зростання середньої ставки по депозитам (до 1-го року) та зростання обмінного курсу USD/EURO впливало на зменшення обсягу капіталу.

Надалі проведемо оцінювання внутрішніх факторів на динаміку обсягу капіталу ТОВ «ФЕС УКР». З цією метою скористаємося методикою факторного аналізу. Вплив доходу та доходності капіталу (продуктивності його використання) підприємства на його обсягу наведено в табл. 2.3.

Так, упродовж 2016-2017 рр. середньорічний обсяг капіталу підприємства зріс на 3724,2 тис. грн за рахунок впливу наступних факторів:

- зростання чистого доходу підприємства на 6850,7 тис.грн. вплинуло на збільшення потреби у формуванні капіталу на 4368,9 тис.грн.;

- збільшення рівня доходності капіталу на 0,033 грн. на 1 грн. чистого доходу вплинуло на зменшення потреби у формуванні капіталу на 644,7,9 тис.грн.

Упродовж 2017-2018 рр. середньорічний обсяг капіталу підприємства зріс на 3491,6 тис. грн за рахунок впливу наступних факторів:

- зростання чистого доходу підприємства на 2250,6 тис.грн. вплинуло на збільшення потреби у формуванні капіталу на 1405,6 тис.грн.;

- зменшення рівня доходності капіталу на 0,098 грн. на 1 грн. чистого доходу вплинуло на збільшення потреби у формуванні капіталу на 2086,0 тис.грн.

Таблиця 2.3

Вплив зміни чистого доходу та доходності фінансових ресурсів на загальний обсяг капіталу ТОВ «ФЕС УКР» за 2016-2018 рр.

Показники	Умовні позначення	Роки			Абсолютний приріст	
		2016	2017	2018	2016/ 2017	2017/ 2018
Чистий дохід, тис.грн.	<i>ЧД</i>	42022	48872	51123	6850,7	2250,6
Обсяг капіталу, тис.грн.	<i>К</i>	26798	30522	34014	3724,2	3491,6
Доходність	$ДК = ЧД / К$	1,568	1,601	1,503	0,033	-0,098

капіталу, пунктів					
<i>Зміна обсягу капіталу за рахунок, тис.грн.:</i>					
- зміни чистого доходу	$\frac{ЧД_{n+1}}{ДК_n} - \frac{ЧД_n}{ДК_n}$		4368,9	1405,6	
- зміни продуктивності капіталу	$\frac{ЧД_{n+1}}{ДК_{n+1}} - \frac{ЧД_{n+1}}{ДК_n}$		-644,7	2086,0	

Важливими факторами внутрішнього середовища, які впливають на формування структури капіталу, є обсяг оборотних активів, їх оборотність та доходність капіталу.

Вплив наведених чинників на зміну обсягу капіталу проілюстровано у табл. 2.4.

Відповідно до даних табл. 2.5, упродовж 2016-2017 років потреба у формуванні капіталу підприємства збільшилася на 3724,2 тис. грн за рахунок впливу таких чинників:

- зростання обсягу оборотних активів на 2476,3 тис.грн. спричинило збільшення потреби у капіталі на 5620,3 тис.грн.;
- зниження рівня оборотності оборотних активів на 0,137 обумовило зменшення потреби у формуванні капіталу на 1251,4 тис.грн.;
- зростання доходності капіталу на 0,033 вплинуло на зменшення потреби у формуванні капіталу на 644,7 тис.грн.

Таблиця 2.4

Оцінка впливу обсягу оборотних активів, їх оборотності та доходності капіталу на зміну загальної суми капіталу

ТОВ «ФЕС УКР»

за 2016-2018 рр.

Показники	Умовні позначення	Роки			Абсолютний приріст	
		2016	2017	2018	2016 / 2017	2017 / 2018
Чистий дохід, тис.грн.	<i>ЧД</i>	42021,7	48872,4	51123,0	6850,7	2250,6
Середньорічний обсяг оборотних активів, тис.грн.	<i>ОА</i>	11807,5	14283,8	16525,7	2476,3	2241,9
Середньорічний обсяг капіталу, тис.грн.	<i>К</i>	26798,3	30522,4	34014,0	3724,2	3491,6
Доходність капіталу, пунктів	$ДК = ЧД / К$	1,568	1,601	1,503	0,033	-0,098
Коефіцієнт оборотності оборотних активів	$К_{ОА} = ЧД / ОА$	3,559	3,422	3,094	-0,137	-0,328
<i>Зміна обсягу капіталу за рахунок, тис.грн.:</i>						
- зміни обсягу оборотних активів	$\frac{ОА_{n+1} \times К_{ОА_n}}{ДК_n} - \frac{ОА_n \times К_{ОА_n}}{ДК_n}$	-			5620,3	4790,6
- зміни коефіцієнту оборотності оборотних активів	$\frac{ОА_{n+1} \times К_{ОА_{n+1}}}{ДК_n} - \frac{ОА_{n+1} \times К_{ОА_n}}{ДК_n}$				-1251,4	-3385,0
- зміни продуктивності капіталу	$\frac{ОА_{n+1} \times К_{ОА_{n+1}}}{ДК_{n+1}} - \frac{ОА_{n+1} \times К_{ОА_n}}{ДК_n}$				-644,7	2086,0

Протягом 2016-2017 років потреба у формуванні капіталу підприємства збільшилася на 3492 тис. грн за рахунок впливу таких чинників:

- зростання обсягу оборотних активів на 2241,9 тис.грн. спричинило збільшення потреби у капіталі на 4790,6 тис.грн.;
- зниження рівня оборотності оборотних активів на 0,328 обумовило зменшення потреби у формуванні капіталу на 3385,0 тис.грн.;
- зменшення доходності капіталу на 0,098 вплинуло на зростання потреби у формуванні капіталу на 2086,0 тис.грн.

Отже, підсумовуючи вищепроведені розрахунки, варто відмітити, що формування структури капіталу підприємства впродовж 2016-2018 років мало на меті забезпечення процесу фінансування господарської діяльності необхідними обсягами фінансових ресурсів. Зростання темпів інфляції та обсягів ВВП спричиняє зростання обсягу капіталу підприємства. Зростання середньої ставки по депозитам (до 1-го року) та зростання обмінного курсу USD/EURO впливало на зменшення обсягу капіталу. Аналіз внутрішніх чинників, які зумовлювали зміну обсягу і структури капіталу підприємства дозволяє свідчити про наявність тенденції у зниженні доходності капіталу, що спричиняло зростання потреби у ньому у 2017-2018 рр. Зростання обсягу капіталу також постійно посилювалося збільшенням потреби у фінансуванні оборотних активів.

2.3. Оцінка ефективності управління структурою капіталу підприємства

З метою оцінювання ефективності управління капіталом підприємства варто скористатися методикою, яку описано у розділі 1 випускної кваліфікаційної роботи. З цією метою спочатку варто здійснити аналіз ряду фінансових коефіцієнтів. Динаміку показників фінансової стійкості наведено у табл. 2.5.

Так, значення коефіцієнта фінансової автономії для підприємства ТОВ «ФЕС УКР» становило 0,28-0,39 пункти упродовж 2016-2018 рр. Однак, незважаючи на позитивну тенденцію у зростання даного показника, його значення упродовж усього досліджуваного періоду залишалося на достатньо низькому рівні, оскільки було меншим за нормативне значення ($>0,5$). Це також свідчить про наявність у підприємства агресивної політики фінансування, яка поступово набирає форм поміркованої моделі. Основним чинником здатності підприємства збільшувати фінансову автономію є зростання нерозподіленого прибутку.

Таблиця 2.5

Динаміка показників фінансової стійкості ТОВ «ФЕС УКР» за 2016-2018 рр.

Показники	Нормативне значення	Станом на:				Абсолютний приріст, %		
		01.01. 2016	01.01. 2017	01.01. 2018	01.01. 2019	01.2017 / 01.2016	01.2018 / 01.2017	01.2019 / 01.2018
Коефіцієнт фінансової автономії (незалежності)	$\geq 0,5$	0,28	0,35	0,40	0,39	0,06	0,05	0,00

Коефіцієнт фінансової стійкості (довгострокової фінансової незалежності)	[0,5-0,7]	0,38	0,42	0,44	0,52	0,04	0,02	0,08
Коефіцієнт покриття боргу	≥ 1	0,40	0,53	0,66	0,65	0,14	0,12	-0,01
Коефіцієнт структури позикового капіталу	-	0,13	0,11	0,07	0,22	-0,03	-0,03	0,14
Коефіцієнт кредиторської заборгованості	-	0,15	0,16	0,13	0,15	0,01	-0,03	0,02
Коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власними оборотними коштами	$\geq 0,4$	0,34	0,22	0,19	0,19	-0,12	-0,03	0,01
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	-	0,52	0,28	0,23	0,24	-0,24	-0,05	0,01

Аналогічну динаміку до коефіцієнта фінансової автономії мав також показник фінансової стійкості (довгострокової фінансової незалежності). На відміну від попереднього коефіцієнта, даний показник також враховує довгострокові фінансові ресурси як джерело самостійного фінансування діяльності, поряд із власним капіталом. За рахунок поступового збільшення як власного, так і довгострокового позикового капіталу, підприємству за 2016-2018 рр.

вдалося досягти оптимального значення рівня довгострокової фінансової незалежності, який наприкінці 2018-го року склав 0,52 пункти (мінімальне значення - 0,5 пункти).

Позитивним фактором у зміні структури капіталу підприємства є висхідна динаміка коефіцієнта структури позикового капіталу, яка дає підстави свідчити про зростання частки довгострокових позик у складі позикових фінансових ресурсів. Так, якщо на початку 2016 року значення даного показника становило 0,13 пункти, то наприкінці 2018-го року – 0,22 пункти. Тобто, за довгострокові зобов'язання складали 22% від усіх зобов'язань перед зовнішніми та внутрішніми кредиторами.

Значення коефіцієнту кредиторської заборгованості свідчить, що підприємство не має досить значних обсягів заборгованості товарного характеру порівняно із загальними обсягами позикових фінансових ресурсів. У 2016 році на кредиторську заборгованість за товари, роботи та послуги припадало 15-16%, у 2018 році – 13-15%.

Важливим показником, який характеризує рівень самостійності фінансування оборотних активів підприємства є коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власними оборотними коштами. Його значення для ТОВ «ФЕС УКР» на початку 2016-го року складало 0,34 пункти, що свідчить про те, що оборотні активи на 34% були профінансовані за рахунок власного оборотного капіталу. На кінець 2018-го року значення даного показника скоротилося до 0,19, що свідчить про скорочення частки власного оборотного капіталу у фінансуванні оборотних активів. Це може розглядатися як серйозна передумова для можливого порушення фінансової стійкості підприємства. Аналогічний висновок можна зробити і для коефіцієнту маневреності власного капіталу.

Визначення типу фінансової стійкості підприємства наведено у табл. 2.6.

Визначення типу фінансової стійкості підприємства ТОВ «ФЕС УКР»

за 2016-2018 рр., тис. грн

Показники	01.01.2016	01.01.2017	01.01.2018	01.01.2019
Запаси (З)	5112	503,7	498,3	0,6
Власний оборотний капітал (ВОК)	-4772	-152,1	-285	-1096,8
Нормальні джерела фінансування (НДФ), у т.ч.:	11412	10286	10710	11767
кредити банків	7275	5722	7116	8008
комерційні кредити	2455	2583	2391	2460
інша кредиторська заборгованість	1682	1981	1202	1300
Наявність прострочених поточних зобов'язань	-	-	-	-
Тип фінансової стійкості	ВОК<З<НДФ	ВОК<З<НДФ	ВОК<З<НДФ	ВОК<З<НДФ
	Другий тип фінансового стійкості	Другий тип фінансового стійкості	Другий тип фінансового стійкості	Другий тип фінансового стійкості

Як свідчать дані табл. 2.10, підприємству характерний другий тип фінансової стійкості, коли власного оборотного капіталу для фінансування запасів недостатньо, а його операційна діяльність фінансується за рахунок нормальних джерел фінансування запасів (НДФЗ), до яких належать: власний оборотний капітал; непрострочені банківські кредити для фінансування запасів, непрострочена кредиторська заборгованість за продукцію (товари, роботи, послуги). Однак, в цілому для підприємства зберігається можливість відтворення рівноваги платіжних засобів і платіжних зобов'язань за рахунок залучення тимчасово вільних джерел засобів в оборот підприємства.

Показники ефективності формування та використання капіталу наведено у табл. 2.7.

Таблиця 2.7

Динаміка показників ефективності формування та використання капіталу ТОВ «ФЕС УКР» за 2016-2018 рр.

Показники	Тенденція позитивних змін	Роки			Абсолютний приріст, тис.грн		Темп приросту, тис.грн	
		2016	2017	2018	2016-2017	2017-2018	2016-2017	2017-2018
Рентабельність капіталу, %	Збільшення	8,7	11,4	11,9	2,7	0,5	31,3	4,4
Рентабельність власного капіталу, %	Збільшення	27,4	30,5	30,2	3,1	-0,3	11,5	-0,9
Період обороту капіталу, дні	Зменшення	229,6	224,8	239,5	-4,7	14,7	-2,1	6,5
Період обороту власного капіталу, дні	Зменшення	73,0	84,2	94,4	11,2	10,2	15,4	12,2
Період обороту позикового капіталу, дні	Зменшення	156,6	140,7	145,1	-16,0	4,4	-10,2	3,2
Період обороту кредиторської заборгованості, дні	Зменшення	21,6	18,3	17,1	-3,3	-1,2	-15,1	-6,8
Капіталовіддача	Збільшення	1,57	1,60	1,50	0,03	-0,10	2,1	-6,1
Капіталоемність	Зменшення	0,64	0,62	0,67	-0,01	0,04	-2,1	6,5

Як свідчать дані табл. 2.7, в цілому можна говорити про наявність на підприємстві ТОВ «ФЕС УКР» позитивної тенденції до збільшення ефективності використання власного капіталу та капіталу в цілому. Так, у 2018 р. кожна гривня

авансованого капіталу генерувала 11,9 коп чистого прибутку, а одна гривня власного капіталу забезпечувала 30,2 коп чистого прибутку що більше ніж у попередні періоди. Період обороту капіталу та його складових має негативну тенденцію до збільшення за рахунок зростання тривалості погашення поточних зобов'язань.

У 2016-2017 рр. можна було спостерігати зростання капіталовіддачі та зниження капіталоємності, однак у 2017-2018 рр. відбулося зниження віддачі капіталу підприємства за рахунок його зростання внаслідок отримання банківського кредиту.

Для оцінки точки беззбитковості використовуємо методику, описану у розділі 1 роботи. Результати розрахунків наведено у табл. 2.8.

Таблиця 2.8

Визначення точки беззбитковості та запасу фінансової міцності

ТОВ «ФЕС УКР» у 2016-2018 рр., тис. грн

Показники	Роки			Абсолютний приріст		Темп приросту, %	
	2016	2017	2018	2016-2017	2017-2018	2016-2017	2017-2018
Товарооборот підприємства, тис. грн	42022	48872	51123	6850	2251	116,30	104,61
Витрати обігу, всього(Во)	4604	5895	6031	1291	136	128,04	102,31
Постійні витрати обігу (ПВо)	3913	5070	5247	1156,3	177,27	129,55	103,50
Змінні витрати обігу (ЗВо)	691	825	784	134,7	-41,27	119,50	95,00
Комерційний дохід (Кд)	10915	11404	12299	489	895	104,48	107,85

Рівень комерційного доходу (Ркд)	0,2597	0,2333	0,2406	-	0,0264	0,0072	89,84	103,10
Рівень змінних витрат (Рзв)	0,0164	0,0169	0,0153	0,0005	-0,0016		102,75	90,82
Точка беззбитковості (ТБ=ПВо/(Ркд-Рзв))	16084	23421	23295	7337	-126		145,62	99,46
Запас фінансової міцності (ЗФМ = То - Тб)	25938	25451	27828	-487	2377		98,12	109,34
Запас фінансової міцності, %	61,72	52,08	54,43	-9,65	2,36		84,37	104,53

Як свідчать результати проведених розрахунків, протягом всього періоду дослідження підприємство знаходилося у зоні прибутку та має значний запас фінансової міцності: у 2016 р. – 25938 тис. грн або 61,72%, у 2017 р. – 25451 тис. грн або 52,08%, у 2018 р. – 27828 тис. грн або 54,43%.

Характеризуючи ефективність структури капіталу, варто здійснити оцінювання ефекту фінансового левериджу (табл. 2.9).

Проведемо факторний аналіз зміни ефекту фінансового левериджу ТОВ «ФЕС УКР» у 2017 році:

$$ЕФВ_{2016} = 0,82 \times 8,03 \times 2,15 = 14,13$$

$$ЕФВ' = 0,82 \times 8,03 \times 2,15 = 14,13$$

$$ЕФВ'' = 0,82 \times 11,74 \times 2,15 = 20,70$$

Таблиця 2.9

**Розрахунок ефекту фінансового левериджу ТОВ «ФЕС УКР»
за 2016-2018 рр.**

№ з/п	Показники	Роки	Абсолютний приріст,	Темп приросту,
-------	-----------	------	---------------------	----------------

					тис.грн		тис.грн	
		2016	2017	2018	2016- 2017	2017- 2018	2016- 2017	2017- 2018
1.	Власний капітал, тис. грн.	8517,3	11426,8	13407,6	2909,5	1980,8	134,16	117,33
2.	Позиковий капітал, тис. грн.	18281	19095,6	20606,4	814,6	1510,8	104,46	107,91
3.	Активи, тис. грн	26798,3	30522,4	34014	3724,1	3491,6	113,90	111,44
4.	Фінансовий результат до оподаткування, тис. грн.	2931,2	4209,2	4945,8	1278	736,6	143,60	117,50
5.	Чистий прибуток, тис. грн.	2331,3	3487	4055,7	1155,7	568,7	149,57	116,31
6.	Фінансові витрати, тис. грн.	1673,5	1044,3	1069,8	-629,2	25,5	62,40	102,44
7.	Нетто-результат експлуатації інвестицій, тис. грн. (п. 4+п.6)	4604,7	5253,5	6015,6	648,8	762,1	114,09	114,51
8.	Середня ставка відсотку за використання позикового капіталу, % (п.6/п.2×100%)	9,15	5,47	5,19	-3,69	-0,28	59,74	94,93
9.	Економічна рентабельність, % (п.7/п.3×100%)	17,18	17,21	17,69	0,03	0,47	100,17	102,75
10.	Ефект фінансового важеля, % (п.10.1×п.10.2×п.10.3)	14,13	16,09	15,75	1,96	-0,35	113,88	97,85
10.1.	Податковий гніт (частки одиниці)	0,82	0,82	0,82	0,00	0,00	100,00	100,00
10.2.	Диференціал важеля, % (п.9-п.8)	8,03	11,74	12,49	3,71	0,75	146,27	106,39

10.3.	Коефіцієнт фінансового левериджу (п.2/п.1)	2,15	1,67	1,54	-0,48	-0,13	77,86	91,97
11.	Зміна ефекту фінансового важеля за рахунок:							
11.1.	Податкового гніту, %			0	0			
11.2.	Диференціалу важеля, %			6,57	1,01			
11.3.	Коефіцієнту фінансового левериджу, %			-4,61	-1,36			

$$ЕФВ_{2017} = 0,82 \times 11,74 \times 1,67 = 16,09$$

$$\Delta ЕФВ(ПКр) = 14,13 - 14,13 = 0$$

$$\Delta ЕФВ(ДВ) = 20,70 - 14,13 = 6,57$$

$$\Delta ЕФВ(КФЛ) = 16,09 - 20,70 = -4,61$$

Отже, у 2016 році залучення підприємством позикового капіталу в суммі 18281 тис. грн. на 14,13% збільшило рентабельність власного капіталу, а у 2017 році залучення підприємством позикового капіталу в суммі 19095,6 тис. грн. збільшило рентабельність власного капіталу на 16,09%, що свідчить про збільшення ефективності використання власних коштів. Збільшення диференціалу фінансового важеля на 3,71% у 2017 р. обумовило зростання ефекту фінансового важеля на 6,57%, а зменшення коефіцієнту фінансового левериджу на 0,48 обумовило зменшення ефекту фінансового важеля на 4,61%. В цілому, за рахунок впливу обох факторів ефект фінансового важеля збільшився на 1,96%.

Здійснимо факторний аналіз зміни ефекту фінансового левериджу ТОВ «ФЕС УКР» у 2018 році:

$$ЕФВ_{2017} = 0,82 \times 11,74 \times 1,67 = 16,09$$

$$ЕФВ' = 0,82 \times 11,74 \times 1,67 = 16,09$$

$$ЕФВ" = 0,82 \times 12,49 \times 1,67 = 17,10$$

$$ЕФВ_{2018} = 0,82 \times 12,49 \times 1,54 = 15,75$$

$$\Delta ЕФВ(ПКр) = 16,09 - 16,09 = 0$$

$$\Delta ЕФВ(ДВ) = 17,10 - 16,09 = 1,01$$

$$\Delta ЕФВ(КФЛ) = 15,75 - 17,10 = -1,36$$

Отже, у 2018 році залучення підприємством позикового капіталу в суммі 20606,4 тис. грн. збільшило рентабельність власного капіталу на 15,75%, що свідчить про збільшення ефективності використання власних коштів. Збільшення диференціалу фінансового важеля на 0,75% у 2018 р. обумовило зростання ефекту фінансового важеля на 1,01%, а зменшення коефіцієнту фінансового левериджу на 0,13 обумовило зменшення ефекту фінансового важеля на 1,36%. В цілому, за рахунок впливу обох факторів ефект фінансового важеля зменшився на 0,35%.

Надалі варто здійснити оцінку середньої вартості капіталу. Для цього варто скористатися моделю WACC, результати розрахунків за якою наведено у табл. 2.10.

Таблиця 2.10

**Оцінка середньозваженої вартості капіталу
ТОВ «ФЕС УКР» у 2016-2018 рр.**

Показники	Роки			Абсолютний приріст	
	2016	2017	2018	2016-2017	2017-2018
Обсяг функціонуючого власного капіталу, тис. грн	8517,3	11426,8	13407,6	2909,5	1980,8

Сума чистого прибутку, виплачена власникам підприємства, тис.грн	2331	3487	3533	1156,0	46,0
<i>Вартість функціонуючого власного капіталу (рентабельність власного капіталу), %</i>	27,37	30,52	26,35	3,15	-4,17
Рівень цінової знижки при здійсненні готівкового платежу, %	1	1,5	1,5	0,5	0,0
Середній період відстрочки платежів, дні	21	18	17	-3,0	-1,0
Ставка податку на прибуток, %	18	18	18	0,0	0,0
<i>Вартість товарного кредитування, %</i>	14,06	24,60	26,05	10,54	1,45
Середня ставка відсотка по кредитах, %	22	20	19	-2,0	-1,0
Комісія при видачі кредиту банку, %	0,5	0,5	0,4	0,0	-0,1
<i>Вартість банківського кредитування, %</i>	18,13	16,48	15,64	-1,65	-0,84
Частка власного капіталу, %	31,8	37,4	39,4	5,6	2,0
Частка товарного кредиту, %	9,4	8,1	7,1	-1,3	-1,0
Частка банківського кредиту, %	24,2	21,0	22,2	-3,2	1,2
Частка інших безоплатних забор'язань, %	34,6	33,5	31,3	-1,1	-2,2
<i>Середньозважена вартість капіталу WACC, %</i>	14,42	16,87	15,71	2,45	-1,16

Треба відзначити, що у 2016 та 2017 рр. відсотки засновникам не виплачувались, тому оцінка здійснювалась за методом загального грошового потоку на підставі чистого прибутку.

Таким чином, можемо бачити у 2016 році середньозважена вартість капіталу підприємства становила 14,42%, при цьому вартість функціонуючого власного капіталу складала 27,37%, товарного кредитування – 14,06% та банківського кредитування – 18,13%. У 2017 році рівень вартості капіталу для підприємства зріс на 2,45% до рівня 16,87% за рахунок того, що збільшилось вартості власного капіталу та товарного кредитування. У зв'язку з цим значення вартості власного

капіталу у 2017-му складало 30,52% (на 3,15% вище порівняно з 2017 роком). Вартість товарного кредитування у 2017 році зросла на 10,54% і досягла 24,6%. Це було зумовлено передусім зростанням рівня знижки при 100% оплаті. Вартість банківського кредитування зменшилася на 1,65% внаслідок зниження середньої ставки відсотка по кредитах на 2%. У 2018 році спостерігається позитивна тенденція до зниження середньозваженої вартості капіталу на 1,16%, яка склала 15,71% за рахунок зменшення вартості функціонуючого власного капіталу на 4,17% (26,35%) та вартості банківського кредитування – на 0,84% (15,64%). Тобто найбільш дешевшим джерелом фінансування підприємства у 2018 році є вартість банківського кредитування.

Отже, підприємство не має достатнього рівня фінансової стійкості за рахунок недостатньої частки власного капіталу, але має позитивну тенденцію до її збільшення за рахунок зростання нерозподіленого прибутку. Підприємству характерний другий тип фінансової стійкості, коли власного оборотного капіталу для фінансування запасів недостатньо, а його операційна діяльність фінансується за рахунок нормальних джерел фінансування запасів. Враховуючи перевищення темпу росту чистого прибутку над зростанням капіталу, можна констатувати ефективну політику використання капіталу, але період обороту капіталу та його складових має негативну тенденцію до збільшення за рахунок зростання. Протягом всього періоду дослідження підприємство знаходилося у зоні прибутку та має значний запас фінансової міцності. У 2018 році спостерігається позитивна тенденція до зниження середньозваженої вартості капіталу за рахунок зменшення вартості функціонуючого власного капіталу на та вартості банківського кредитування.

РОЗДІЛ 3

ОБҐРУНТУВАННЯ ПРОПОЗИЦІЙ ЩОДО ВДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ СТРУКТУРОЮ КАПІТАЛУ ТОВ «ФЕС УКР»

Визначаючи рекомендації щодо зростання ефективності управління капіталом підприємства, варто звернути увагу на перспективи зростання обсягів фінансування за рахунок власних фінансових ресурсів, що відображено на рис. 3.1.



Зниження вартості капіталу

Рис. 3.1. Напрямки підвищення ефективності управління капіталом
ТОВ «ФЕС УКР»

Як було визначено у попередньому розділі, рівень ефективності системи управління капіталом досліджуваного підприємства має тенденцію до зниження. Також акцент потрібно зробити на можливостях посилення фінансової дисципліни та оптимізації обсягу поточного фінансування активів, що в перспективі може скоротити потреби підприємства у залученні капіталу, тим самим оптимізувавши його обсяги та знизивши вартість.

Збільшення обсягів діяльності підприємства є можливим за рахунок удосконалення системи маркетингового управління та розширення ринків збуту. Пропонуємо визначити основні етапи удосконалення маркетингу підприємства у 2019 році, що дасть можливість збільшити його доходи та фінансові результати (табл. 3.1).

Таблиця 3.1

**Основні етапи реалізації заходів з розширення обсягів діяльності за рахунок удосконалення маркетингу на ТОВ
«ФЕС УКР» у 2019 році**

<i>№</i>	<i>Етап розвитку політики розширення обсягів діяльності</i>	<i>Відповідальний за результати етапу</i>	<i>Очікувані результати етапу</i>
1	Планування програми маркетингових комунікацій з урахуванням зростання	Директор з маркетингу	Своєчасно складена програма розвитку маркетингових комунікацій, планові показники

	ринку та обсягів збуту		витрат на комунікації вчасно внесено у бюджет підприємства на 2019 рік
2	Організація ресурсного забезпечення комплексу маркетингових заходів з урахуванням удосконалення асортименту	Директор з маркетингу, комерційний директор	Досягнення необхідного ресурсного забезпечення для реалізації заходів маркетингових комунікацій
3	Удосконалення засобів стимулювання збуту ключових покупців, перегляд схеми роботи з дистрибуторами	Комерційний директор	Удосконалені засоби стимулювання збуту мають підвищити рівень іміджу підприємства, тим самим збільшивши потенційний попит на продукцію

Як бачимо, нами було окреслено 3 ключові етапи розвитку політики маркетингу досліджуваного підприємства у 2019 році з урахуванням удосконалення асортименту та оптимізації політики розподілу. При цьому варто відзначити, що акцент саме на заходах маркетингу, на наш погляд, дасть можливість ТОВ «ФЕС УКР» підвищити рівень попиту на продукцію (товари), посилити рівень впізнання його торгової марки як на внутрішньому ринку України, так і на міжнародних ринках. Виробнича специфіка ТОВ «ФЕС УКР» вимагає встановлення більше прямих контактів з цільовою аудиторією. Такий підхід, заснований на інструментах прямого маркетингу, дає змогу забезпечити найбільшу віддачу комунікаційних заходів.

Заходи з удосконалення засобів стимулювання збуту ключових покупців, перегляд схеми роботи з дистрибуторами мають підвищити рівень іміджу підприємства, тим самим збільшивши потенційний попит на продукцію. Варто також

обґрунтувати обсяг можливого економічного ефекту від реалізації запропонованого заходу. З цією метою бюджет заходів маркетингу та можливу оцінку їх віддачі у 2019 році наведено у табл. 3.2.

Таблиця 3.2

**Оцінка бюджету витрат на реалізацію маркетингових заходів з розширення обсягів діяльності ТОВ «ФЕС УКР»
на 2019 рік , тис.грн.**

Назва заходу	Ресурси для реалізації заходу	Обсяг витрат, тис.грн	Час здійснення витрат
Планування програми маркетингових комунікацій з урахуванням зростання ринку та обсягів збуту	Власними силами підприємства. Витрати визначаються витратами часу персоналу на розробку маркетингової програми	-	Грудень 2018 р.
Організація ресурсного забезпечення комплексу маркетингових заходів з урахуванням удосконалення асортименту	Залучення фахівця маркетингової компанії на умовах аутсорсингу	50	Січень 2019 р.
Удосконалення засобів стимулювання збуту ключових покупців, перегляд схеми роботи х дистрибуторами	Витрати на проведення акцій, стимулювання збуту	280	Січень-Березень 2019 р.
Разом	-	330	-

Для реалізації заходу з розвитку системи маркетингу шляхом розробки та реалізації відповідної маркетингової програми підприємство не буде нести додаткових витрат. Цей захід буде виконано працівниками самого підприємства.

Для розробки заходів удосконалення асортименту буде залучено фахівця маркетингової компанії «Coloro», бюджет витрат складе 50 тис.грн. На заходи стимулювання збуту передбачений бюджет витрат в обсязі 280 тис.грн. Загальний бюджет маркетингових заходів складе 330 тис.грн. За оцінкою комерційного директора, реалізація наведених заходів дасть можливість збільшити обсяги доходів підприємства у 2019 році додаткового на 10%. Оцінку економічної ефективності маркетингових заходів наведено у табл. 3.3.

Таблиця 3.3

**Оцінка економічного ефекту від розширення обсягів діяльності
ТОВ «ФЕС УКР» на 2019 рік , тис.грн.**

Показник	Умовні позначення	Значення
Чистий дохід від реалізації, тис. грн	Д	51123
Чистий прибуток у 2018 р., тис.грн	ЧП	4056
Рівень прогнозу розширення ринку, %	Рр	0,1
Темп зростання чистого доходу (середньорічний), пунктів	Тср	1,103
Плановий темп зростання чистого доходу на 2019 р.	$T_{пл} = T_{ср}^2$	1,22
Дохід прогнозний (неоптимізований), тис.грн	$Д_{пр_но} = T_{пл} * Д$	62196
Дохід прогнозний (оптимізований), тис.грн	$Д_{пр_опт} = T_{пл} * Д * (1+Рр)$	68601
Приріст прогнозного доходу, тис.грн	$\Delta Д_{пл} = Д_{пр_опт} - Д_{пр_неопт}$	6406
Коефіцієнт рентабельності реалізації (2018 р), пунктів	$Кр = ЧП / Д$	0,079
Приріст чистого прибутку, тис.грн	$\Delta ЧП = \Delta Д_{пл} * Кр$	508,2

Отже, у результаті реалізації маркетингових заходів, які було обґрунтовано вище, підприємство може збільшити обсяги доходу на 6406 тис.грн у 2019 році та отримати додатково 508,2 тис.грн. чистого прибутку, частку якого доцільно спрямовати на фінансування діяльності (збільшення власного капіталу).

Крім того, важливим заходом удосконалення управління капіталом ресурсами на підприємстві ТОВ «ФЕС УКР» є поліпшення фінансової дисципліни.

Таким чином, існують резерви зростання результативності використання фінансових ресурсів, спрямованих на формування оборотних активів. Для зниження фінансового та операційного циклу (це може стати драйвером збільшення обсягу доходів підприємства та зниження обсягу позикового фінансування) варто синхронізувати процеси поповнення запасів та формування дебіторської заборгованості з процесами надходження грошових коштів від розрахунків з покупцями, що дозволить знизити період обороту матеріальних запасів і дебіторської заборгованості, а з іншого – підвищаться надходження коштів від покупців.

З метою підвищення фінансової дисципліни та оптимізації поточного фінансування за рахунок впровадження системи фінансового контролінгу на підприємстві визначимо основні його напрямки за видами діяльності (табл. 3.4).

Таблиця 3.4

**Напрямки посилення фінансової дисципліни за рахунок впровадження фінансового контролінгу на підприємстві
ТОВ «ФЕС УКР»**

Напрямок діяльності	Напрямки фінансового контролінгу			
	Активи	Капітал	Грошові	Фінансові

			потоки	результати
Операційна	Контроль за формуванням та використанням запасів; дебіторською заборгованістю	Контроль короткострокової кредиторської заборгованості	Контроль за ліквідністю грошових потоків	Контроль за показниками рентабельності операційної діяльності
Інвестиційна	Контроль за формуванням та використанням необоротних активів	Контроль за фінансуванням необоротних активів	Контроль за грошовими потоками від інвестиційної діяльності	Контроль за результатами від здійснення операцій по купівлі-продажу необоротних активів
Фінансова	Контроль за рівнем платоспроможності та ділової активності підприємства	Контроль стану та структури капіталу	Контроль за своєчасністю обслуговування боргів та погашення відсотків	Контроль за рівнем формування фінансових витрат

Впровадження фінансового контролінгу та посилення фінансової дисципліни передбачає залучення для цього процесу відповідного фахівця, який буде здійснювати контрольно-аналітичні функції. Витрати на впровадження контролінгу визначаються розміром річного фонду оплати праці цього працівника, якого планується додатково взяти до штату. Пропонована ставка з/п плати дня нього – 15 тис.грн в місяць. Наявність контролінгу дасть можливість збільшити обсяги власних фінансових ресурсів, а також зменшити обсяги фінансування оборотних активів внаслідок оптимізації їх структури. Цільові показники оптимізації за рахунок впровадження фінансового контролінгу та зростання фінансової дисципліни є наступними:

- скорочення періоду обороту запасів та дебіторської заборгованості на 10%, що дасть змогу скоротити потребу у капіталі;
- збільшиться обсяг власних фінансових ресурсів за рахунок вивільнення оборотних коштів.

Нижче у табл. 3.5 наведено приклад розрахунку можливого приросту власних фінансових ресурсів та скорочення обсягу поточного фінансування за рахунок впровадження системи фінансового контролінгу.

Таблиця 3.5

Розрахунок економічного ефекту від зростання фінансової дисципліни ТОВ «ФЕС УКР» на 2019 рік

Показники	Умовні позначення	Значення
Тривалість операційного циклу (період обороту запасів та дебіторської заборгованості, ТОЦ), дні	ТОЦ	90
Цільове скорочення тривалості ТОЦ, дні	$\Delta\text{ТОЦ}$	0,10
Прогнозна тривалість ТОЦ, дні	ТОЦ пл	81
Прогнозний дохід у 2019 році, тис. грн (з табл. 3.3)	Дпл	68601,2
Обсяг вивільнення оборотних коштів внаслідок скорочення ТОЦ, тис.грн	$\text{ОВ} = (\text{ТОЦ} - \text{ТОЦ}_{\text{пл}}) * \text{Дпл} / 360$	1707,1
Рентабельність запасів та дебіторської заборгованості у 2018 р.,%	Рoa	0,29
Приріст власних фінансових ресурсів за рахунок вивільнення оборотних коштів, тис.грн	$\Delta\text{ВФР} = \text{Рoa} * \text{ОВ} / 100\%$	491

Таким чином, можемо бачити, що впровадження фінансового контролінгу може мати наслідком скорочення тривалості операційного циклу (періоду обороту запасів та дебіторської заборгованості) на 9 днів що дасть змогу

скоротити потребу у капіталі на 1707,1 тис.грн. Скорочення обсягу поточного фінансування та вивільнення оборотних коштів дасть змогу збільшити обсяг власних фінансових ресурсів на 491 тис.грн.

Отже, було визначено основні напрямки удосконалення ефективності управління капіталом за рахунок таких напрямків: розширення обсягів діяльності та підвищення рівня фінансової дисципліни шляхом впровадження засобів фінансового контролінгу. У результаті реалізації маркетингових заходів щодо зростання обсягів реалізації продукції, підприємство може збільшити обсяги доходу на 6406 тис.грн у 2019 році та отримати додатково 508,2 тис.грн. чистого прибутку, який може бути спрямований на фінансування діяльності (збільшення власного капіталу). За рахунок впровадження фінансового контролінгу передбачається зменшення тривалості операційного циклу на 9 днів що дасть змогу скоротити потребу у капіталі на 1707,1 тис.грн та збільшити обсяг власних фінансових ресурсів на 491 тис.грн.

Враховуючи рекомендації щодо зростання ефективності управління капіталом підприємства, розрахуємо обсяг фінансування за рахунок власних фінансових ресурсів у плановому періоді.

Прогноз залишків необоротних активів на 2019 рік наведено у табл. 3.7.

Таким чином, у плановому періоді необоротні активи зменшаться на 213,9 тис. грн або на 1,21% за рахунок амортизації нематеріальних активів та зносу основних засобів.

Надалі перейдемо до прогнозування складових оборотних активів підприємства. З цією метою скористаємося показниками фактичного періоду їх обороту.

Як було визначено раніше, у плановому періоді планується вивільнення оборотних коштів на 1707 тис. грн. внаслідок зменшення тривалості операційного циклу, тобто передбачається зменшення сум запасів та дебіторської заборгованості.

Таблиця 3.7

Прогнозування суми необоротних активів

ТОВ «ФЕС УКР», тис.грн

Статті необоротних активів	Факт	Зміна у 2019 році	Прогноз
	01.01.2019		01.01.2020
Нематеріальні активи:	176,0	-	173,9
первісна вартість	371,2	без змін	371,2
накопичена амортизація	195,2	2,2	197,4
Незавершені капітальні інвестиції	1865,4	без змін	1865,4
Основні засоби:	15002,6		14790,8
первісна вартість	27021,4	без змін	27021,4
знос	12018,9	211,8	12230,6
Інші статті необоротних активів	833,5	без змін	833,5
Усього необоротні активи	17877,5	х	17663,6

Надалі розрахуємо прогнозні значення нормативу запасу грошових коштів. Грошові кошти можна розглянути як ресурс та результат діяльності підприємства. Обсяг їх формування (можливість генерування) в процесі господарської діяльності підприємства, підтверджують визнання ринком товарів та послуг, що пропонуються підприємством. Кількісно отримані гроші дорівнюють сумі грошей, авансованих в господарську діяльність плюс приріст грошей, отриманий в результаті реалізації товарів (робіт, послуг) за ціною, що перевищує витрати. Планування та нормування залишків грошових активів проводиться з метою визначення їх необхідного та доцільного обсягу, виходячи зі стратегічних цілей управління.

Планування потреби у формування запасів грошових коштів передбачає визначення мінімального залишку грошей, який дозволить підприємству вчасно і в повному обсязі здійснювати всі необхідні платежі і підтримувати оптимальний рівень абсолютної платоспроможності.

Плановий обсяг платіжного обороту може розраховуватись різними методами. Одним з яких є метод прямих розрахунків, що приводяться в ході розробки плану руху грошових коштів підприємства та визначають потребу в грошових коштах для фінансування поточної діяльності підприємства.

У ході розрахунків врахуємо той факт, що коефіцієнт платіжного обороту підприємства складає 97%.

Результати визначення поточного запасу грошових коштів наведено у табл. 3.8.

Таблиця 3.8

Прогноз нормативу грошових активів ТОВ «ФЕС УКР» на 2019 р., тис.грн

Показники	Формули та умовні позначення	Факт			Прогноз
		2016	2017	2018	2019
Чистий дохід від реалізації	ЧД	42 022	48 872	51 123	68601,2
Середній залишок грошових коштів	ГКс	233	331	430	
Коефіцієнт платіжного обороту, середній	Кпо	0,97			-
Середній період обороту грошових коштів, дні	Погк	2,5			-

Плановий поточний запас грошових коштів	$\text{ГКпз} = \text{ЧДпл} * \text{Погк} * \text{Кпо} / 360$	-	-	-	462
---	--	---	---	---	-----

Таким чином, на 2019 рік плановий поточний запас грошових коштів становить 462 тис.грн.

Що стосується нормативу інших статей оборотних активів (дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом, інша поточна дебіторська заборгованість та інші оборотні активи), то ми їх планові значення приймаємо умовно на рівні фактичних. Це пояснюється тим, що прогнозування цих статей не піддається звичайним методикам і не може бути здійснене.

Результати прогнозу активів підприємства наведено в табл. 3.9.

Таблиця 3.9.

Прогнозування активів ТОВ «ФЕС УКР», тис. грн

Показник	На 31.12.18 р.	На 31.12.19 р. (план)	Абсолютний приріст	Темп приросту, %
I. Необоротні активи				
Нематеріальні активи:	176,0	173,9	-2,2	-1,2
Незавершені капітальні інвестиції	1865,4	1865,4	0,0	0,0
Основні засоби:	15002,6	14790,8	-211,8	-1,4
Інші статті необоротних активів	833,5	833,5		
Усього за розділом I	17877,5	17663,6	-213,9	-1,21
II. Оборотні активи				

Запаси	7549,8	7049,8	-500	-6,62
Дебіторська заборгованість товарного характеру	7014,6	5807,8	-1207	-17,2
Дебіторська заборгованість за розрахунками:	1666,9	1666,9	0	0
Гроші та їх еквіваленти	425,6	462	36,4	8,55
Інші оборотні активи	231,9	231,9	0	0
Усього за розділом II	16888,6	13551,5	3337,1	19,75
Активи разом	34766,2	31215,1	-3551,1	-10,21

Таким чином, у кінці 2019 року прогнозується обсяг активів у розмірі 31215,1 тис.грн, що на 3551,1 тис.грн (10,21%) нижче за показник станом на кінець 2018 року. Зокрема, обсяг необоротних активів складе 17663,6 тис.грн (зниження порівняно з 2018 р. на 213,9 тис.грн або на 1,21%), а обсяг оборотних активів становитиме 13551,5 тис.грн (зниження порівняно з 2018 р. на 3337,1 тис.грн або на 19,75%).

Результати прогнозу фінансових результатів підприємства наведено у табл. 3.10.

Таким чином, у результаті запропонованих заходів чистий прибуток підприємства у плановому періоді збільшиться на 3041 тис. грн. або на 75%, що свідчить про значне підвищення ефективності діяльності підприємства.

Таблиця 3.10.

Прогнозування фінансових результатів ТОВ «ФЕС УКР», тис. грн

Показники	Факт			Пояснення до розрахунку	Прогноз 2019
	2016	2017	2018		

Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	42022	48872	51123	Визначено за даними табл. 3.3	68601
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	31107	37468	38825	Розраховано за середнім рівнем показника в доходах	51824
Валовий: прибуток	10915	11404	12299	-	16777
Інші операційні доходи	432	690	721	Розраховано за середнім темпом зростання	753
Адміністративні витрати	1978	2550	2575		2645
Витрати на збут	2625	3345	3456		3510
Інші операційні витрати	2092	1203	1222		1241
Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток	4652	4996	5767	-	10134
Дохід від участі в капіталі	0	267	241	Зміни не прогнозувалися	241
Інші фінансові доходи	112	63	72		72
Інші доходи	79	13	16		16
Фінансові витрати	1674	1044	1070		1070
Втрати від участі в капіталі	188	0	0		0
Інші витрати	50	85	79		79
Фінансовий результат до оподаткування: прибуток	2931	4209	4946	-	9386
Витрати (дохід) з податку на прибуток	600	722	890	Розраховано як 18% від бази оподаткування	1689
Чистий фінансовий результат: прибуток	2331	3487	4056	-	7697

Відповідно до встановленої на підприємстві політики розподілу (Статут та Положення про оплату праці та преміювання), обсяги та структура розподілу чистого прибутку підприємства у плановому періоді наведено в табл. 3.11.

Таким чином, 60% чистого прибутку планується вилучити з обороту підприємства, а меншу частину – 40% реінвестувати, тобто на цю суму збільшиться нерозподілений прибуток.

Таблиця 3.11

**Напрямки розподілу планового чистого прибутку
ТОВ «ФЕС УКР» у 2019 р.**

№	Показники	Сума, тис. грн	Розмір відрахувань, %
1	Чистий прибуток підприємства	7697	100,0
2	Напрямки розподілу чистого прибутку		
2.1	<i>Прибуток, що споживається:</i>	4618	60,0
2.1.1	Виплата відсотків засновникам (на підставі рішення зборів засновників)	2694	35,0
2.1.2	Соціальний розвиток підприємства	770	10,0
2.1.3	Стимулювання персоналу	1154	15,0
2.2.	<i>Прибуток, що капіталізується</i>	3079	40,0

Наступним етапом є визначення планового розміру кредиторської заборгованості підприємства (табл. 3.12).

Таблиця 3.12

**Визначення планового розміру товарної кредиторської заборгованості
ТОВ «ФЕС УКР»**

Показник	Умовні позначення	Факт 2018	План 2019
Середньорічна сума товарної кредиторської заборгованості, тис.грн.	КЗ	2425,6	-
Собівартість реалізованої продукції, тис.грн.	СВ	38824,5	51824
Період обороту товарної кредиторської заборгованості, дні.	$ПО_{КЗ} = КЗ / СВ * 360$	22,5	-
Плановий норматив товарної кредиторської заборгованості, тис.грн.	$КЗ_{ПЛ} = ПО_{КЗ} * СВ_{ПЛ} / 360$	-	3239
Приріст товарної кредиторської заборгованості, тис.грн.	$\Delta КЗ_{ПЛ} = КЗ_{ПЛ} - КЗ$	-	813,4

Отже, як свідчать проведені розрахунки, формування додаткової товарної кредиторської заборгованості в обсязі 813,4 тис.грн. обумовлено збільшенням чистого доходу підприємства.

Відповідно, потреба у залученні банківських кредитів визначається як різниця між обсягом загальної потреби у фінансуванні активів та сумою власного капіталу, товарних кредитів та стійких пасивів (табл. 3.13).

Таблиця 3.13

Обґрунтування планової потреби у капіталі

ТОВ «ФЕС УКР», тис. грн

Показник	Умовні позначення	Станом на кінець року		Абсолютний приріст, тис.грн
		Факт 2018	План 2019	
Обсяг власного капіталу, тис.грн	$BK = 3K + KD + DK + PK + НП$	13645	16724	3079
у т.ч.:	-	-	-	-
Зареєстрований (пайовий) капітал	ЗК	100	100	0,0
Капітал у дооцінках	КД	407	407	0,0
Додатковий капітал	ДК	1056	1056	0,0
Нерозподілений прибуток	НП	12082	16699	4618
Обсяг позикового капіталу, тис.грн	$ПК = Пс + КЗ + ПК$	21122	14490	-6632
Обсяг стійких пасивів	Пс	9633	9633	0,0
Обсяг товарних кредитів, тис.грн	КЗ	2460	3239	779
Потреба у позиках, тис.грн	$ПК = К - BK - Пс - КЗ$	9029	1619	-7410
Загальний обсяг капіталу	K	34767	31215	-3552

Як можемо бачити з табл. 3.13, плановий обсяг залучення позикового капіталу у 2019 році знизиться на 7410 тис. грн за рахунок оптимізації структури активів (зниження дебіторської заборгованості, запасів та зменшення залишкової вартості основних засобів та нематеріальних активів), незважаючи на зростання товарного кредиту на 779 тис. грн. Тобто загальна потреба у фінансуванні активів скоротиться на 3552 тис. грн або на 10,21%.

Зміни у структурі капіталу ТОВ «ФЕС УКР» у плановому періоді відображено у табл. 3.14.

Таблиця 3.14

Планова структура капіталу ТОВ «ФЕС УКР» у 2019 р., %

Показник	Станом на кінець року		Абсолютний приріст, %
	Факт 2018	План 2019	
<i>Обсяг власного капіталу</i>	39,2	53,6	14,4
у т.ч.:			
Зареєстрований (пайовий) капітал	0,3	0,3	0
Капітал у дооцінках	1,2	1,3	0,1
Додатковий капітал	3,0	3,4	0,4
Нерозподілений прибуток	34,7	53,5	18,8
<i>Обсяг позикового капіталу</i>	60,8	46,4	-14,4
Обсяг товарних кредитів, тис.грн	7,1	10,4	3,3
Обсяг стійких пасивів, тис.грн	27,7	30,8	3,1
Потреба у позиках, тис.грн	26,0	5,2	-20,8
<i>Загальний обсяг джерел фінансування</i>	100,0	100,0	x

Таким чином, можна зробити висновки про те, що впровадження розроблених заходів удосконалення управління структурою капіталу підприємства дасть можливість оптимізувати його структуру у 2019 році в бік збільшення частки власного капіталу та зниженні потреби у позиках, тобто протягом планового періоду підприємство буде мати достатню фінансову незалежність від позикового капіталу.

Для оцінки запропонованих заходів порівняємо показники ефективності формування та використання капіталу підприємства (табл. 3.15).

Отже, розраховані дані свідчать про значне підвищення ефективності управління капіталом на досліджуємому підприємстві: показники рентабельності мають позитивну тенденцію до зростання, періоди обороту – зменшується, капіталовіддача збільшується, а капіталоемність знижується.

Таблиця 3.15

Динаміка показників ефективності формування та використання капіталу ТОВ «ФЕС УКР» за 2018-2019 рр.

Показники	2018 р. (перед – плановий)	2019 р. (плановий)	Абсолют- ний приріст
Рентабельність капіталу, %	11,9	24,7	12,8
Рентабельність власного капіталу, %	30,2	46,0	15,8
Період обороту капіталу, дні	239,5	163,8	-75,7
Період обороту власного капіталу, дні	94,4	87,8	-6,6
Період обороту позикового капіталу, дні	145,1	76,0	-69,1
Період обороту кредиторської заборгованості, дні	17,1	30,0	12,9
Капіталовіддача	1,50	2,2	0,7
Капіталоемність	0,67	24,7	24,03

Здійснимо оцінку середньозваженої вартості капіталу у плановому періоді (табл. 3.16).

Таким чином, у 2019 плановому році середньозважена вартість капіталу підприємства становила 12,48%, тобто зменшилася на 4,85% порівняно з передплановим роком в основному за рахунок значного зменшення вартості власного капіталу (на 14,1%) при збільшенні його частки (на 17%), що є позитивною тенденцією. Вартість товарного кредиту

збільшилася на 0,1% при зростанні його частки на 3%. Вартість банківського кредитування не змінилася (15,6%), але його частка значно зменшилася - на 18%.

Отже, на підставі проведених планово-економічних розрахунків можна зробити висновки, що планова потреба у джерелах фінансування підприємства зменшиться порівняно з 2018 роком на 3551,1 тис. грн і складе 31215,1 тис. грн за рахунок оптимізації структури активів підприємства. Впровадження заходів удосконалення управління структурою капіталу підприємства дасть можливість оптимізувати його структуру у плановому періоді в бік збільшення частки власного капіталу та зниженні потреби у позиках. Протягом планового періоду підприємство буде мати достатню фінансову незалежність від позикового капіталу.

Таблиця 3.16

Оцінка середньозваженої вартості капіталу

ТОВ «ФЕС УКР» у 2018-2019 рр.

Показники	2018 р. (перед - плановий)	2019 р. (плановий)	Абсолютний приріст
Обсяг функціонуючого власного капіталу, тис.грн	13407,6	16724	3316,4
Чистий прибуток підприємства, тис.грн	4055,7	2694	-1361,7
Вартість функціонуючого власного капіталу (рентабельність власного капіталу), %	30,2	16,1	-14,1
Рівень цінової знижки при здійсненні готівкового платежу, %	1,5	1,5	0
Середній період відстрочки платежів, (беремо період обороту кредиторської	17,1	17,0	-0,1

заборгованості), дні			
Ставка податку на прибуток, %	18,0	18,0	0
Вартість товарного кредитування, %	26,3	26,4	0,1
Середня ставка відсотка по кредитах, %	19,0	19,0	0
Витрати по позикових коштів (комісія), %	0,4	0,4	0
Вартість банківського кредитування, %	15,6	15,6	0
Частка власного капіталу, %	0,39	0,56	0,17
Частка товарного кредиту, %	0,07	0,10	0,03
Частка банківського кредитування, %	0,23	0,05	-0,18
Середньозважена вартість капіталу WACC, %	17,33	12,48	-4,85

У плановому періоді спостерігається підвищення ефективності управління капіталом підприємства: показники рентабельності мають позитивну тенденцію до зростання, періоди обороту – зменшується, капіталовіддача збільшується, а капіталоємність знижується. Розрахована середньозважена вартість капіталу підприємства також показує позитивну зміну до зменшення, що свідчить про поліпшення структури капіталу на підприємстві.

ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ

Капітал підприємства є основним чинником виробництва, характеризує фінансові ресурси, які приносять дохід, є джерелом формування добробуту власників, головним вимірником ринкової вартості підприємства. Динаміка капіталу

підприємства - найважливіший показник рівня ефективності його господарської діяльності. Узагальнення різних підходів до розуміння суті власного капіталу дає змогу сформулювати його визначення як сукупні фінансові ресурси, авансовані підприємством на формування активів, необхідних для забезпечення безперебійної діяльності з метою максимізації прибутку чи досягнення інших вигод. Формуючи структуру капіталу підприємства власник має оцінити переваги вибраної ним структури капіталу.

Під оптимальною структурою капіталу розуміють таке співвідношення власних та позикових коштів, яке забезпечить ефективну пропорційність між фінансовою стійкістю, прибутковістю та ризиком для максимізації ринкової вартості підприємства. Основними етапами аналізу структури капіталу є: горизонтальний та вертикальний аналіз обсягу та складу капіталу підприємства; аналіз показників фінансової стійкості та ефективності формування і використання капіталу; визначення типу поточної фінансової стійкості; аналіз основних факторів, що впливають на структуру капіталу; оцінка ефекту фінансового левериджу; оцінка середньозваженої вартості капіталу; визначення точки безбитковості; проведення SWOT-аналізу. Критеріями оптимізації структури капіталу підприємства, які доцільно застосовувати у комплексі, є: досягнення нормативних значень показників фінансової стійкості та наявність тенденції до зростання показників оборотності та рентабельності капіталу; забезпечення абсолютного або нормального типу поточної фінансової стійкості; збільшення ефекту фінансового левериджу; мінімізація середньозваженої вартості капіталу.

Проведено дослідження стану правління структурою капіталу ТОВ «ФЕС УКР». Встановлено, що протягом періоду дослідження спостерігається збільшення загальної суми капіталу переважно за рахунок власного капіталу та поточних зобов'язань. У структурі капіталу підприємства переважає частка поточних зобов'язань. Що стосується власного капіталу, то його вага мала тенденцію до зростання у 2016-2017 рр., а у 2018 р. незначно скоротилася за

рахунок зменшення абсолютної суми власного капіталу. Переважна частка позикового капіталу свідчить про можливу загрозу фінансової стійкості підприємства.

Аналіз внутрішніх чинників, які зумовлювали зміну обсягу і структури капіталу підприємства дозволяє свідчити про наявність тенденції у зниженні доходності капіталу, що спричиняло зростання потреби у ньому у 2017-2018 рр. Зростання обсягу капіталу також постійно посилювалося збільшенням потреби у фінансуванні оборотних активів.

Підприємство не має достатнього рівня фінансової стійкості за рахунок недостатньої частки власного капіталу, але має позитивну тенденцію до її збільшення за рахунок зростання нерозподіленого прибутку. Підприємству характерний другий тип фінансової стійкості, коли власного оборотного капіталу для фінансування запасів недостатньо, а його операційна діяльність фінансується за рахунок нормальних джерел фінансування запасів. Враховуючи перевищення темпу росту чистого прибутку над зростанням капіталу, можна констатувати ефективну політику використання капіталу, але період обороту капіталу та його складових має негативну тенденцію до збільшення за рахунок зростання обсягу товарного та банківського кредитування, внаслідок цього знизився також рівень капіталовіддачі. Протягом всього періоду дослідження підприємство знаходилося у зоні прибутку та має значний запас фінансової міцності. У 2018 році спостерігається позитивна тенденція до зниження середньозваженої вартості капіталу за рахунок зменшення вартості функціонуючого власного капіталу на та вартості банківського кредитування.

На підставі проведеної оцінки визначено основні напрямки удосконалення ефективності управління капіталом за рахунок таких напрямків: розширення обсягів діяльності та підвищення рівня фінансової дисципліни шляхом впровадження засобів фінансового контролінгу. У результаті реалізації маркетингових заходів щодо зростання обсягів реалізації продукції, підприємство може збільшити обсяги доходу у плановому періоді на 17478 тис. грн або на 34,2% тис.грн. та отримати додатково 508,2 тис.грн. чистого прибутку, який може бути спрямований на фінансування

діяльності (збільшення власного капіталу). За рахунок впровадження фінансового контролінгу передбачається зменшення тривалості операційного циклу на 9 днів що дасть змогу скоротити потребу у капіталі на 1707,1 тис.грн та збільшити обсяг власних фінансових ресурсів на 491 тис.грн.

Проведені планово-економічні розрахунки свідчать, що планова потреба у джерелах фінансування підприємства складе 31215,1 тис. грн що на 3552 тис.грн або на 10,2 тис. грн менше порівняно з 2018 р. за рахунок оптимізації структури активів підприємства (зниження дебіторської заборгованості, запасів та зменшення залишкової вартості основних засобів та нематеріальних активів) незважаючи на зростання товарного кредиту. При цьому залучення позикового капіталу у 2019 році знизиться на 7410 тис.грн. Таким чином, можна зробити висновки про те, що впровадження розроблених заходів удосконалення управління структурою капіталу підприємства дасть можливість оптимізувати його структуру у 2019 році в бік збільшення частки власного капіталу та зниженні потреби у позиках, тобто протягом планового періоду підприємство буде мати достатню фінансову незалежність від позикового капіталу.

Розраховані показники ефективності формування та використання капіталу підприємства свідчать про значне підвищення ефективності управління капіталом на досліджуємому підприємстві: показники рентабельності мають позитивну тенденцію до зростання, періоди обороту – зменшується, капіталовіддача збільшується, а капіталоемність знижується. Визначена середньозважена вартість капіталу підприємства також показує позитивну зміну до зменшення, що свідчить про поліпшення структури капіталу на підприємстві.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Афанасьєва М.В. Економіка підприємства, збірник засобів діагностики: навч. посіб. / М. В. Афанасьєва. – К. : Ліра-К, 2016. – 112 с.
2. Бабич Л.М. Формування оптимальної структури оборотних коштів підприємства / Л.М. Бабич // Актуальні проблеми економіки. – 2017. – №9. – С.12–23.
3. Безгінова Л.І. Формування оптимальної структури капіталу в підприємствах роздрібно́ї торгівлі: Дис...канд. екон. наук: 08.07.05 / Л.І. Безгінова. – Х.: Думка, 2011. – 239 с.
4. Безгінова Л.І. Оптимізація фінансової структури капіталу підприємств / Л.І. Безгінова, Н.О. Власова // Питання економіки та управління, 2012. – №2. – С. 191-198.
5. Бербера В.Д. Аналіз господарської діяльності: навч. посіб. / В.Д. Бербера. – К.: Знання, 2016. – 263 с.
6. Бланк І.О. та ін. Фінансове забезпечення розвитку підприємств: підручник / І.О. Бланк, Г.В. Ситник. – К. : КНТЕУ, 2011. – 344 с.
7. Бланк І.О. Управління фінансами підприємств: підручник / І.О. Бланк, Г.В. Ситник, В.С. Андрієць – К. : КНТЕУ, 2017. – 792 с.
8. Бланк И. А. Управління формуванням капіталу / И. А. Бланк. - К.: Ника- Центр, 2012. - 512 с.
9. Блейчик І.М. Особливості фінансового управління майном в умовах кризи / І.М. Блейчик // Вісник Тернопільської академії управління, 2015. - №2. – с. 54-59
10. Бойчик І.М. Економіка підприємства: Навчальний посібник / І.М. Бойчик. – К.: Атіка, 2016. – 528 с.
11. Брейли Р. Принципы корпоративных финансов / Р. Брейли, С. Майерс. - Х. : Олимп-Бизнес, 2010. – 1054 с.
12. Бурбело О.А. Оцінка ефективності використання оборотних активів / О.А. Бурбело, О.І. Зуєва // Економіка АПК. – 2017. – №11. – С.50-53.

13. Бурик А. Ф. Планування діяльності підприємства : навч. посіб. / А. Ф. Бурик. – К. : ЦУЛ, 2016. – 260 с.
14. Василенко Л. Т. Фінанси підприємств у схемах і таблицях : наочний навч. посіб. / Л. Т. Василенко, Л. В. Гут, О. П. Оксеєнко. – К.: Дакор, 2016. – 65 С.
15. Васильців Т. Г. Економіка малого підприємства : навч. посіб. / Т. Г. Васильців, О. І. Іляш, Н. Г. Міценко ; за ред. д-ра екон. наук Т. Г. Васильціва. – К. : Знання, 2016. – 446 с.
16. Власова Н.О. Чинники формування оборотних активів підприємств роздрібної торгівлі / Н.О. Власова, М.В. Чорна, О.В. Михайлова // Актуальні проблеми економіки. – 2017. – №8. – С.156-163.
17. Володькіна М. В. Економіка промислового підприємства: навчальний посібник / М. В. Володькіна. — К.: Центр навчальної літератури, 2016. – 196 с.
18. Воронін А. В. Оптимізація структури капіталу акціонерного товариства / А. В. Воронін // Финансы, учет, банки, 2014. – Вып. 1. – С. 79-83
19. Гайдаєнко О. М. Формування оптимальної структури капіталу підприємства / О. М. Гайдаєнко, М. О. Славінська // Облік, економіка, менеджмент: наукові нотатки: міжнародний збірник наукових праць / за ред. І. Б. Садовська. – Луцьк: РВВ Луцького НТУ, 2016. – Вип. 1(9). – Ч. 1. – С. 100-107.
20. Гиль О. О. Економіка та організація діяльності об'єднань підприємств : навч. посіб. / О. О. Гиль. – К. : Ліра-К, 2015. – 248 с.
21. Головка О. Г. Формування оптимальної структури капіталу підприємства / О. Г. Головка, К. В. Шляпкіна [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.kpi.kharkov.ua/archive.pdf>
22. Гончаров А.Б. Фінансовий менеджмент: навч. посібник / Гончаров А.Б. –Х.: ВД “ІНЖЕК”, 2016. – 240 с.

23. Господарський Кодекс України від 16.01.2003 № 436-IV [Електроний ресурс].– Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/436-15>.
24. Грибик І. І. Економіка та управління підприємством: теорія і практика : навч. посіб. / І. І. Грибик. – К. : Ліра-К, 2016. – 428 с.
25. Грицино О.М. Оптимізація структури капіталу підприємств України / О.М. Грицино // Фінанси, облік і аудит, 2017. – № 1 (29). – С. 306-311.
26. Губіна І.А. Аналіз оборотного капіталу / І.А. Губіна // Світ бухгалтерського обліку, 2015. – №3. – С.71-76
27. Гусєва О. Оцінка джерел фінансування поточних активів торговельних підприємств / О. Гусєва // Торгівля і ринок України: Тематичний збірник наукових праць з проблем торгівлі і громадського харчування. Випуск 10. Том 3. - Донецьк: ДонДУЕТ, 2014. – С.159-168.
28. Давиденко Н.М. Аналіз інвестиційних проектів : навч.посіб. / Н. М. Давиденко; Нац. ун-т біоресурсів і природокористування України. – Київ : Компринт, 2015 – 377 с. – Бібліогр.: с. 374-377 – укр.
29. Доберчак Н. І. Економіка виробництва : навч. посіб. / Н. І. Доберчак. – К. : Ліра-К, 2015. – 258 с.
30. Дорошенко Г. О. та ін. Економіка підприємства: теорія і практикум : навч. посіб. / Дорошенко Г. О., Семенець А. О., Пасенко Н. С. та ін. – К. : Ліра-К, 2016. – 328 с.
31. Драгун Л.М. Удосконалення аналізу ефективності використання обігових коштів підприємства / Л.М. Драгун, В.Ф. Шевченко, О.Л. Бондаренко // Фінанси України, 2014. - №12. – С. 12-25
32. Дудчик О.Ю. Управління платоспроможністю та ліквідністю підприємств сфери інформації та телекомунікації та формування системи їх забезпечення / О.Ю. Дудчик // Економіка і суспільство, 2017. - №13. – С. 1088-1095

33. Загайнова Ю.В. Показатели оптимальности структуры капитала компании / Ю.В. Загайнова // Научные записки, 2011. - № 4. - С. 76-82.
34. Капітула С.В. Оптимізація структури капіталу підприємства як спосіб управління його рентабельністю / С.В. Капітула, Н.Б. Корміч [Електронний ресурс] - Режим доступу: <http://ev.nmu.org.ua/docs/2012/2/EV20122093-096.pdf>
35. Колчина В.В. Аналіз фінансового стану як передумова ефективного управління підприємством / В.В. Колчина, О.Н. Волкова // Економіка, фінанси, право, №6. - 2016. - с. 71-74
36. Косянчук Т. Ф. Економічна діагностика : навч. посіб. / Т. Ф. Косянчук, В. В. Лук'янова, Н. І. Майоророва, В. В. Швид-К. : Ліра-К, 2016. – 452 с.
37. Крамаренко, Г. О. Фінансовий аналіз: підручник / Г.О. Крамаренко, О.Є. Чорна. - К.:Центр навч. л-ри, 2013. - 156 с.
38. Крамаренко Г. О. Фінансовий менеджмент : підручник. / Г. О. Крамаренко, О. Є. Чорна. - К. : Центр навчальної літератури, 2017. - 520 с.
39. Мазаракі А. А. Економіка торговельного підприємства / А. А. Мазаракі, Л. О. Лігоненко, Н. М. Ушакова. – К.: Хрещатик, 2006. – 800 с.
40. Маматова Л. Ш. Оптимізація структури капіталу та її вплив на потенціал підприємства / Л. Ш. Маматова // Вісник Приазовського державного технічного університету. Серія : Економічні науки. – 2017. – Вип. 34. – С. 299-305.
41. Маргасова В. Г. Стратегія управління оборотним капіталом / В. Г. Маргасова // Вісник Національної академії державного управління при Президентові України. – 2016. – № 4. – С. 218–224.
42. Марушак С. М. Оцінка та управління підприємницькими ризиками навч. посіб. / С. М. Марушак, Г. В. Єфімова, О. В. Пащенко. – К. : Ліра-К, 2014. – 296 с.

43. Машлій Г. Б. Методи оптимізації структури капіталу підприємства в системі фінансового менеджменту / Г. Б. Машлій // Матеріали XIX наукової конференції ТНТУ ім. Ів. Пулюя, 18-19 травня 2016 року — Т. : ТНТУ, 2016 — С. 291.
44. Методичні рекомендації щодо заповнення форм фінансової звітності. Наказ Міністерства фінансів №433 від 28.03.2013 р. [Електронний ресурс].- Режим доступу: <https://dtkr.com.ua/show/2cid010035.html>.
45. Міценко Н. Г. Економіка підприємства: теорія і практикум : навч. посіб. / Н. Г. Міценко. – К. : Ліра-К, 2014. – 688 с.
46. Національне Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://www.nibu.factor.ua/ukr/info/instrbuh/npsbu1/>
47. Носова Т.Д. Організація і методика економічного аналізу: навч. посіб. / Т.Д. Носова, П.М. Сухарев, Л.О. Ващенко та ін. – К.: ЦУЛ, 2012. – 528 с.
48. Податковий Кодекс України. Закон України № 2755-VI від 02.12.2010 [Електронний ресурс].- Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>.
49. Поддєрьогін А.М. Фінанси підприємств : підручник / А.М. Поддєрьогін. – К. : КНЕУ, 2012. – 571 с.
50. Подольська В. О. Фінансовий аналіз: навч. посіб. / В. О. Подольська, О.В. Яріш. – К.: Центр навч. л-ри, 2010. – 488 с.
51. Пономаренко В.С. Економіка підприємства: компетентність і ефективність розвитку навч. посіб. / За заг ред В. С. Пономаренка. – К. : Ліра-К, 2013. – 152 с.

52. Портна О. В. Аналіз господарської діяльності : навч. посіб. / О.В. Портна, Н. М. Єршова. – К. : Патерик, 2015. – 312 с.
53. Салун М. М. Методологія, методика та оцінка процесів модернізації ресурсного потенціалу підприємства : монографія / М. М. Салун. – К. : Ліра-К, 2013. – 416 с.
54. Семенова Т. В. Оптимізація структури капіталу підприємства / Т. В. Семенова, А. С Шамрицька [Електронний ресурс] - Режим доступу: <http://cyberleninka.ru/article/n/optimizatsiya-strukturi-kapitalu-pidpriemstva>
55. Сіменко І. В. Аналіз господарської діяльності : навч. посіб. / І. В. Сіменко. – К. : Ліра-К, 2013. – 384 с.
56. Сорокін М. Новітні методики управління капіталом підприємства / М. Сорокін // Економіка України, 2011. – № 4. – С. 24-32.
57. Тимошенко О. В. Оптимізація структури капіталу підприємств / О. В. Тимошенко // Економіка: проблеми теорії та практики. – 2013. – №.3. – С.33-40.
58. Тимошенко О. В. Оптимізація структури капіталу підприємств / О. В. Тимошенко // Економіка: проблеми теорії та практики. – 2013. – №.3. – С.33-40.
59. Ткачик Л.П. Методи оптимізації структури позикового капіталу підприємства / Л.П. Ткачик, В.В. Пфайфер // Молодий вчений, 2015. – №2. – С. 173-180.
60. Щербань О.Д. Методи регулювання та оптимізації структури капіталу підприємства / О.Д. Щербань, О.В. Набієва // Економіка та держава, 2017. – №12. – С. 82-87.

Динаміка обсягу капіталу ТОВ «ФЕС УКР» за 2016-2018 роки, тис. грн

Показники	Станом на:				Абсолютний приріст			Темп приросту, %		
	01.01. 2016	01.01. 2017	01.01. 2018	01.01. 2019	01.2017 / 01.2016	01.2018 / 01.2017	01.2019 / 01.2018	01.2017 / 01.2016	01.2018 / 01.2017	01.2019 / 01.2018
<i>Власний капітал</i>	7351	9683	13170	13645	2332	3487	475	31,7	36,0	3,6
в т.ч.										
Зареєстрований (пайовий) капітал	100	100	100	100	0	0	0	0,0	0,0	0,0
Капітал у дооцінках	407	407	407	407	0	0	0	0,0	0,0	0,0
Додатковий капітал	1105	1105	1076	1056	0	-29	-20	0,0	-2,7	-1,9
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	5739	8071	11558	12081	2332	3487	523	40,6	43,2	4,5
<i>II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення</i>	2480	1914	1465	4374	-566	-449	2910	-22,8	-23,5	198,7
в т.ч.										
Довгострокові кредити банків	2325	1684	1173	4083	-641	-511	2910	-27,6	-30,3	248,1
Інші довгострокові зобов'язання	48	18	47	40	-30	29	-7	-62,9	162,9	-15,0
Довгострокові забезпечення	107	212	245	251	105	33	7	98,0	15,4	2,7
<i>III. Поточні зобов'язання і забезпечення</i>	15982	16187	18626	16537	205	2440	-2089	1,3	15,1	-11,2
в т.ч.										
Короткострокові кредити банків	4950	4038	5943	3925	-912	1905	-2019	-18,4	47,2	-34,0
Поточна кредиторська заборгованість, всього:	965	905	0	0	-59	-905	0	-6,2	-100,0	
за товари, роботи, послуги	2455	2583	2391	2460	128	-192	69	5,2	-7,4	2,9
за розрахунками з бюджетом	262	83	297	312	-179	214	15	-68,5	258,9	5,1
за розрахунками зі страхування	37	1	1	1	-36	0	0	-98,6	19,2	40,3
за розрахунками з оплати праці	88	94	142	151	7	48	9	7,5	50,9	6,3
за одержаними авансами	204	235	449	479	31	214	30	15,3	91,3	6,6
за розрахунками з учасниками	346	346	346	368	-1	0	22	-0,2	0,0	6,4
із внутрішніх розрахунків	6470	7187	7203	7112	718	16	-91	11,1	0,2	-1,3
Поточні забезпечення	163	315	407	407	152	93	0	93,4	29,5	0,0
Інші поточні зобов'язання	43	384	1361	1252	341	977	-109	796,3	254,3	-8,0
БАЛАНС	25813	27784	33261	34557	1971	5478	1295	7,6	19,7	3,9

Додаток А

Класифікація видів капіталу

Класифікаційні ознаки	Види капіталу
За джерелами формування	➤ власний капітал (належить підприємству на правах власності) ➤ залучений капітал (не належить підприємству, але знаходиться у його розпорядженні тимчасово на безоплатній основі) ➤ позиковий капітал (не належить підприємству, підлягає поверненню із сплатою відсотків)
За формою надходження у процесі кругообігу	➤ грошовий капітал (у грошовій формі) ➤ виробничий капітал (інвестований у виробничі активи) ➤ товарний капітал (у товарній формі)
За характером використання у господарчому процесі	➤ працюючий капітал (приймає участь у формуванні доходів) ➤ непрацюючий («мертвий») капітал (не приймає участь у формуванні доходів)
У залежності від джерел походження коштів	➤ національний (вітчизняний) капітал ➤ іноземний капітал
За метою використання	➤ інвестиційний капітал (використовується з метою збільшення підприємницьких можливостей) ➤ інноваційний капітал (використовується з метою реалізації інноваційного проекту)
По формах інвестування	➤ фінансовий капітал (у грошовій формі) ➤ матеріальний капітал (інвестований у матеріальні активи) ➤ нематеріальний капітал (інвестований у нематеріальні активи)
	➤ номінальний (оголошений) капітал (встановлена засновниками в установчих документах сумарна вартість акцій компанії,