

ЗМІСТ

АНОТАЦІЯ	3
ВСТУП	4
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ФОРМУВАННЯМ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА	8
1.1. Економічна сутність капіталу та його складові, джерела формування	8
1.2. Методи формування капіталу підприємства, основні критерії вибору його джерел	21
1.3. Управління формуванням капіталу: сутність, механізм здійснення	28
РОЗДІЛ 2. ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ ПРОЦЕСУ УПРАВЛІННЯ ФОРМУВАННЯ КАПІТАЛУ НА ПП "АВТ ВЕКТОР"	44
2.1 Аналіз обсягу і структури капіталу ПП "АВТ Вектор"	44
2.2 Аналіз впливу факторів на обсяг і структуру капіталу ПП "АВТ Вектор"	56
2.3 Оцінка вартості капіталу ПП "АВТ Вектор"	69
РОЗДІЛ 3. ОБГРУНТУВАННЯ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ ФОРМУВАННЯМ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА	77
3.1 Розробка програми організаційного забезпечення управління формуванням капіталу підприємства	77
3.2 Обґрунтування потреби підприємства в капіталі в плановому періоді	81
3.3 Обґрунтування джерел формування капіталу підприємства в плановому періоді за критерієм мінімізації вартості	94
ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ	105
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	108
ДОДАТКИ	121

АНОТАЦІЯ

Шмуїло О. Ю. Управління формуванням капіталу підприємства. - Рукопис.

Випускна кваліфікаційна робота спеціальності 051 «Економіка», спеціалізації «Економіка підприємства». – Київський національний торговельно-економічний університет. – К., 2018.

В теоретичному розділі досліджено економічну сутність капіталу та його складові, джерела формування та управління; визначено методи формування капіталу підприємства, основні критерії вибору джерел; досліджено механізм управління формуванням капіталу та методи оптимізації його структури.

В аналітичному розділі здійснено аналіз обсягу і структури капіталу ПП "АВТ Вектор"; проаналізовано вплив факторів на обсяг і структуру капіталу ПП "АВТ Вектор"; оцінено вартість капіталу ПП "АВТ Вектор".

У рекомендаційному розділі розроблено програму організаційного забезпечення управління формуванням капіталу підприємства; обґрунтовано потребу підприємства в капіталі в плановому періоді; обґрунтовано джерела формування капіталу підприємства в плановому періоді за критерієм мінімізації вартості.

Ключові слова: капітал, власний капітал, позиковий капітал, структура капіталу.

ABSTRACT

Shmuilo O. Y. Management of formation of the capital of the enterprise. - Manuscript.

Final qualification work of specialty 051 "Economies", specializations "Economy of the enterprise". - Kiev national trade and economic university. – K., 2018.

In the theoretical section it is investigated economic essence of the capital and its components, sources of formation and management; methods of formation of the capital of the enterprise, the main criteria of the choice of sources are defined; the mechanism of management of formation of the capital and methods of optimization of its structure is investigated.

In the analytical section the analysis of volume and structure of the capital of LLC AVT Vektor is carried out; influence of factors on volume and structure of the capital of LLC AVT Vektor is analysed; it is estimated the cost of the capital of LLC AVT Vektor.

In the recommendatory section the program of organizational support of management of formation of the capital of the enterprise is developed; need of the enterprise for the capital for planning period is proved; reasonably sources of formation of the capital of the enterprise in planning period by criterion of minimization of cost.

Keywords: capital, equity, loan capital, structure of the capital.

ВСТУП

Актуальність теми. У сучасних умовах господарювання за принципами ринкової економіки в механізмі функціонування підприємств України відбуваються суттєві зміни, спричинені економічними реформами, які впроваджуються в країні, коли основним принципом функціонування економіки є ринкове саморегулювання з мінімальним ступенем державного втручання.

Діяльність підприємств, яка пов'язана із задоволенням потреб у споживанні, знаходиться під впливом багатьох факторів і охоплює широкий спектр організаційних, технологічних, економічних та фінансових проблем, які потребують повсякденного вирішення. Серед таких питань важливе місце займає забезпечення потреби підприємств в капіталі шляхом формування фінансових ресурсів з різних джерел.

Від того, яким чином сформовано співвідношення всіх форм власного та позикового капіталу, що використовуються підприємством в ході його господарської діяльності, певною мірою залежить ефективність його функціонування на конкурентному ринку, фінансова стабільність, раціональність використання ресурсів, отже, можливість досягнення певної активності та отримання необхідної суми прибутку, необхідного для подальшого розвитку економічного суб'єкта.

Знання та розуміння механізму формування капіталу визначає значний обсяг методичних інструментів оптимізації його структури на кожному підприємстві, має значний інтерес та практичну корисність для підприємств усіх рівнів. Тому формування оптимальної структури капіталу підприємства стає важливим у сучасних умовах господарювання і, безумовно, є одним з дієвих важелів підвищення ефективності економічної та фінансової діяльності підприємства в цілому.

Проблема формування капіталу та оптимізації його структури досліджувалась великою кількістю науковців. Вивченню цього питання

присвячені роботи таких відомих вітчизняних та зарубіжних вчених: Ф. Модільяні, М. Міллера, Ю. Бріггема, Е. Нікбахта, Ю. К. Ван Хорна, Ю. К. Шима, Дж.Г. Зігела, С. Росса, В.В. Ковальова, О.С. Стоянова В.М., Азізова К. М., Базилук В. Б., Бланка І.О., Ілюхіна О. О., Клименко С. О., Матвійчука Л. О., Семенова А. Г., Яременко М. І.

Дослідження опублікованих робіт показало існування ряду точок зору щодо сутності управління формуванням структури капіталу на підставі суперечливих підходів до можливості принципів і методів її оптимізації та визначення пріоритетних факторів, що визначають механізм оптимізації та основного функціоналу.

Мета дослідження полягає в розробці методичних підходів до обґрунтування системи управління формуванням капіталу підприємства в сучасних економічних умовах.

Відповідно до поставленої мети в роботі визначені наступні **завдання**:

- дослідити економічну сутність капіталу та його складові, джерела формування та управління;
- визначити методи формування капіталу підприємства, основні критерії вибору джерел;
- дослідити механізм управління формуванням капіталу та методи оптимізації його структури;
- здійснити аналіз обсягу і структури капіталу ПП "АВТ Вектор";
- проаналізувати вплив факторів на обсяг і структуру капіталу ПП "АВТ Вектор";
- оцінити вартість капіталу ПП "АВТ Вектор";
- розробити програму організаційного забезпечення управління формуванням капіталу підприємства;
- обґрунтувати потребу підприємства в капіталі в плановому періоді;
- обґрунтувати джерела формування капіталу підприємства в плановому періоді за критерієм мінімізації вартості.

Об'єктом дослідження роботи є процес управління фінансовою діяльністю підприємства.

Предметом дослідження є методичні підходи до управління формуванням капіталу підприємства в сучасних умовах.

Емпіричною базою дослідження є ПП "АВТ Вектор", що засноване в місті Києві 22.10.2004 року. Основним видом діяльності є вирощування зернових культур (крім рису), бобових культур і насіння олійних культур. Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) у 2017 році становив 2024684 тис. грн. Чистий фінансовий результат у 2017 році становив 129631 тис. грн.

Практична значимість. Розроблені рекомендації щодо підвищення ефективності управління формуванням капіталу підприємства можуть бути використані в діяльності ПП «АВТ Вектор», що підтверджено відповідною довідкою.

Апробація результатів дослідження. Основні наукові положення і практичні результати дослідження опубліковано в збірнику наукових статей студентів КНТЕУ «Економіка та фінанси підприємства», 2018 р. на тему «Економічна сутність капіталу, джерела формування та процес управління».

Методи дослідження. У процесі роботи над роботою було застосовано загальнонаукові методи абстракції, аналізу та синтезу, порівняння; економіко-статистичні методи збору й обробки інформації: вибірковий, угруповань, середніх величин, відносних величин; економіко-математичні методи, метод експертних оцінок, метод імітаційного моделювання.

Методологічною базою дослідження є чинні законодавчі та нормативні акти України, роботи вітчизняних та закордонних вчених з досліджуваної проблеми.

Інформаційною базою дослідження є матеріали фінансової та статистичної звітності та управлінського обліку підприємства, аналітичні видання, статистичні збірники, Інтернет – ресурси.

Структура та обсяг роботи. Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел, що нараховує 91 назву та додатків. Загальний обсяг роботи складає 120 стор. комп'ютерного тексту. Робота містить 56 табл., 22 рис.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ФОРМУВАННЯМ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

1.1. Економічна сутність капіталу та його складові, джерела формування

Для забезпечення нормального процесу функціонування підприємств, незалежно від форм власності та організаційно-правового статусу, є об'єктивна потреба в капіталі.

Капітал, як економічна категорія, є основною економічною базою для створення та розвитку підприємства, в процесі його діяльності забезпечує інтереси держави, власників та персоналу [14, с. 11].

Тому капітал підприємств формується та використовується суб'єктами господарювання в будь-якій економічній системі відповідно до стратегічних та тактичних цільових напрямків цієї системи.

Отже, капітал підприємства як економічна категорія існує об'єктивно і його характер визначається не соціально-економічними формаціями або типом економічної системи держави, а фактичним процесом формування бізнес-структур та механізму фінансування їх діяльності.

Поддерьогін А.М. наголошує, що капітал - це кошти, якими володіє підприємство для здійснення своєї діяльності з метою отримання прибутку [71].

Бланк І.О. визначає, що капітал - це матеріальні, грошові і фінансові вкладення, які достатні для виконання господарсько-фінансової діяльності і створення додаткової вартості [29].

Брігхем Є.Ф. зазначає, що капітал – необхідний фактор виробництва, він включає компоненти боргу, нерозподілений прибуток, привілейовані акції і звичайні акції [26].

Катан Л.І. акцентує, що капітал – це накопичений шляхом збереження запас благ у формі грошових коштів і капітальних товарів, що залучаються його власниками в економічний процес як інвестиційний ресурс і фактор виробництва з метою отримання доходу, функціонування яких в економічній системі базується на ринкових принципах і пов'язане з фактором часу, ризику і ліквідності [19].

Так, Бичкова Н.В. писала, що капітал є частиною фінансових ресурсів, капітал - це гроші, що випускаються в обіг, і дохід, який вони приносять з цього обігу [10, с. 17].

Гвоздь В.Б. зазначає, що капітал – це кошти, вкладені в об'єкти господарювання для початку чи продовження діяльності з метою одержання прибутку (доходу) [18, с. 13].

Гриців Є.В. дає наступне визначення капіталу – це фінансові ресурси, що використовуються для розвитку виробничого процесу (закупівля сировини, товарів та іншої праці, робочої сили та інших елементів виробництва), є капіталом у грошовій формі [22, с. 68].

Ілюхін О.О. вважає, що капітал є фінансовими засобами підприємства, що відображаються в пасиві балансу підприємства. У цьому випадку капітал поділяється на власний, тобто формується за рахунок власних джерел фінансових ресурсів, і позиковий, формування якого здійснюється за рахунок залучених фінансових джерел [27, с. 13].

Калінін О.В. визначає капітал як частину фінансових ресурсів, залучених до компанії у товарообіг, і дохід, який вони отримують від цього обороту. У цьому сенсі капітал служить перетвореної формою фінансових ресурсів [31, с. 12].

Базилюк В.Б., розглядаючи капітал з точки зору фінансового менеджменту, формулює своє визначення таким чином: капітал підприємства характеризує загальну вартість фондів у грошовій, матеріальній та нематеріальній формах, вкладених у формування його активів [6, с. 183].

Яременко М.І. розглядає капітал як сукупність власних та позикових фінансових ресурсів, що використовуються для фінансування активів для отримання прибутку. Частина фінансових ресурсів, що беруть участь у товарообороті, і прибуток, який вони отримують від цього товарообороту, називають капіталом, що служить перетвореною формою фінансових ресурсів. Іншими словами, капітал є джерелом формування активів, що авансується і інвестується у виробництво для отримання прибутку [91, с. 263].

Чмутова І.Т. розглядає капітал з позиції індивідуального підприємця та визначає, що під капіталом розуміється все, що допомагає реалізувати підприємницьку ідею та досягти поставлених цілей [88, с. 312].

Семенова Т.В. виражається таким чином, що капітал - це частина фінансових ресурсів. Капітал - це гроші, які випущені в обіг і генерують дохід від цього обороту. Оборот грошей здійснюється шляхом інвестування в підприємництво, надання кредитів, передача в оренду. Капітал - це гроші, призначені для отримання прибутку [78, с. 33].

У зарубіжній науковій літературі розуміння того, що капітал підприємства - це поєднання фінансових ресурсів, розвинувся досить давно і використовується не тільки теоретично, але і в практичній діяльності фірм. Зокрема, це розуміння капіталу можна знайти в роботах С. Фішера, Р. Дорнбуша, Р. Шмалензі, Б. Мінца, М. Шварца, Дж. Робінсон й інших. Наприклад, С. Фішер, Р. Дорнбуш, Р. Шмалензі у своїй праці "Економіка" розглядають капітал як кошти, інвестовані власниками компанії, акціонерами у розвиток суб'єкта господарської діяльності. У цьому випадку автори розрізняють власний та позиковий капітал як складові частини загального капіталу підприємства [74, с. 24].

Таким чином, підходи, що існують у економічній науковій літературі до розуміння капіталу, залежать від позицій вчених, з яких вони вважають цю об'єктивну економічну категорію. Звичайно, визначення поняття "капітал підприємства" відрізняється один від одного, що цілком логічно з огляду на

достатню складність цієї категорії, та не однозначні підходи до його розуміння. Щоб визначитись у розумінні фінансового капіталу, необхідно розкрити основні особливості цієї категорії. Розгляд основних рис капіталу компанії спрямований на формулювання теоретичних положень, які можуть бути використані фінансовою наукою в практиці управління фінансовою діяльністю підприємств і не впливають на соціально-економічні відносини, пов'язані з цією категорією. Класифікація капіталу підприємства з позиції теорії фінансового менеджменту показана на рис. 1.1.



Рис. 1.1. Класифікація капіталу підприємства з позиції теорії фінансового менеджменту [71, с. 144]

Підприємницький капітал - це інвестиції в підприємства - як нові, так і вже діючі. Розрізняють два види інвестицій: прямі інвестиції - капіталовкладення безпосередньо в машини, обладнання та інші фактори виробництва; портфельні - вкладення в акції, облігації та інші цінні папери зарубіжних підприємств.

Позичковий капітал — це сума коштів, яка формується за рахунок банківській: кредитів, одержаних підприємствам та інших тимчасово залученій: коштів.

Власний капітал — це власні джерела підприємства, які без визначення строку повернення внесені засновниками або залишені ними (засновниками) на підприємстві з уже оподаткованого прибутку.

Державний капітал — засоби із державного бюджету, що переміщуються за кордон чи ті, що приймаються з-за кордону за рішенням уряду чи міжурядових організацій

Приватний капітал — це засоби приватних фірм, банків та інших недержавних організацій, які переміщуються за кордон чи приймаються з-за кордону згідно з рішеннями їхніх керівних органів та їхніх об'єднань.

Іноземний капітал у тій чи іншій країні — це капіталовкладення в економіку цієї країни фінансових ресурсів інших держав.

Національний капітал - це робочий капітал, який важко працює заради блага нації: він прив'язаний до кордонів країни, до людей, до держави.

Акціонерний капітал – капітал акціонерного товариства, що складається з багатьох індивідуальних капіталів, його зростання в процесі капіталізації частини прибутку, а також залучення частини коштів вкладників через продаж акцій та облігацій.

Пайовий капітал — це сукупність коштів фізичних і юридичних осіб, добровільно розміщених у товаристві для здійснення його господарсько-фінансової діяльності.

Індивідуальний капітал – частина капіталу в грошовій, продуктивній або товарній формі, що знаходиться в приватній власності підприємства і використовується їм для отримання прибутку.

Класифікація капіталу підприємства як економічного (інвестиційного) ресурсу наведено на рис. 1.2.

Основний капітал – це частина продуктивного капіталу, яка складається із вартості засобів праці, обертаються протягом кількох періодів виробництва і поступово переносять свою вартість на вироблений продукт.

Оборотний капітал — це частина активів підприємства (поточні активи), яка включає: обігові кошти (або обігові засоби); короткострокові фінансові вкладення.

Працюючий капітал характеризує ту його частину, яка бере безпосередню участь у формуванні доходів та забезпеченні операційної, фінансової чи інвестиційної діяльності підприємства.

Непрацюючий капітал, або «мертвий» капітал, характеризує ту його частину, яка авансована в активи, що не беруть безпосередньої участі у здійсненні різних видів діяльності підприємства й у формуванні його доходів. Прикладом цього виду капіталу є кошти підприємства, авансовані в приміщення та обладнання, що не використовуються, які перебувають в резерві, ремонті, на консервації; запаси сировини та матеріалів для продукції, що вже не виробляється, або готова продукція, на яку відсутній попит покупців у зв'язку з втратою нею споживчих якостей.

Безризиковий капітал характеризує ту його частину, яка використовується для здійснення безризикових операцій, пов'язаних з виробничою або інвестиційною діяльністю підприємств.

Середньоризиковий капітал характеризує ту його частину, яка задіяна в операціях виробничого або інвестиційного характеру, рівень ризику яких приблизно відповідає середньоринкового.



Рис. 1.2. Класифікація капіталу підприємства як економічного (інвестиційного) ресурсу [55, с. 114]

Високоризиковий ("венчурний", "спекулятивний") капітал характеризує його використання в операційній діяльності, заснованої на принципово нових технологіях і пов'язаної з випуском принципово нових продуктів (так званий "венчурний капітал"), або у інвестиційній діяльності, пов'язаної з фінансовим інвестуванням в високоризикові ("спекулятивні") інструменти (так званий "спекулятивний капітал").

Капітал, який використовується в економічному процесі, характеризує його як економічний ресурс, залучений у суспільне виробництво з метою отримання доходу.

Капітал, що не використовується в економічному процесі (або "мертвий" капітал), являє собою раніше накопичену його частина, яка в силу певних причин ще не отримала використання в економічному процесі.

Капітал, який використовується в реальному секторі економіки, характеризує його сукупність, задіяну на підприємствах цього сектора - у промисловості, на транспорті, в сільському господарстві, в торгівлі і т.п. (Хоча певна частина капіталу цих підприємств може бути пов'язана з операціями на фінансовому ринку).

Капітал, використовуваний у фінансовому секторі економіки, характеризує його сукупність, задіяну у різноманітних фінансових інститутах (установах) - у комерційних банках, інвестиційних фондах і компаніях, страхових компаніях (хоча певна частина капіталу цих фінансових установ може бути безпосередньо задіяна в процесах реального інвестування або виробничого використання).

Капітал, використовуваний як виробничий ресурс, складає переважну частину капіталу підприємств реального сектору економіки. Ця частина їх капіталу задіяна у безпосередньому виробництві продукції (товарів, послуг).

Капітал, використовуваний як кредитний ресурс, складає переважну частину капіталу таких установ фінансового сектора економіки, як комерційні банки та небанківські кредитні інститути. Певною мірою капітал як кредитний ресурс може використовуватися в дозволеніх законодавством

формах та іншими фінансовими інститутами (факторинговими компаніями, лізинговими компаніями і т.п.). Використання частини капіталу для надання товарного (комерційного) кредиту підприємствами реального сектора економіки до розглянутого увазі не відноситься (цей вид операцій здійснюється ними за рахунок капіталу, що використовується як виробничий ресурс).

Початково інвестований капітал характеризує обсяг початку сформовані інвестиційних ресурсів, спрямованих на фінансування конкретного об'єкта (інструмента) інвестування (або певну їх сукупність - "інвестиційний портфель").

Реінвестований капітал характеризує повторне його вкладення в конкретний об'єкт чи інструмент інвестування за рахунок коштів поворотного чистого грошового потоку (чистого прибутку, амортизаційних відрахувань тощо).

Дезінвестиційний капітал характеризує капітал, що вилучений з відповідного об'єкта інвестування або інвестиційного портфеля в цілому (шляхом продажу відповідних активів) у певній частині.

Отже, капітал підприємств як об'єктивно існуюча економічна категорія забезпечує процес фінансування господарської діяльності підприємства, та є важливим чинником розвитку національної економіки України, її ринкової трансформації.

На сучасному етапі значна частина економістів, як правило, вважає, що поняття "структура капіталу" повинно розглядатися як усі види як власного, так і позикового капіталу у складі капіталу підприємства. У той же час у власному капіталі слід враховувати не тільки спочатку інвестований його обсяг - акціонерний, пайовий або індивідуальний капітал, що формує статутний фонд у залежності від організаційно-правової форми організації підприємства, а також накопичена у майбутньому його частина у вигляді різних резервів і фондів, а також доходи, що очікуються на реінвестування ("неподілений прибуток"). Відповідно, і позиковий капітал повинен

розглядатися у всіх формах його залучення підприємством, у тому числі фінансового лізингу, товарного (комерційного) кредиту всіх видів, внутрішньої кредиторської заборгованості тощо.

У ринковій економіці для підприємств усіх форм власності та організаційно-правового статусу основними джерелами формування капіталу є як власні, так і позикові кошти. Формування власного капіталу відбувається за рахунок зовнішніх та внутрішніх джерел власних коштів.

Зовнішні джерела формування власного капіталу підприємства показані на рисунку 1.3.

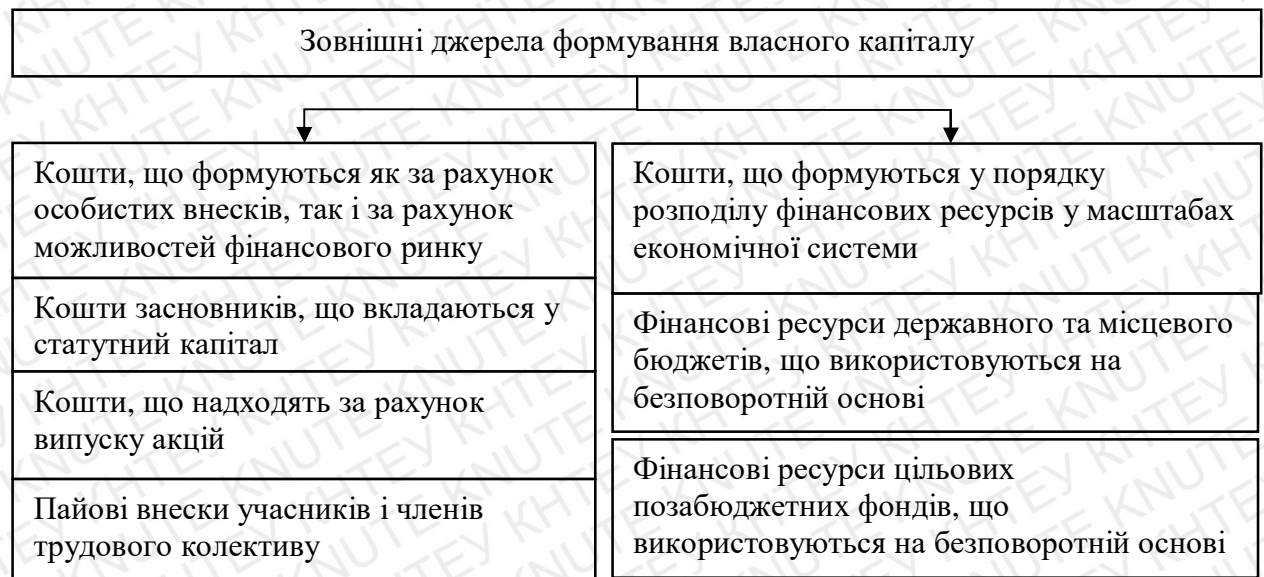


Рис. 1.3. Зовнішні джерела формування власного капіталу підприємства [14, с. 10]

У складі зовнішніх джерел формування власних фінансових ресурсів провідне місце належить залученню підприємством додаткового пайового (шляхом додаткових внесків у статутний фонд) або акціонерного (шляхом додаткової емісії та реалізації акцій) капіталу. Для окремих підприємств одним із зовнішніх джерел формування власних фінансових ресурсів може бути надана їм безплатна фінансова допомога, яку отримують, як правило, лише окремі державні підприємства. До числа інших зовнішніх джерел

входять безплатно передані підприємству матеріальні та нематеріальні активи, що включаються до складу його балансу.

До внутрішніх джерел формування власного капіталу належать фінансові ресурси, які формуються в процесі виробничої, фінансової та інвестиційної діяльності підприємства (рис.1.4).

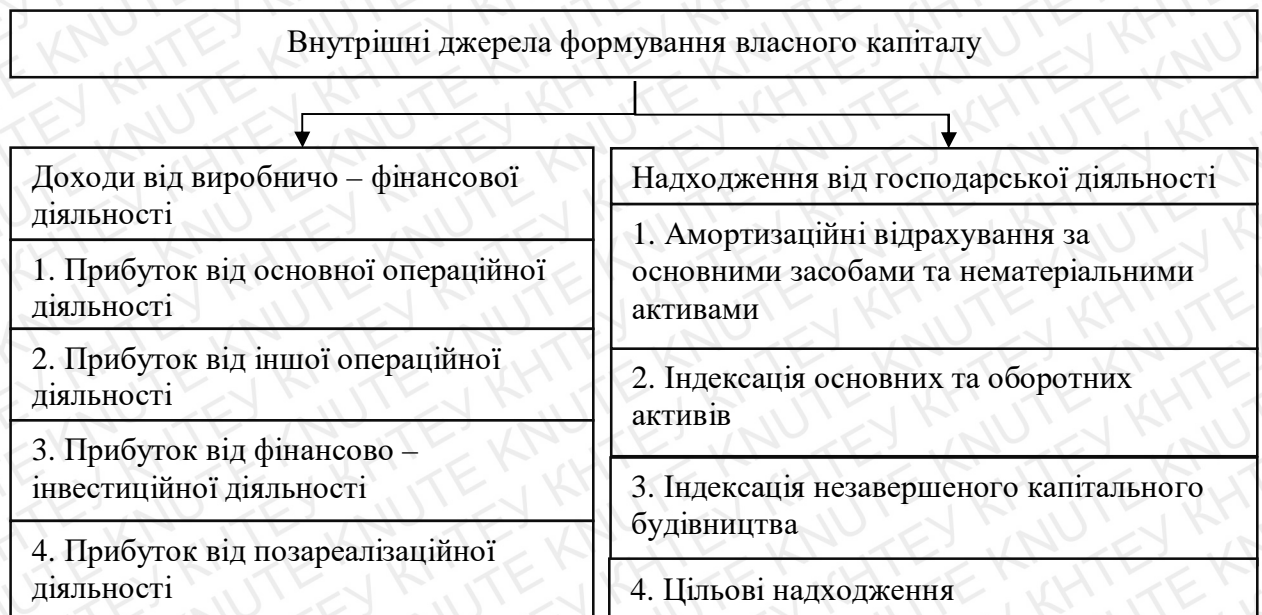


Рис. 1.4 Внутрішні джерела формування власного капіталу підприємства [17, с. 95]

У складі внутрішніх джерел формування власних фінансових ресурсів основне місце належить прибутку, що залишається у розпорядженні підприємства. Він формує найбільшу частину його власних фінансових ресурсів, забезпечує приріст власного капіталу, а відповідно, і ріст ринкової вартості підприємства. Певну роль у складі внутрішніх джерел виконують також амортизаційні відрахування, особливо в підприємствах із високою вартістю власних основних засобів і нематеріальних активів. Проте, суму власного капіталу підприємства вони не збільшують, а лише є засобом його реінвестування у реноваційні процеси. Інші внутрішні джерела не відіграють помітної ролі у формуванні власних фінансових ресурсів підприємства.

Зовнішні джерела позичкових коштів складаються з двох підгруп - зовнішні довгострокові й зовнішні короткострокові джерела позикового капіталу (рис. 1.5).

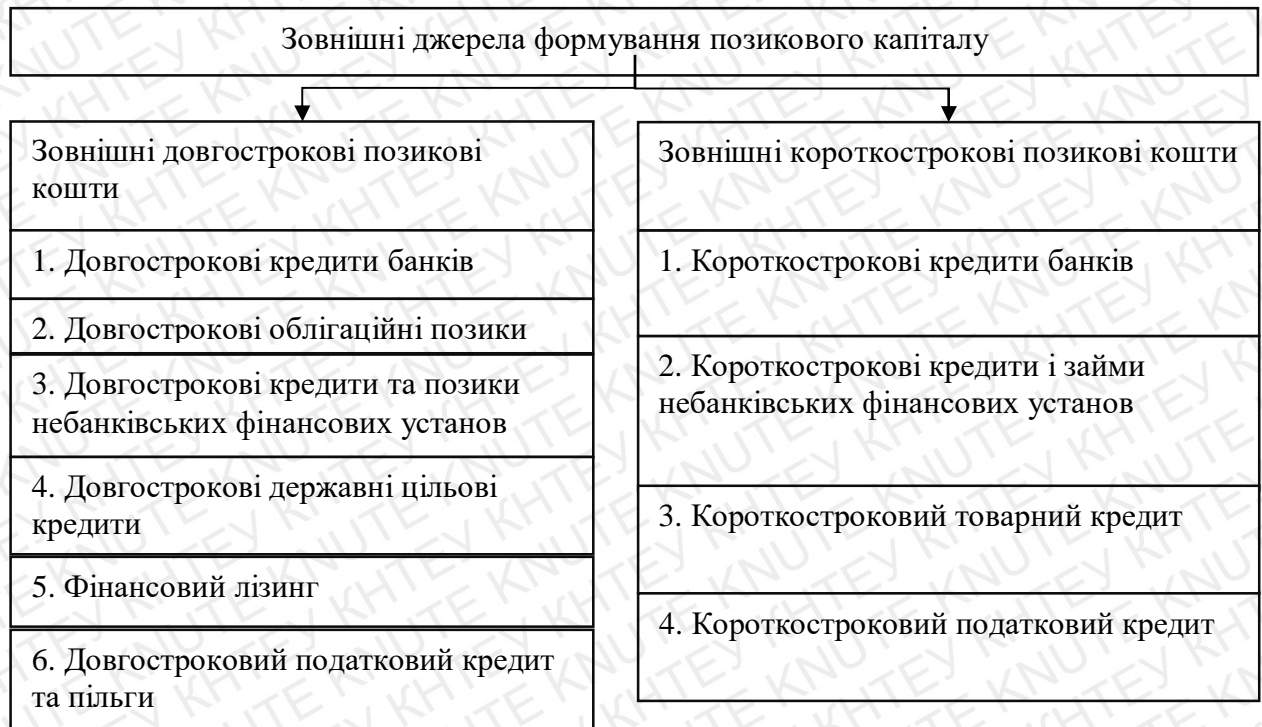


Рис. 1.5. Зовнішні джерела формування позикового капіталу підприємства [19, с. 8]

Отже, позиковий капітал складається з фінансових кредитів, облігаційних позик, авансів отриманих від покупців (замовників), та іншої кредиторської заборгованості, у вигляді відстрочених платежів постачальникам і підрядникам, векселів виданих, заборгованості за виплатами заробітної плати, тощо.

Основним видом позикового капіталу можна вважати кредит. Необхідність кредитних відносин у ринковому господарстві загальновідома. Виникають дві протилежні ситуації. Перша - в окремих підприємств, фірм, приватних осіб та інших учасників ринкових відносин утворюються тимчасово вільні гроші (надлишки коштів у вигляді амортизаційних відрахувань, тимчасово "зайві" кошти через незбіг у часі

реалізації товарів та послуг і придбання нових партій сировини, матеріалів тощо, а також у зв'язку з сезонним виробництвом; кошти заощадженні, але не використані для нового будівництва, реновації основних засобів, виплати заробітної плати, грошові доходи й заощадження населення). Друга ситуація - в учасників ринкових відносин виникає потреба в додаткових грошових ресурсах понад ті, які вони мають на даний момент.

Внутрішні джерела позикових коштів, до яких входять позикові фінансові ресурси, утворюються за рахунок відстрочених зовнішніх довгострокових і короткострокових зобов'язань (рис.1.6).

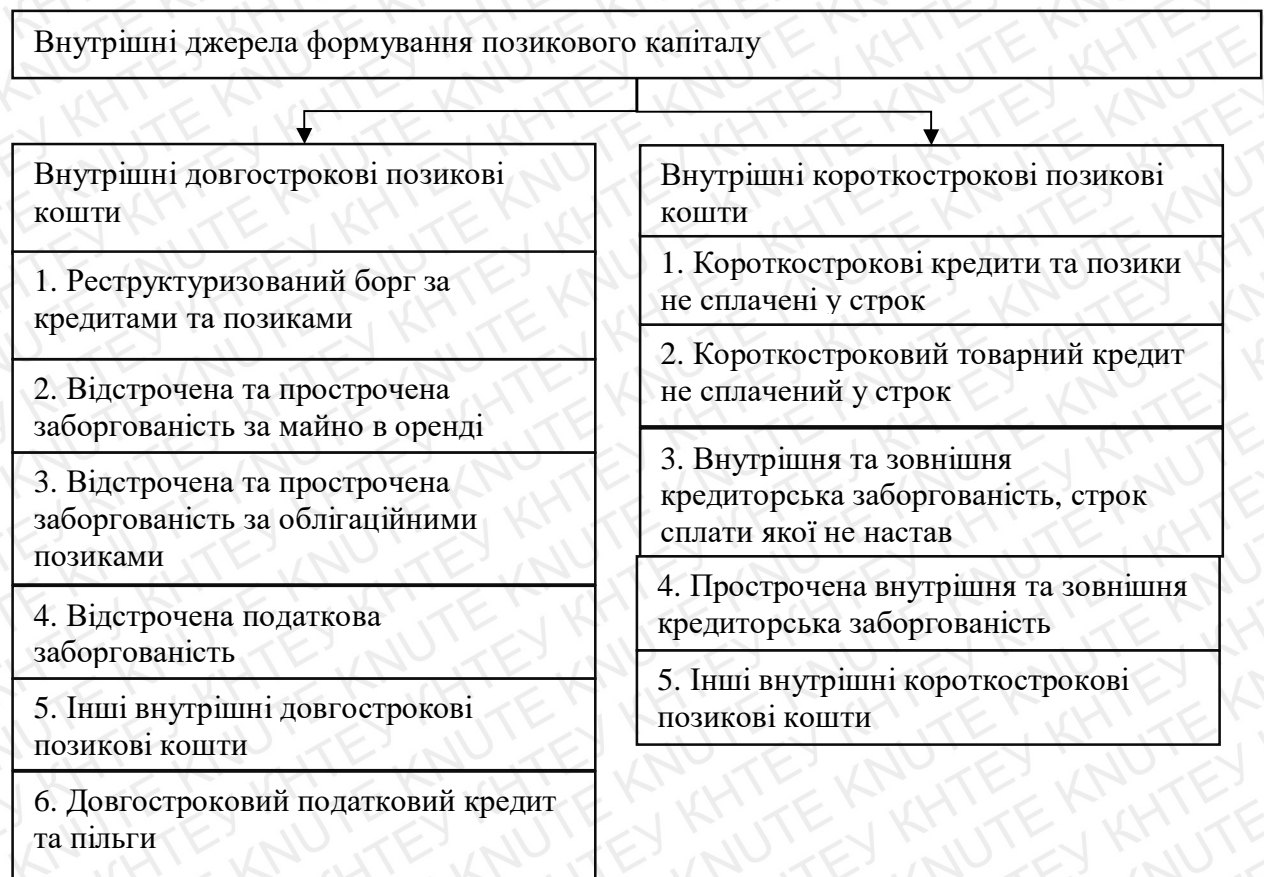


Рис. 1.6. Внутрішні джерела формування позикового капіталу підприємства [25, с. 88]

Вирішуючи питання обґрунтування схеми формування структури капіталу та вибору джерел фінансування, власник компанії постає перед вибором методу фінансування свого підприємства.

1.2. Методи формування капіталу підприємства, основні критерії вибору його джерел

Пошук області оптимальної структури капіталу конкретного підприємства пов'язаний з двома різними підходами: якісним та кількісним аналізом структури капіталу. Якісний аналіз структури капіталу конкретного підприємства передбачає виділення зовнішніх та внутрішніх факторів, які обов'язково повинні бути враховані при розробці та реалізації політики фінансування (таблиця 1.1).

Якщо аналіз чинників визначає, що більша та значна частина факторів сприяє залученню позикового капіталу більше норми, тобто значення коефіцієнта автономії становить менше 0,5, це означає, що таке співвідношення буде найбільш прийнятним для даного об'єкта в певний час. І навпаки, для підприємств, в яких сукупний ефект цих факторів є негативним, нормативна цінність коефіцієнта автономії повинна бути більше 0,5.

Таблиця 1.1

Основні чинники формування структури капіталу

№ з/п	Чинник	Характеристика
1	Галузеві особливості операційної діяльності підприємства	Компанії з високим рівнем коефіцієнта автономії мають нижчий кредитний рейтинг і потребують більшої залежності від власного капіталу. Чим коротший період робочого циклу, тим краще можна використовувати запозичений капітал
2	Етап життєвого циклу підприємства	На ранніх етапах життєвого циклу підприємства можуть залучати кредитування у більшій мірі (хоча його вартість може перевищувати середньоринкову, оскільки рівень фінансових ризиків вищий).
3	Стан ринку	В умовах несприятливої ринкової кон'юнктури підприємствам рекомендується зменшити використання запозиченого капіталу
4	Стан фінансового ринку	У випадку збільшення вартості позикового капіталу диференціал фінансового левериджу може бути негативним. Зі зменшенням цього значення, ефективність довгострокового позикового капіталу, отриманого раніше, зменшується.
5	Рентабельність діяльності	При високому рівні рентабельності кредитний рейтинг компанії зростає. Однак у цьому випадку компанія здатна задовольнити потребу в додатковому капіталі за рахунок капіталізації більшої частини чистого прибутку

Продовження табл. 1.1

№ з/п	Чинник	Характеристика
7	Ставлення кредиторів до підприємства	Для фінансово-економічного становища компанії, коли кредитори конкурують за право надавати позику компанії, доцільно збільшити суму позикових коштів. Також можливо збільшити частку позикового капіталу у випадку позитивної кредитної історії підприємства
8	Рівень оподаткування прибутку	Чим нижча ставка податку на прибуток, тим вищі податкові пільги, тим меншою є різниця між використанням власного та запозиченого капіталу (зменшується вплив "податкового забезпечення" при використанні капіталу позики)
9	Фінансовий менталітет власників та керівників підприємства	Якщо власники та менеджери не схильні до високого ризику, то вони обирають консервативний підхід до фінансування підприємства, що є головним чинником за рахунок власного капіталу. В умовах агресивного підходу позиковий капітал використовується якомога більше. З метою підтримки фінансового контролю в управлінні підприємством (контрольний пакет акцій або контрольної частки пайового капіталу) доцільно формувати додатковий капітал за рахунок позикових коштів

Наведений підхід до аналізу необхідно доповнити кількісними оцінками за фінансовими моделями, які дозволять визначити оптимальне співвідношення позикового і власного капіталів для підприємства.

Оптимізація (англ. optimization, optimisation) — процес надання будь-чому найвигідніших характеристик, співвідношень (наприклад, оптимізація виробничих процесів і виробництва). Задача оптимізації сформульована, якщо задані: критерій оптимальності (максимум прибутку, мінімум трудових затрат, мінімальний час досягнення мети тощо); параметри, що варіюються (наприклад, чисельність працівників, залишки запасів тощо), зміна яких дозволяє впливати на ефективність процесу; математична модель процесу; обмеження, пов'язані з економічними, організаційними та конструктивними умовами.

Один із найбільш ефективних економіко-організаційних методів управління структурою капіталу підприємства передбачає перегляд тих чи інших бізнес-процесів або всієї структури капіталу підприємства в цілому та їх оптимізацію шляхом моделювання процесу управління структурою капіталу. Для побудови моделі пропонується використовувати методологію

та стандарти, що дозволяють описати діяльність організації. Найбільш розповсюдженим, нескладним у використанні та економічним програмним засобом є методологія SADT (structured analysis and design technique).

SADT – це основна методика, що заклала принципи сучасного моделювання, та яка є основою для розробки стандартів IDEF0. Особливостями стандарту IDEF0 є те, що він дозволяє подати алгоритм удосконалення у вигляді діаграми, наглядно представити послідовність етапів модельованого процесу. Структура SADT-моделі наведена на рис. 1.7.

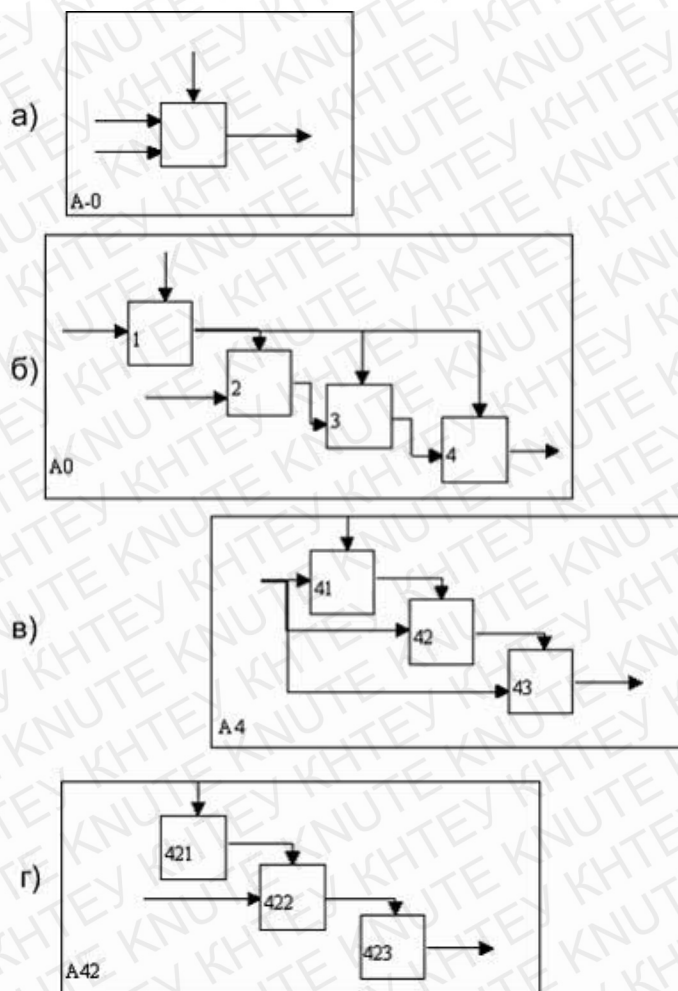


Рис. 1.7. Структура SADT-моделі. Декомпозиція діаграм

- а) загальне представлення;
- б) діаграма б є батьком діаграми в);
- г) більш деталізована діаграма

Процес моделювання системи починається з побудування контекстної діаграми, тобто найбільш абстрактного рівня опису процесу оптимізації структури капіталу у цілому.

На другому етапі моделювання відбувається декомпозиція контекстної діаграми, результатом чого є діаграма, яка відбиває сукупність етапів процесу, оптимізації структури капіталу. Контекстну діаграму доцільно декомпонувати на 4 функціональних блоки, у яких реалізуються наступні процеси:

- обрати критерій оптимізації структури капіталу;
- визначити оптимальну структуру капіталу за критерієм максимізації фінансової рентабельності;
- визначити оптимальну прогнозну структуру капіталу підприємства за критерієм мінімізації вартості;
- розробити рекомендації щодо формування оптимальної структури капіталу.

Зміст першого функціонального блоку полягає в тому, щоб на основі засад фінансової стратегії підприємства з сукупності існуючих критеріїв оптимізації структури капіталу обрати доцільний для даного підприємства критерій, на основі якого буде проводитися визначення оптимальної структури джерел фінансування підприємства, що і виступає результатом реалізації даного блоку.

На основі отриманих результатів у другому функціональному блоці проводиться визначення оптимальної структури капіталу з використанням обраного критерію (у даному випадку обирається критерій максимізації фінансової рентабельності) на базі даних фінансової звітності досліджуваного підприємства у ретроспективі. Результатом даного блоку виступає розрахунок, що характеризує оптимальне співвідношення власних та позикових джерел фінансування підприємства, що було сформоване у аналізованому періоді.

Третій функціональний блок характеризує процес визначення оптимальної прогнозної структури капіталу. Він реалізується з використанням методу прогнозування на основі часових рядів.

У четвертому функціональному блоці виконується розробка рекомендацій щодо формування оптимальної структури капіталу підприємства у плановому періоді. Вхідною інформацією для даного блоку слугують отримані розрахунки за попереднім блоком, а результатом – загальні висновки та рекомендації. Виконавцем, що реалізує всі вказані функціональні блоки, виступає фінансовий менеджер підприємства.

Далі, якщо це необхідно, можна більш детально розглянути процеси визначення оптимальної структури капіталу підприємства у ретроспективі та інші процеси, подані у діаграмі, що відображається у декомпозиції відповідних функціональних блоків.

Таким чином, впровадження сформованої структурно-функціональної моделі дає можливість на основі вивчення логічних взаємозв'язків між бізнес-процесами підвищити якість прийняття управлінських рішень щодо оптимізації структури капіталу підприємства.

Основними методологічними підходами до вирішення проблеми оптимізації структури капіталу підприємства є:

- 1) метод оптимізації структури капіталу за критерієм максимізації рівня фінансової прибутковості. Цей метод базується на багатовимірних розрахунках рівня фінансової прибутковості при різній структурі капіталу. Останнє виражається через такий показник, як ефект фінансового важеля.

При застосуванні цього методологічного підходу слід пам'ятати, що фінансовий леверидж – це використання підприємством позикового капіталу, що впливає на зміну рентабельності власного капіталу та надає йому можливість отримати додаткову рентабельність власного капіталу.

Слід зазначити, що вплив фінансового важеля може бути позитивним чи негативним. Крім того, цей ефект пов'язаний із використанням не тільки

платного кредиту, а і безоплатних кредитних ресурсів (кредиторської заборгованості). І чим вище частка останніх у загальній кількості залучених коштів, тим вище значення ефекту фінансового важеля.

Позитивний ефект фінансового важеля виникає тоді, коли позиковий капітал, отриманий за фіксованою процентною ставкою, використовується підприємством у процесі таким чином, що приносить більшу дохідність, ніж фінансові витрати, тобто прибуток від сукупного капіталу вище, ніж середньозважена вартість залучених ресурсів.

Цей метод ґрунтується на багатоваріантних розрахунках рівня фінансової рентабельності (рентабельності власного капіталу) при різній структурі капіталу та передбачає використання механізму фінансового левериджу. При цьому для розрахунку ефекту фінансового левериджу використовують таку формулу:

$$EFL = (1 - C_{\text{ан}}) * (KBP_{\text{а}} - ПК) * \frac{ЗК}{ВК} \quad (1.1)$$

де ЕФЛ — ефект фінансового левериджу, який полягає у прирості коефіцієнта рентабельності власного капіталу, %;

Сот— ставка податку на прибуток, що виражена десятковим дробом;

КВРа – коефіцієнт валової рентабельності активів (відношення валового прибутку до середньої вартості активів), %;

ПК- середній розмір процентів за кредит, що сплачує підприємство за використання позикового капіталу, %;

ЗК – середня сума позиченого капіталу, що використовується підприємством; ВК – середня сума власного капіталу підприємства.

- 2) метод оптимізації структури капіталу за критерієм мінімізації вартості. Метод базується на попередній оцінці власного та позикового капіталу в різних умовах їх формування, утримання та впровадження багатопланових розрахунків середньозваженої вартості капіталу та пошуку найбільш реальної ринкової вартості підприємства.

Формула визначення середньозваженої вартості капіталу (СВК) має такий вигляд:

$$\text{СВК} = \sum_{i=1}^n C_i \times Y_i, \% \quad (1.2)$$

де C_i – вартість i -го елемента капіталу, %;

Y – питома вага i -го елемента капіталу у загальній його сумі, частка од.

Середньозважена вартість капіталу є мінімальною границею норми прибутку, на яку сподіваються інвестори та кредитори.

3) метод оптимізації структури капіталу за критерієм мінімізації фінансових ризиків. Забезпечує диференційований вибір джерел фінансування для різних компонентів активів підприємства: необоротні активи, оборотні активи (поділяються на постійні та змінні частини). З цією метою всі активи підприємства поділяють на три групи:

а) необоротні активи;

б) постійна частина оборотних активів – незмінна частина сукупного їх розміру, яка не залежить від сезонних та інших коливань обсягу операційної діяльності і не пов'язана з формуванням запасів сезонного зберігання, довгострокового завезення і цільового призначення. Інакше кажучи, вона розглядається як незнижуваний мінімум оборотних активів, необхідний підприємству для здійснення поточної операційної діяльності;

в) змінна частина оборотних активів – варіююча частина сукупного розміру, яка пов'язана із сезонним зростанням обсягу реалізації продукції, необхідністю формування в окремі періоди діяльності підприємства товарних запасів сезонного зберігання, дострокового завезення і цільового призначення. У складі цієї змінної частини оборотних активів виділяють максимальну і середню потребу в них.

Отже, відсутність комплексного підходу до визначення оптимального співвідношення між власним та залученим капіталом є перешкодою для прийняття ефективних управлінських рішень. Серед вчених є різні думки щодо вирішення цієї проблеми. Деякі з них вважають за необхідне

максимально збільшити рівень фінансової прибутковості разом із рівнем фінансової стабільності [38], однак, враховуючи протилежність наслідків використання цих методів, забезпечуючи, що найефективніша пропорційність між ними майже недосяжна в практичній діяльності. Інша група економістів пропонує послідовне використання всіх трьох методів та формування показника цільової структури капіталу з урахуванням їхніх граничних значень [39], що також є трудомістким процесом і не дає однозначної відповіді. Існують також думки щодо доповнення цих методів показниками кредитоспроможності та платоспроможності, важелів у структурі капіталу [88].

На нашу думку, у процесі оптимізації структури капіталу доцільно використовувати метод операційно-фінансового левериджу, який синтезує такі показники, як розмір виручки, виробничі і фінансові видатки, а також чистий прибуток. Підприємства зі зростаючим обсягом продажів продукції, що мають низький коефіцієнт операційного левериджу, внаслідок галузевих особливостей його виробництва, можуть значно більшою мірою (за іншими рівними умовами), збільшувати коефіцієнт фінансового левериджу, тобто використовувати велику частку залучених коштів у загальній сумі капіталу.

1.3. Управління формуванням капіталу: сутність, механізм здійснення

Ефективне управління капіталом, як основний компонент системи управління, може забезпечити отримання та консолідацію позитивних результатів господарської діяльності вітчизняних підприємств. Проте ефективність їх роботи у значній мірі залежить від глибини використання аналізу і пошуку оптимальних управлінських рішень.

Управління капіталом здійснюється за допомогою системи принципів та методів розробки управлінських рішень, пов'язаних з її оптимальним

формуванням з різних джерел, а також забезпечення її ефективного використання [87, с. 8].

Ефективне управління капіталом підприємства забезпечується, дотриманням наступних основних принципів (рис. 1.7).

Основною метою управління капіталом є максимізація ринкової вартості підприємства, що забезпечує максимізацію добробуту власників підприємства в поточному та перспективному періодах.

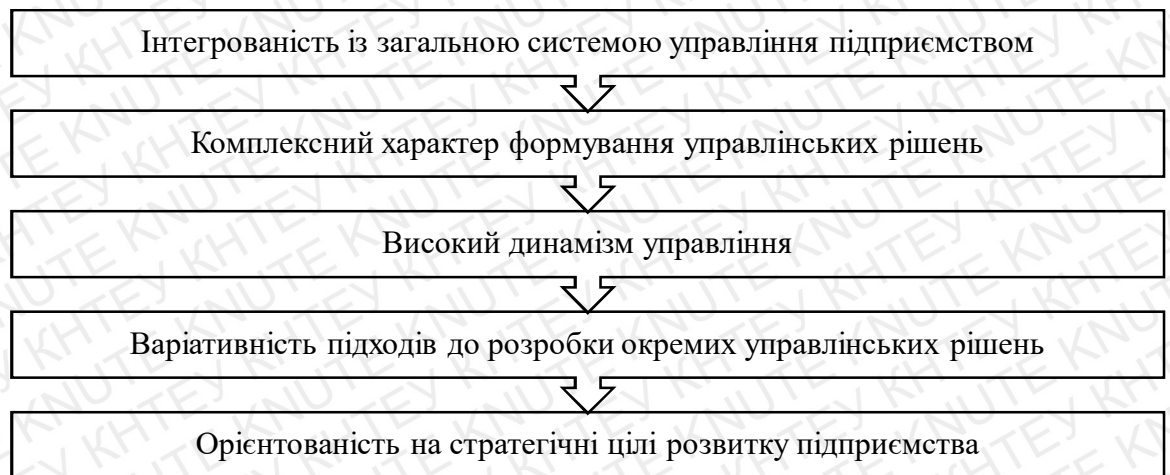


Рис. 1.7. Загальні принципи управління капіталом підприємства

Основні завдання управління капіталом компанії:

1. Формування достатнього обсягу капіталу, що забезпечує необхідні темпи економічного розвитку підприємства.
2. Оптимізація розподілу генерованого капіталу за видами діяльності та сферами використання.
3. Забезпечення умов досягнення максимальної прибутковості капіталу на заданому рівні фінансового ризику.
4. Забезпечення мінімізації фінансового ризику, пов'язаного з використанням капіталу за певного передбачуваного рівня його дохідності.
5. Забезпечення постійної фінансової рівноваги компанії в процесі його розвитку.

6. Забезпечення достатнього рівня фінансового контролю над підприємством засновниками.

7. Забезпечення достатньої фінансової гнучкості підприємства.

8. Оптимізація обороту капіталу.

9. Забезпечення своєчасного реінвестування капіталу згідно з реалізацією стратегії економічного розвитку підприємства.

Збільшення капіталу компанії спирається головним чином на управління власними фінансовими ресурсами, з метою забезпечити необхідний рівень самофінансування для розвитку господарської діяльності підприємства в майбутньому періоді.

Управління формуванням власного капіталу підприємства здійснюється за такими основними етапами [2, с. 14]:

1. Аналіз стану формування компанією власних фінансових ресурсів у попередньому періоді. Метою цього аналізу є визначення потенціалу формування власних фінансових ресурсів та його відповідності темпам розвитку підприємства.

2. Обґрунтування загальної потреби у власних фінансових ресурсах, яка може задовольнятися як із внутрішніх, так із зовнішніх ресурсів.

3. Оцінка вартості залучення власного капіталу з різних джерел.

Така оцінка проводиться в контексті основних елементів власного капіталу, яка формується за рахунок внутрішніх та зовнішніх джерел, результати яких розробляють управлінські рішення щодо вибору альтернативних джерел формування власних фінансових ресурсів.

4. Забезпечення максимальної суми власних фінансових ресурсів за рахунок внутрішніх джерел. Максимізація їх сукупної суми повинна бути використана.

5. Забезпечення необхідної кількості залучення власних фінансових ресурсів із зовнішніх джерел. Необхідно забезпечити ту частину, яка не може бути сформована за рахунок внутрішніх джерел.

6. Оптимізація співвідношення внутрішніх та зовнішніх джерел формування власних фінансових ресурсів. Процес цієї частини оптимізації базується на двох критеріях: забезпечення мінімальної середньозваженої вартості залучення власних фінансових ресурсів та забезпечення збереження управління підприємством початковими його засновниками.

Управління залученням позикових коштів є цілеспрямованим процесом їх формування з різних джерел та в різних формах відповідно до потреб підприємства в позиковому капіталі на різних етапах його розвитку.

Процес управління залученням позикових коштів підприємством здійснюється за такими основними етапами [16, с. 122]:

1. Аналіз залучення та використання залучених коштів у попередньому періоді. Мета полягає у визначенні обсягу, складу та форм запозичень підприємства. Результати визначають доцільність використання кредитів.

2. Визначення мети запозичення коштів у майбутньому періоді. Ці кошти включають компанію на суто цільовій основі, а саме: поповнення необхідної суми фіксованої частини оборотних активів; забезпечення формування змінної частини оборотних активів; формування обсягу інвестиційних ресурсів, що недостатньо для інвестиційної діяльності; забезпечення соціальних та побутових потреб своїх працівників; інші потреби.

3. Визначення максимальної суми залучення позикових коштів. Максимальна сума цієї участі обумовлює дві основні умови: по-перше, граничний ефект фінансового важеля, після чого обчислюється сума запозичень, що забезпечує ефективне використання власного капіталу; по-друге, забезпечення достатньої фінансової стійкості підприємства. Враховуючи ці вимоги, підприємство встановлює обмеження на використання залучених коштів у своїй господарській діяльності.

4. Оцінка вартості позикового капіталу з різних джерел. Результати такої оцінки є основою для розробки управлінських рішень щодо вибору альтернативних джерел запозичень.

5. Визначення співвідношення залучених коштів на короткостроковій та довгостроковій основі. Розрахунок здійснюється в контексті окремих цільових напрямків їх подальшого використання.

6. Визначення форм залучення позикових коштів. Форми диференціюються в контексті фінансових позик, комерційних кредитів, інших форм.

7. Визначення основних кредиторів. Склад визначається формами позикових коштів.

8. Формування ефективних умов для залучення позик. Найбільш важливими з цих умов є: термін кредитування, процентна ставка за кредитом, умови виплати суми процентів, умови сплати основної суми та інші умови.

9. Забезпечення ефективного використання кредитів. Критерієм ефективності є показники обороту та прибутковості боргового капіталу.

10. Забезпечення своєчасних платежів за отриманими позиками. Для цього можна заздалегідь зарезервувати спеціальний фонд обміну для найбільших кредитів.

До складу механізму управління капіталом підприємства в умовах нестабільності ризиків, входять такі елементи [19, с. 8]:

I. Система регулювання фінансової діяльності підприємства, яка включає в себе такі сфери, як: державне нормативно-правове регулювання фінансової діяльності; ринковий механізм регулювання фінансової діяльності підприємства (формується перш за все у сфері ринку капіталу в розрізі видів і сегментів); внутрішній механізм регулювання окремих аспектів фінансової діяльності підприємства (частина регулюється вимогами статуту підприємства, окремі — фінансовою стратегією і цільовою фінансовою політикою).

II. Система зовнішньої підтримки фінансової діяльності підприємства, яка вміщує в собі: державне та інші зовнішні форми фінансування підприємства; кредитування підприємства; лізинг (оренда); страхування; інші форми (ліцензування, державна експертиза, селенг).

III. Система фінансових важелів, до яких відносяться: ціна та відсоток; прибуток і дивіденди; чистий грошовий потік; пені, штрафи, неустойки; інші економічні важелі.

IV. Система фінансового методів управління, та управління ризиками до складу якої можна віднести такі методи, як: метод техніко-економічних розрахунків; методи дисконтування вартості; методи хеджування та диверсифікації; балансовий та експертні методи (методи експертних оцінок); методи нарощування вартості (компаундингу); економіко-статистичні та економіко-математичні методи; інші фінансові методи.

V. Система фінансових інструментів, яка містить такі елементи, як:

- а) платіжні інструменти (платіжні доручення, чеки, акредитиви і т. ін.);
- б) депозитні інструменти (депозитні договори, сертифікати і т. ін.);
- в) інструменти інвестування (акції, інвестиційні сертифікати і т. ін.);
- г) кредитні інструменти (договори про кредитування, векселі і т. ін.);
- д) інструменти страхування (страховий договір, страховий поліс);
- е) інші види фінансових інструментів.

Ефективний механізм управління капіталом дозволяє повною мірою реалізувати поставлені перед ним цілі та завдання, сприяючи ефективному здійсненню функцій цього управління, особливо в сучасних умовах нестабільності економіки країни.

Таким чином, згідно з результатами дослідження було сформульовано п'ять основних принципів ефективного управління капіталом підприємства, а саме: інтеграція із загальною системою управління фінансово-господарської діяльності підприємства, комплексний характер формування управлінських рішень, високий динамізм у прийнятті рішень, альтернативний підхід при обґрунтуванні управлінських рішень та зосередження уваги на стратегічних цілях розвитку підприємства. При прийнятті управлінських рішень у сфері формування капіталу на перспективу необхідно враховувати вплив

внутрішніх та зовнішніх факторів, які забезпечують сумісність стратегії та тактики підприємства його можливостям, сприятимуть зменшенню вартості та досягненню оптимального балансу ресурсів, мінімізацію фінансових ризиків, мінімізації потреби в додатковому капіталі. Формування у компанії певного алгоритму дій в управлінні капіталом спрямоване на підвищення як загальної ефективності діяльності підприємства, так і спростить процес прийняття управлінських рішень щодо формування та використання капіталу. Ефективне управління капіталом слід ототожнювати не тільки з контролем за його рухом, а й можливістю планування майбутньої потреби у фінансових ресурсах, виявлення невикористаних внутрішніх резервів мобілізації капіталу.

Важливою частиною механізму ефективного управління капіталом підприємства та його структурою є аналіз. Аналіз в управлінні капіталом підприємства - це процес вивчення основних показників ефективності його використання на підприємстві з метою виявлення резервів для подальшого підвищення ефективності. Для цього проводиться аналіз фінансових коефіцієнтів, виходячи з розрахунку співвідношення різних абсолютних показників фінансової діяльності підприємства між собою. В процесі використання цієї системи аналізу визначаються різні відносні показники, які характеризують ефективність використання капіталу підприємства в цілому та його окремих елементів. Найбільш поширені в системі вивчення ефективності використання капіталу отримали наступні групи аналітичних фінансових показників (табл. 1.2).

Таблиця 1.2

Показники оцінки ефективності використання капіталу підприємства [44, с. 186]

№	Групи показників	Показники
1.	Коефіцієнти рентабельності капіталу	коефіцієнт рентабельності всього капіталу, коефіцієнт рентабельності власного капіталу, коефіцієнт рентабельності всього основного капіталу, коефіцієнт рентабельності оборотного капіталу, коефіцієнт рентабельності позикового капіталу, коефіцієнт рентабельності активів, гранична ефективність капіталу

Продовження табл. 1.2.

№	Групи показників	Показники
2.	Коефіцієнти капіталовіддачі	коефіцієнт загальної капіталовіддачі, коефіцієнт капіталовіддачі власного капіталу, коефіцієнт капіталовіддачі основного капіталу, коефіцієнт капіталовіддачі оборотного капіталу
3.	Коефіцієнти оборотності капіталу	Період обороту всього капіталу підприємства, коефіцієнт оборотності, тривалість одного обороту, період обороту капіталу, що використовується в операційній діяльності підприємства, період обороту оборотного капіталу, період обороту власного капіталу в днях, коефіцієнт закріплення оборотних засобів
4.	Показники вартості капіталу	Історична вартість капіталу, середньозважена вартість капіталу, гранична вартість капіталу.

1. Коефіцієнти оцінки прибутковості капіталу характеризують його здатність створювати необхідний прибуток у процесі господарської діяльності підприємства та визначити загальну ефективність його використання. Для такої оцінки використовуються такі основні показники:

а) коефіцієнт прибутковості всього використовованого капіталу або коефіцієнт економічної прибутковості. Він характеризує рівень чистого прибутку, який генерується загальним капіталом, що використовується підприємством.

б) коефіцієнт прибутковості капіталу або коефіцієнт фінансової прибутковості, який характеризує ефективність інвестованого у підприємство власного капіталу.

в) коефіцієнт рентабельності всього основного капіталу. Він характеризує ефективність використання капіталу підприємства, вкладеного у його довгострокові активи.

г) коефіцієнт рентабельності робочого капіталу - це відношення фінансового результату до оподаткування до робочого капіталу підприємства.

д) коефіцієнт рентабельності позикового капіталу відображає ефективність використання позикового капіталу підприємства.

є) коефіцієнт рентабельності активів відображає ефективність використання майна підприємства.

Дані показники вивчаються в динаміці та за тенденцією їх зміни, судять про основні тенденції зміни ефективності економічної діяльності. У процесі аналізу показники рентабельності можуть бути обчислені як для валового, так і для чистого прибутку. Показники, що обчислюються на основі валового прибутку, називаються економічною прибутковістю [43, с. 124].

2. Коефіцієнти оцінки продуктивності капіталу характеризують продуктивність певних видів і всієї сукупності капіталу, залученого до операційної діяльності підприємства, що певною мірою служить показником ефективності операційної діяльності підприємства. Для такої оцінки використовуються такі основні показники:

а) коефіцієнт капіталовіддачі капіталу. Він характеризує обсяг продажів (виробленої) продукції на одиницю капіталу, що використовується в операційному процесі.

б) коефіцієнт капіталовіддачі власного капіталу. Він характеризує обсяг реалізованої (виробленої) продукції, яка припадає на одиницю капіталу, залучених до операційної діяльності підприємства.

в) коефіцієнт капіталовіддачі основного капіталу. Він характеризує обсяг реалізованої (виробленої) продукції, яка потрапляє на одиницю основного капіталу, що використовується у виробничій діяльності підприємства.

г) коефіцієнт капіталовіддачі оборотного капіталу. Він характеризує обсяг реалізованої (виробленої) продукції на одиницю оборотного капіталу підприємства [41, с. 8].

3. Коефіцієнти оцінки обороту капіталу характеризують, як швидко капітал в цілому та його окремі елементи, що використовуються підприємством, обертаються в ході своєї господарської діяльності. Для оцінки обороту капіталу підприємства використовуються наступні основні показники:

а) період обороту сукупного капіталу підприємства, який використовується (в днях). Цей показник характеризує кількість днів,

протягом яких здійснюється один оборот власних і позикових коштів, а також капітал в цілому. Чим менший період обороту капіталу, тим вище, за інших рівних умов, ефективність його використання на підприємстві, оскільки кожен оборот капіталу генерує певну додаткову суму прибутку.

б) коефіцієнт оборотності або коефіцієнт обороту показує кількість загальних оборотів (часів), проведених обіговим капіталом протягом аналізованого періоду часу. Зростання індикатора прискорює оборотність капіталу, отже, покращується ефективність використання оборотного капіталу.

в) тривалість одного обороту. Зменшення обігу призводить до вивільнення коштів з обігу, а його збільшення - до додаткової потреби у оборотному капіталі.

г) період обороту капіталу, який використовується в операційній діяльності підприємства.

д) оборот оборотного капіталу.

е) період обороту власного капіталу, в днях.

є) коефіцієнт консолідації робочого капіталу показує обсяг оборотного капіталу в 1 у.о. реалізованої продукції.

Прискорення обороту капіталу сприяє зменшенню потреби у оборотному капіталі (абсолютного випуску), зростанню обсягів виробництва (відносного випуску), а отже, і збільшенню прибутку. У результаті поліпшується фінансовий стан підприємства, та закріплюється його платоспроможність.

Уповільнення обороту вимагає додаткових коштів для продовження господарської діяльності підприємства, як мінімум, на рівні минулого періоду [36, с. 65].

4. Для оцінки ефективності використання капіталу компанія розглядає систему коефіцієнтів фінансової стійкості підприємства, яка виявляє рівень фінансового ризику, пов'язаний зі структурою джерел формування капіталу підприємства, а отже ступінь фінансової стабільності в процесі майбутнього

розвитку. Для проведення такої оцінки в динаміці розраховуються та вивчаються наступні фактори:

а) коефіцієнт автономії, що дозволяє визначити, у якій мірі активи котрі використовуються підприємством, формуються за рахунок власного капіталу, тобто частки чистих активів підприємства в їх загальній сумі.

Нормальна мінімальна величина коефіцієнта автономії оцінюється в 0,5 і означає, що всі зобов'язання підприємства можуть покриватися власними коштами. Зростання коефіцієнта автономії свідчить про збільшення фінансової незалежності підприємства, зменшення ризику фінансових труднощів у майбутні періоди.

б) коефіцієнт фінансової залежності характеризує співвідношення суми власного та позиченого капіталу до загального капіталу, що використовується підприємством, і дозволяє визначити фінансовий потенціал майбутнього розвитку підприємства. Динаміка цього співвідношення за певний період часу вказує на зміну частки власного та позиченого капіталу в загальному обсязі використовуваного капіталу, зростання чи зменшення фінансової залежності від партнерів.

в) коефіцієнт фінансування характеризує суму запозичених коштів на одиницю власного капіталу, тобто ступінь залежності підприємства від зовнішніх джерел фінансування.

г) коефіцієнт співвідношення власного та позикового капіталу, що дорівнює співвідношенню власних коштів до суми зобов'язань підприємства. У більшості країн, нормальним значення цього показника вважається таким, що більше за одиницю.

Часто в аналітичній практиці використовується індикатор, зворотний до показника фінансової стійкості - коефіцієнт заборгованості (КЗ), який показує частку запозиченого капіталу в загальному обсязі використовуваного капіталу. Відповідно, значення показника нижче одиниці оцінюється позитивно.

д) коефіцієнт забезпечення власного оборотного капіталу, що розраховується як співвідношення суми поточного оборотного капіталу компанії та поточних активів (сума запасів та витрат, дебіторської заборгованості, грошових коштів підприємства та короткострокових цінних паперів). Нормальне значення вважається більш ніж 0,1.

е) коефіцієнт покриття як індикатор фінансової стабільності характеризує частку власних коштів та довгострокових зобов'язань у загальних активах підприємства.

В аналітичній практиці передбачається, що нормальне значення коефіцієнта наближається до 0,9 [34, с. 72].

(є) коефіцієнт інвестування або забезпеченості власним капіталом показує ступінь покриття джерел власного капіталу та подібних фондів на суму основних засобів та інших довгострокових активів.

Якщо інвестиційний фактор перевищує 1, то це свідчить про достатність власного капіталу.

(ж) коефіцієнт маневреності власного капіталу, розраховується як співвідношення власного оборотного капіталу та власного капіталу.

Цей коефіцієнт показує, яка частина власного оборотного капіталу компанії мобілізується і може бути використана, якщо це необхідно для поповнення поточних активів, а яка частина спрямована на накопичення. Забезпеченість оборотних коштів за рахунок власного капіталу є запорукою стабільності фінансового стану незважаючи не суттєву не стабільність середовища функціонування. Високі значення коефіцієнта маневреності власного капіталу позитивно характеризують фінансовий стан. Нормальне значення цього показника вважається вище за 0,4 ... 0,6.

(з) коефіцієнт залучення довгострокових позикових коштів, який характеризує структуру капіталу, що використовується для довгострокових інвестицій, тобто показує, яка частина основних засобів та інших довгострокових активів фінансується та належить зовнішнім інвесторам, а не власникам підприємства.

Зростання цього показника в певному сенсі є негативною тенденцією, що означає, що компанія все більше залежить від зовнішніх інвесторів.

і) коефіцієнт короткострокового боргу, що відображає структуру залучених коштів і визначається співвідношенням короткострокових зобов'язань до їх загального обсягу [33, с. 72].

и) коефіцієнт кредиторської заборгованості показує частку кредиторської заборгованості у загальній сумі зобов'язань підприємства.

Перелік цих показників, використовуваних для оцінки фінансового стану підприємств, є досить великим, і тому доцільність вибору певних показників для цілей аналізу, в першу чергу, повинна визначатися специфікою фінансово-господарської діяльності підприємства.

Наприклад, аналіз фінансової стійкості підприємства дозволяє оцінити ступінь стабільності її фінансового розвитку та рівень фінансових ризиків, що загрожують його банкрутству [2, с. 12].

5. Залежно від співвідношення показників запасів, власного оборотного капіталу та інших джерел формування запасів, можна виділити наступні види фінансової стійкості з певною мірою відносності.

а) абсолютна фінансова стабільність, що є граничний видом фінансової стабільності.

б) нормальна фінансова стабільність, що гарантує платоспроможність підприємства.

в) нестабільна фінансова ситуація, пов'язана з порушенням платоспроможності, яка, однак, зберігатиме здатність відновлювати рівновагу за рахунок джерел, що послаблюють фінансову напругу.

г) кризовий фінансовий стан, в якому компанія знаходиться на межі банкрутства, оскільки в цій ситуації грошові кошти, короткострокові цінні папери та кредиторська заборгованість підприємства не покривають навіть його кредиторську заборгованість та прострочені кредити [4, с. 166].

6. Коефіцієнти оцінки ліквідності та платоспроможності характеризують здатність підприємства своєчасно розрахуватися за своїми

поточними зобов'язаннями за рахунок поточних активів різного рівня ліквідності.

Для проведення оцінки ліквідності та платоспроможності у процесі фінансового аналізу використовуються наступні основні показники:

а) абсолютний коефіцієнт ліквідності, показує, в якій мірі всі поточні зобов'язання підприємства забезпечуються готовим засобами платежу, який він має на балансі на певну дату.

б) проміжний коефіцієнт покриття показує, якою мірою всі короткострокові (поточні) зобов'язання можуть покриватися швидколіквідними активами (включаючи готові засоби платежу).

в) загальний коефіцієнт покриття показує, в якій мірі можна погасити всі поточні зобов'язання за рахунок всіх його оборотних активів.

г) загальний коефіцієнт співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості характеризує загальний коефіцієнт виплат за цими типами заборгованості підприємства [17, с. 95].

7. Коефіцієнт фінансового важеля (коефіцієнт фінансування) дозволяє визначити, яка сума залучених підприємством коштів на одиницю власного капіталу [11, с. 6].

8. Важливим елементом формування ефективності управління капіталом підприємства є оцінка його вартості.

Вартість капіталу являє собою ціну, яку підприємство платить за його залучення з різних джерел. Витрати на залучення капіталу або витрати на капітал - це сума постійних платежів, яку фірма повинна платити власникам капіталу (інвесторам, кредиторам), з урахуванням суми залучених коштів.

Середньозважена вартість капіталу може слугувати мінімальною нормою прибутку, очікуваною інвесторами від інвестицій. Вибрані проекти для реалізації повинні забезпечувати принаймні таку ж чи більшу рентабельність, ніж середньозважена вартість капіталу.

Розрахунок середньозваженої вартості капіталу підприємства здійснюється за формулами:

$$CBV = \sum_{i=1}^n B_i \times Y_i, \quad (1.3)$$

де CBV – середньозважена вартість капіталу підприємства;

B – вартість окремих елементів капіталу, %;

Y – питома вага окремих елементів капіталу у його загальній сумі.

Розрахована середньозважена вартість капіталу є головним критеріальним показником у моделі оцінки ефективності управління структурою капіталу [33, с. 73]

Гранична вартість капіталу — це максимальна вартість додатково залученого капіталу, за межами якої фірма не може забезпечити потрібну норму дохідності. Цей показник характеризує приріст середньозваженої вартості капіталу до суми кожної нової його одиниці, яка додатково залучається підприємством. Розрахунок цього показника здійснюється за наступною формулою:

$$ПВК = \frac{\Delta CBV}{\Delta K}, \quad (1.4)$$

де $ПВК$ – гранична вартість капіталу;

ΔCBV – приріст середньозваженої вартості капіталу;

ΔK – приріст суми капіталу, що додатково залучається підприємством [30, с. 78].

Гранична ефективність капіталу - характеризує відношення приросту рівня прибутковості додатково залученого капіталу і приросту середньозваженої вартості капіталу. Розрахунок граничної ефективності капіталу здійснюється за наступною формулою:

$$ПЕК = \frac{\Delta P_k}{\Delta CBV}, \quad (1.5)$$

де $ПЕК$ – гранична ефективність капіталу;

ΔP_k – приріст рівня рентабельності капіталу;

ΔCBV – приріст середньозваженої вартості капіталу.

Для забезпечення співставності розрахунків середньозваженої вартості капіталу його власна частина повинна бути виражена в поточній ринковій

вартості. Для цього спочатку визначається вартість чистих активів підприємства, що відображають ту частину його майна, що була сформована за рахунок власного капіталу:

$$ЧА = \text{Активи} - \text{Зобов'язання по пасиву} - \text{Цільове фінансування} \quad (1.6)$$

На другому етапі встановлюється склад чистих активів. На практиці виходять з того, що за рахунок власного капіталу покриваються необоротні активи та частина оборотних активів (запаси).

$$\text{Запаси} = \text{Чисті активи} - \text{Необоротні активи} \quad (1.7)$$

На третьому етапі здійснюється переоцінка (індексація) балансової вартості необоротних активів та запасів з урахуванням поточних ринкових цін. Сума активів після їх переоцінки і буде характеризувати поточну ринкову вартість власного капіталу (чистих активів), що використовується у співставних розрахунках середньозваженої вартості капіталу [26, с. 118]

Для оцінки вартості сформованого капіталу використовуються фактичні (звітні) показники, які пов'язані з оцінкою окремих його елементів. Оцінка прогнозованої вартості капіталу має імовірнісний характер, який обумовлений прогнозом кон'юнктури на фінансовому ринку, динаміки фінансових результатів, власної платоспроможності, рівня ризику і т.д.

Наведені принципи оцінки дозволяють вибрати систему ключових показників, що характеризують структуру капіталу та критерії ефективності його використання як в поточному, так і в майбутньому періодах.

РОЗДІЛ 2

ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ ПРОЦЕСУ УПРАВЛІННЯ ФОРМУВАННЯ КАПІТАЛУ НА ПП "АВТ ВЕКТОР"

2.1. Аналіз обсягу і структури капіталу ПП "АВТ Вектор"

ПП "АВТ Вектор" засноване в місті Києві 22.10.2004 року.

Видами діяльності є вирощування зернових культур (крім рису), бобових культур і насіння олійних культур (основний), вирощування зерняткових і кісточкових фруктів, вирощування ягід, горіхів, інших плодових дерев і чагарників, розведення великої рогатої худоби молочних порід, розведення свиней, розведення свійської птиці, розведення інших тварин. Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) у 2017 році становив 2024684 тис. грн. Чистий фінансовий результат у 2017 році становив 129631 тис. грн.

Однією з передумов успішного функціонування підприємств є забезпечення необхідними фінансовими ресурсами. Щодо ПП «АВТ Вектор» слід констатувати стрімке зростання обсягів капіталу підприємства протягом останніх трьох років (рис. 2.1).

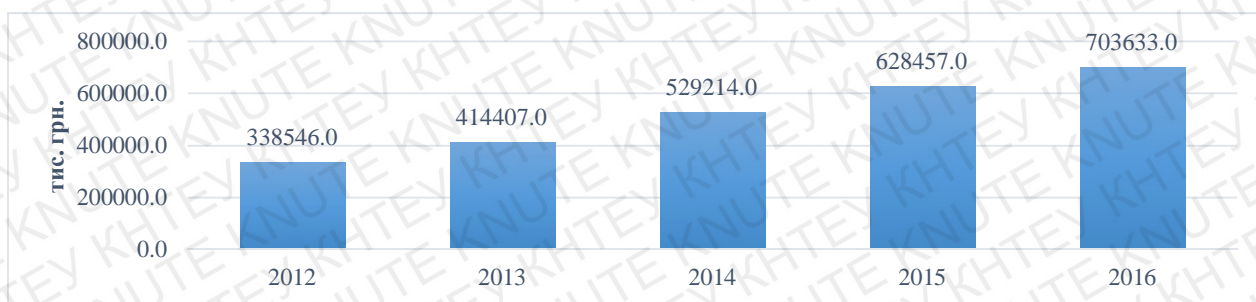


Рис. 2.1. Обсяги капіталу ПП «АВТ Вектор» у 2013 - 2017 роках

Як бачимо із рис. 2.1, якщо у 2015 році обсяг капіталу становив 529214 тис. грн., то у 2017 році він склав 703633 тис. грн. Такі зміни були зумовлені перш за все нарощенням обсягів власного капіталу підприємства.

Динаміка обсягів складових капіталу ПП «АВТ Вектор» у 2013 - 2017 роках наведена в табл. 2.1.

Таблиця 2.1

Динаміка обсягів капіталу ПП «АВТ Вектор» у 2013 - 2017 роках

Показники	Станом на 31.12, тис. грн.					Абсолютне відхилення, тис. грн.			
	2013	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
Власний капітал	102150	121747	146775	207520	236508	19597,00	25028,00	60745,00	28988,00
Позиковий капітал	236396	292660	382439	420937	467125	56264,00	89779,00	38498,00	46188,00
Всього	338546	414407	529214	628457	703633	75861,00	114807,00	99243,00	75176,00
Показники	Станом на 31.12, тис. грн.					Відносне відхилення, %			
	2013	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
Власний капітал	102150	121747	146775	207520	236508	19,18	20,56	41,39	13,97
Позиковий капітал	236396	292660	382439	420937	467125	23,80	30,68	10,07	10,97
Всього	338546	414407	529214	628457	703633	22,41	27,70	18,75	11,96

Як бачимо, капітал підприємства у 2016 році порівняно з 2015 роком зріс на 99243 тис. грн., або на 18,75%, а у 2017 році порівняно з 2016 роком зріс на 75176 тис. грн. або на 11,96%. При цьому на фоні зростання власних фінансових ресурсів відбувалося постійне зростання позикових фінансових ресурсів, хоча й значно меншими темпами.

Динаміка обсягів власного капіталу ПП «АВТ Вектор» у 2013 - 2017 роках ілюструє рис. 2.2.

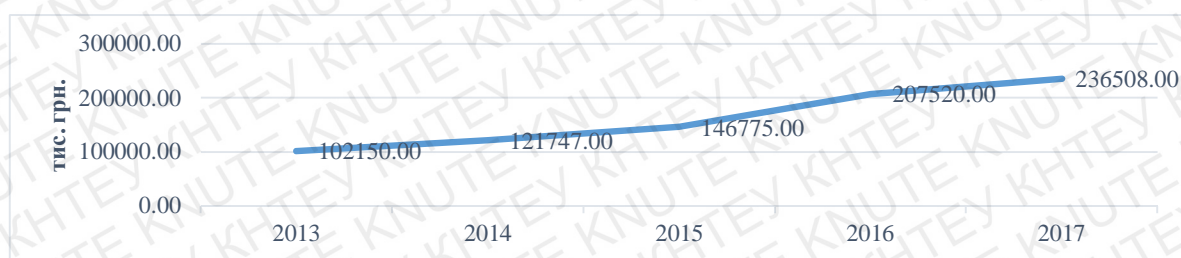


Рис. 2.2. Обсяги власного капіталу ПП «АВТ Вектор» у 2013 - 2017 роках

Як бачимо з рисунку, обсяг власного капіталу ПАТ у 2013 - 2017 роках мав стійку тенденцію до зростання, у 2017 році він становив 236508 тис. грн., що в 2 рази більше порівняно з 2013 роком.

Обсяг позикового капіталу підприємства у 2017 році становив 467125 тис. грн., що майже в 2 рази більше порівняно з 2013 роком. (рис. 2.3).

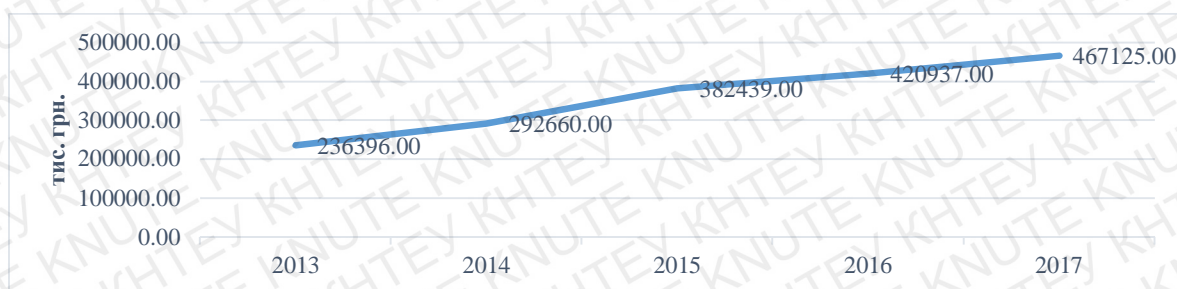


Рис. 2.3. Обсяги позикового капіталу ПП «АВТ Вектор» у 2013 - 2017 роках

Співвідношення власного та позикового капіталу ПП «АВТ Вектор» у 2013 - 2017 роках відображено на рис. 2.4.

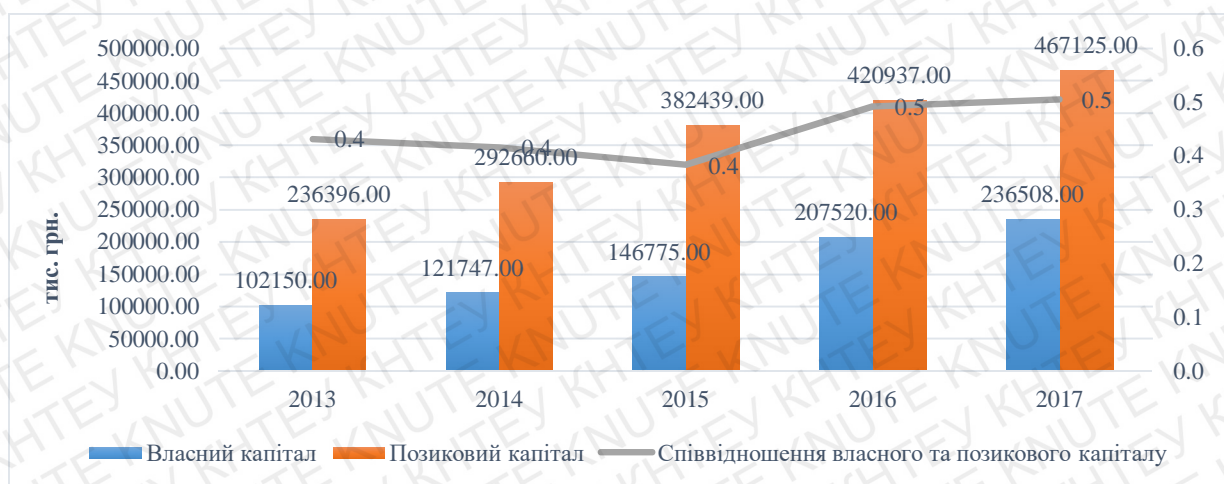


Рис. 2.4. Співвідношення власного та позикового капіталу ПП «АВТ Вектор» у 2013 – 2017 роках

У 2015 році обсяг власного капіталу в 2,5 разів був менший за обсяг позикового капіталу. Обсяг власного капіталу у 2016 – 2017 рр. був у 2 рази менший за обсяг позикового капіталу.

Більш детальна інформація щодо зміни обсягів окремих складових власного капіталу та позикового капіталу підприємства у 2013 - 2017 роках наведена в табл. 2.2.

Таблиця 2.2

Динаміка обсягів капіталу ПП «АВТ Вектор» у 2013 - 2017 роках

Показники	Станом на 31.12, тис. грн.					Абсолютне відхилення, тис. грн.				Відносне відхилення, %			
	2013	2014	2015	2016	2017	2014 / 2013	2015 / 2014	2016 / 2015	2017 / 2016	2014 / 2013	2015 / 2014	2016 / 2015	2017 / 2016
I. Власний капітал													
Зареєстрований капітал	3797	3797	3797	3797	3797	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Капітал у дооцінках		4395	4395	4395	4395	4 395,00	0,00	0,00	0,00	x	0,00	0,00	0,00
Резервний капітал		2000	2000	2000	2000	2 000,00	0,00	0,00	0,00	x	0,00	0,00	0,00
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	98353	111555	136583	197328	226316	13 202,00	25 028,00	60 745,00	28 988,00	13,42	22,44	44,47	14,69
Усього за розділом I	102150	121747	146775	207520	236508	19 597,00	25 028,00	60 745,00	28 988,00	19,18	20,56	41,39	13,97
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення													
Відстрочені податкові зобов'язання		192	0			192,00	-192,00	0,00	0,00	x	-100,00	x	x
Довгострокові кредити банків	34296	36279	2994			1 983,00	-33 285,00	-2 994,00	0,00	5,78	-91,75	-100,00	x
Інші довгострокові зобов'язання	100410	106595	102051	199260	207018	6 185,00	-4 544,00	97 209,00	7 758,00	6,16	-4,26	95,26	3,89
Усього за розділом II	134706	143066	105045	199260	207018	8 360,00	-38 021,00	94 215,00	7 758,00	6,21	-26,58	89,69	3,89
III. Поточні зобов'язання і забезпечення													
Короткострокові кредити банків	48694	32530	26614	35341	0	-16 164,00	-5 916,00	8 727,00	-35 341,00	-33,20	-18,19	32,79	-100,00
Поточна кредиторська заборгованість за:													
довгостроковими зобов'язаннями		28666	2133			28 666,00	-26 533,00	-2 133,00	0,00	x	-92,56	-100,00	x
товари, роботи, послуги	28659	28405	55406	69502	72125	-254,00	27 001,00	14 096,00	2 623,00	-0,89	95,06	25,44	3,77
розрахунками з бюджетом	3306	2501	6504	17237	11435	-805,00	4 003,00	10 733,00	-5 802,00	-24,35	160,06	165,02	-33,66
розрахунками зі страхування	933	846	840	1002	551	-87,00	-6,00	162,00	-451,00	-9,32	-0,71	19,29	-45,01
розрахунками з оплати праці	2007	1606	1794	1916	2047	-401,00	188,00	122,00	131,00	-19,98	11,71	6,80	6,84
Поточні забезпечення	2689	3889	4457	4321	4969	1 200,00	568,00	-136,00	648,00	44,63	14,61	-3,05	15,00
Інші поточні зобов'язання	15402	51151	179646	92358	168980	35 749,00	128 495,00	-87 288,00	76 622,00	232,11	251,21	-48,59	82,96
Усього за розділом III	101690	149594	277394	221677	260107	47 904,00	127 800,00	-55 717,00	38 430,00	47,11	85,43	-20,09	17,34
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття													
Баланс	338546	414407	529214	628457	703633	75 861,00	114 807,00	99 243,00	75 176,00	22,41	27,70	18,75	11,96

Як бачимо, із табл. 2.2 на зміну обсягів власного капіталу ПП «АВТ Вектор» у 2013 - 2017 роках вплинула зміна обсягу нерозподіленого прибутку, зокрема зростання обсягів нерозподіленого прибутку у 2016 році порівняно з 2015 роком на 44,47%, та у 2017 році порівняно з 2016 роком на 14,69%.

Причиною збільшення обсягів позикового капіталу ПП «АВТ Вектор» у 2013 - 2017 роках стало збільшення довгострокових зобов'язань та забезпечень у 2016 році порівняно з 2015 роком на 89,69% та у 2017 році порівняно з 2016 роком на 3,89% та поточних зобов'язань та забезпечень у 2017 році порівняно з 2016 роком на 17,34%.

При аналізі структури капіталу визначають відповідні кількісні показники, аналізують їх динаміку та причини змін. Аналіз структури капіталу доцільно робити як за джерелами його створення, так і за формами існування та участю у виробничому процесі. Аналіз структури капіталу за його джерелами (власний, залучений) та за розміщенням дозволяє дослідити, чи підприємство дотримується правил взаємодобування, довіри-відповідальності, попиту і пропозиції та фінансового важелю.

В ході аналізу необхідно виявити: частку кожної групи активу і пасиву в загальному підсумку балансу; динаміку показників за рік та основні тенденції з погляду зміцнення чи послаблення фінансового стану підприємства; мобільність майна підприємства; наявність і динаміку власного капіталу; фінансову автономію підприємства; стан необоротних активів; структуру оборотного капіталу.

Структура власного та позикового капіталу ПП «АВТ Вектор» у 2013 - 2017 роках наведена в табл. 2.3.

Таблиця 2.3

Структура капіталу ПП «АВТ Вектор» у 2013 - 2017 роках

Показники	Питома вага, %					Відхилення в питомій вазі, %			
	2013	2014	2015	2016	2017	2014 / 2013	2015 / 2014	2016 / 2015	2017 / 2016
I. Власний капітал									
Зареєстрований капітал	1,12	0,92	0,72	0,60	0,54	-0,21	-0,20	-0,11	-0,06
Капітал у дооцінках	0,00	1,06	0,83	0,70	0,62	1,06	-0,23	-0,13	-0,07
Резервний капітал	0,00	0,48	0,38	0,32	0,28	0,48	-0,10	-0,06	-0,03
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	29,05	26,92	25,81	31,40	32,16	-2,13	-1,11	5,59	0,77
Усього за розділом I	30,17	29,38	27,73	33,02	33,61	-0,79	-1,64	5,29	0,59
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення									
Відстрочені податкові зобов'язання	0,00	0,05	0,00	0,00	0,00	0,05	-0,05	0,00	0,00
Довгострокові кредити банків	10,13	8,75	0,57	0,00	0,00	-1,38	-8,19	-0,57	0,00
Інші довгострокові зобов'язання	29,66	25,72	19,28	31,71	29,42	-3,94	-6,44	12,42	-2,28
Усього за розділом II	39,79	34,52	19,85	31,71	29,42	-5,27	-14,67	11,86	-2,28
III. Поточні зобов'язання і забезпечення									
Короткострокові кредити банків	14,38	7,85	5,03	5,62	0,00	-6,53	-2,82	0,59	-5,62
Поточна кредиторська заборгованість за:									
довгостроковими зобов'язаннями	0,00	6,92	0,40	0,00	0,00	6,92	-6,51	-0,40	0,00
товари, роботи, послуги	8,47	6,85	10,47	11,06	10,25	-1,61	3,62	0,59	-0,81
розрахунками з бюджетом	0,98	0,60	1,23	2,74	1,63	-0,37	0,63	1,51	-1,12
розрахунками зі страхування	0,28	0,20	0,16	0,16	0,08	-0,07	-0,05	0,00	-0,08
розрахунками з оплати праці	0,59	0,39	0,34	0,30	0,29	-0,21	-0,05	-0,03	-0,01
Поточні забезпечення	0,79	0,94	0,84	0,69	0,71	0,14	-0,10	-0,15	0,02
Інші поточні зобов'язання	4,55	12,34	33,95	14,70	24,02	7,79	21,60	-19,25	9,32
Усього за розділом III	30,04	36,10	52,42	35,27	36,97	6,06	16,32	-17,14	1,69
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Баланс	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Дані аналітичної таблиці свідчать, що у 2015 році найбільшу питому вагу в структурі капіталі підприємства займають інші поточні зобов'язання – 33,95%. У 2016 році найбільшим вагомим джерелом формування капіталу

підприємства є інші довгострокові зобов'язання – 31,71%, у 2017 році стає нерозподілений прибуток – 32,16%.

Структура власного капіталу ПП «АВТ Вектор» у 2015 році відображена на рис. 2.5.

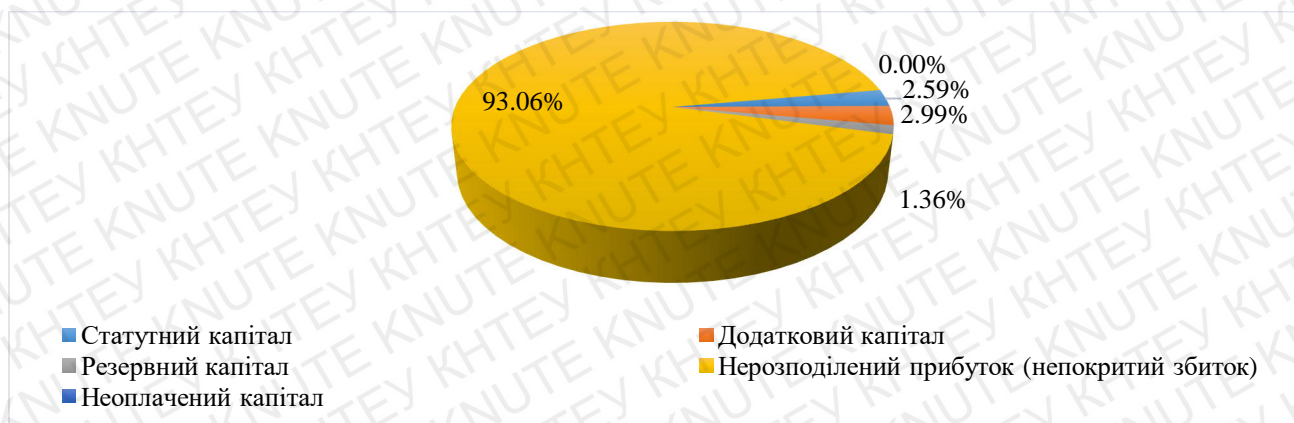


Рис. 2.5. Структура власного капіталу ПП «АВТ Вектор» у 2015 році

Як бачимо найбільшу питому вагу у структурі власного капіталу на підприємстві у 2015 році займав нерозподілений прибуток – 93,06%.

Однак у 2016 році структура власного капіталу ПП «АВТ Вектор» змінилася (рис. 2.6).

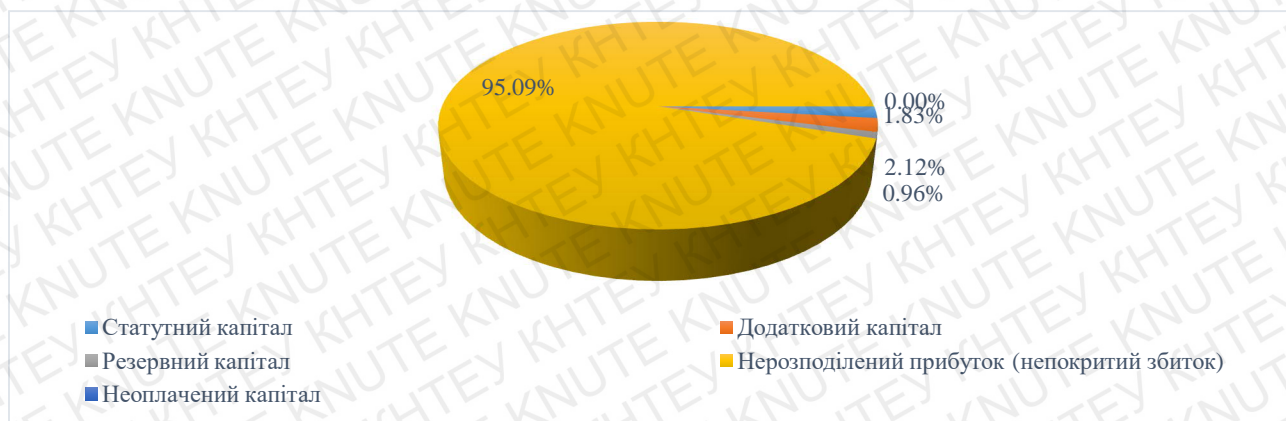


Рис. 2.6. Структура власного капіталу ПП «АВТ Вектор» у 2016 році

Найбільшу питому вагу у структурі власного капіталу у цьому році займав нерозподілений прибуток – 95,09%, завдяки значному зростанню чистого прибутку підприємства.

Структура власного капіталу ПП «АВТ Вектор» у 2017 році змінилася, що проілюстровано на рис. 2.7.

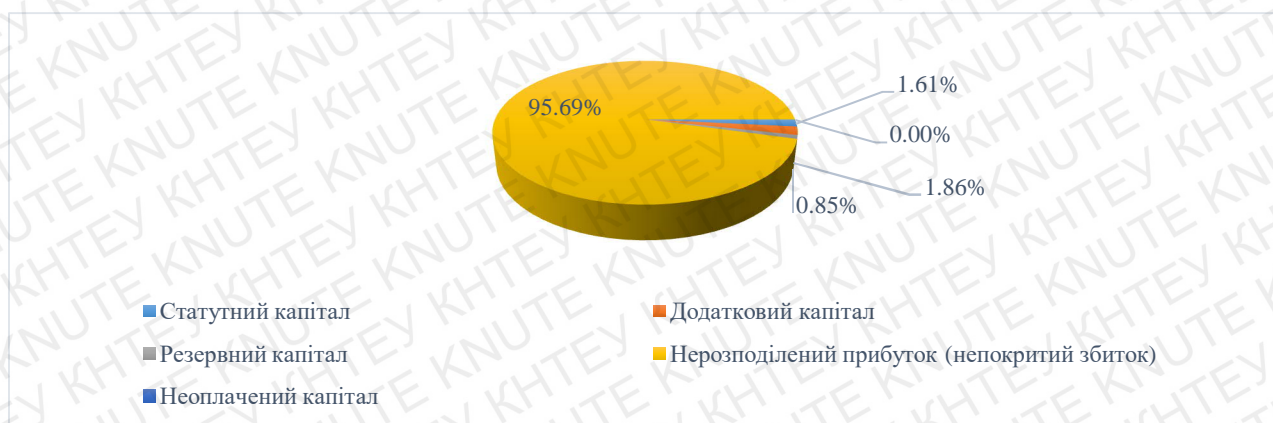


Рис. 2.7. Структура власного капіталу ПП «АВТ Вектор» у 2017 році

Найбільшу питому вагу у структурі власного капіталу у 2017 році займав нерозподілений прибуток – 95,69%.

Структуру позикового капіталу ПП «АВТ Вектор» у 2015 році відображено на рис. 2.8.



Рис. 2.8. Структура позикового капіталу ПП «АВТ Вектор» у 2015 році

Як видно з рис. 2.8, найбільшу питому вагу у структурі позикового капіталу ПП «АВТ Вектор» у 2015 році займають інші поточні зобов'язання – 48,14%. А далі їх частка в загальному обсязі позикового капіталу підприємства зменшилася до 22,97% (рис. 2.9).



Рис. 2.9. Структура позикового капіталу ПП «АВТ Вектор» у 2016 році

При цьому довгострокові зобов'язання зросли у 2016 році до 47,34%, та кредиторська заборгованість за товари, роботи та послуги до 16,51%.

Структура позикового капіталу ПП «АВТ Вектор» у 2017 році наведено на рис. 2.10.



Рис. 2.10. Структура позикового капіталу ПП «АВТ Вектор» у 2017 році

Дані рис. 2.10, свідчать про те, що найбільшу питому вагу у структурі позикового капіталу у 2017 році займають довгострокові зобов'язання – 44,32%. В той же час інші поточні зобов'язання зростають до 37,24%, та зменшується кредиторська заборгованість за товари, роботи та послуги до – 15,44%.

Значення коефіцієнту фінансової незалежності досліджуваного підприємства відображено в табл. 2.4.

Таблиця 2.4

**Динаміка коефіцієнту фінансової незалежності ПП «АВТ Вектор»
у 2013 - 2017 роках**

Показники	2013	2014	2015	2016	2017
Коефіцієнт фінансової незалежності	0,30	0,29	0,28	0,33	0,34
Власний капітал, тис. грн.	102150,00	121747,00	146775,00	207520,00	236508,00
Валюта балансу, тис. грн.	338546,00	414407,00	529214,00	628457,00	703633,00
Абсолютне відхилення коефіцієнта до попереднього року	X	-0,01	-0,02	0,05	0,01
Абсолютне відхилення коефіцієнта до базового року	X	-0,01	-0,02	0,03	0,03

Як бачимо, динаміка коефіцієнта фінансової незалежності має позитивну тенденцію. В цілому коефіцієнт фінансової незалежності зріс на 0,03 за аналізований період, що є позитивним в діяльності підприємства та становив 0,34. Нормативне значення становить більше 0,5, тобто в нашому випадку коефіцієнт був поза межами нормативу протягом аналізованого періоду.

Наступним коефіцієнтом для визначення сформованої структури капіталу є коефіцієнт фінансової залежності ПП «АВТ Вектор» у 2013 – 2017 роках (табл. 2.5).

Таблиця 2.5

**Динаміка коефіцієнту фінансової залежності ПП «АВТ Вектор» у
2013 - 2017 роках**

Показники	2013	2014	2015	2016	2017
Коефіцієнт фінансової залежності	0,70	0,71	0,72	0,67	0,66
Залучений капітал, тис. грн.	236396,00	292660,00	382439,00	420937,00	467125,00
Валюта балансу, тис. грн.	338546,00	414407,00	529214,00	628457,00	703633,00
Абсолютне відхилення коефіцієнта до попереднього року	X	0,01	0,02	-0,05	-0,01
Абсолютне відхилення коефіцієнта до базового року	X	0,01	0,02	-0,03	-0,03

Як видно із табл. 2.5, динаміка коефіцієнта фінансової залежності має тенденцію до зменшення, в цілому коефіцієнт фінансової залежності зменшився на 0,03 за аналізований період, що є позитивним в діяльності підприємства та становив 0,66, нормативним значенням є менше 0,5, тобто в нашому випадку коефіцієнт був поза межами нормативу протягом аналізованого періоду.

Значення коефіцієнту фінансової стабільності ПП «АВТ Вектор» у 2013 – 2017 роках наведена в табл. 2.6.

Таблиця 2.6

**Динаміка коефіцієнту фінансової стабільності ПП «АВТ Вектор» у
2013 - 2017 роках**

Показники	2013	2014	2015	2016	2017
Коефіцієнт фінансової стабільності	0,43	0,42	0,38	0,49	0,51
Власний капітал, тис. грн.	102150	121747	146775	207520	236508,00
Залучений капітал, тис. грн.	236396	292660	382439	420937	467125,00
Абсолютне відхилення коефіцієнта до попереднього року	X	-0,02	-0,03	0,11	0,01
Абсолютне відхилення коефіцієнта до базового року	X	-0,02	-0,05	0,06	0,07

Як бачимо із табл. 2.6, для досліджуваного підприємства коефіцієнт фінансової стабільності мав тенденцію до зростання протягом

досліджуваного періоду, в цілому зріс на 0,07, що є позитивним для діяльності підприємства та становив 0,51, в той час як його нормативне значення становить більше 1.

Динаміка коефіцієнту фінансового ризику ПП «АВТ Вектор» у 2013 - 2017 роках наведена в табл. 2.7.

Таблиця 2.7

Динаміка коефіцієнту фінансового ризику ПП «АВТ Вектор» у 2013 - 2017 роках

Показники	2013	2014	2015	2016	2017
Коефіцієнт фінансового ризику	2,31	2,40	2,61	2,03	1,98
Залучений капітал, тис. грн.	236396	292660	382439	420937	467125,00
Власний капітал, тис. грн.	102150	121747	146775	207520	236508,00
Абсолютне відхилення коефіцієнта до попереднього року	X	0,09	0,20	-0,58	-0,05
Абсолютне відхилення коефіцієнта до базового року	X	0,09	0,29	-0,29	-0,34

Отже, динаміка коефіцієнта фінансового ризику має тенденцію до зменшення. В цілому коефіцієнт фінансового ризику зменшився на 0,34 за аналізований період, що є позитивним в діяльності підприємства та становив 1,98, нормативне його значення становить менше 1.

На основі розрахованих коефіцієнтів та їх змін можна стверджувати, що досліджуване підприємство є фінансово нестійким хоча продовжує нарощувати рівень своєї фінансової незалежності.

Динаміка індексу постійного активу ПП «АВТ Вектор» у 2013 - 2017 роках наведена в табл. 2.8.

Таблиця 2.8

Динаміка індексу постійного активу ПП «АВТ Вектор» у 2013 - 2017 роках

Показники	2013	2014	2015	2016	2017
Індекс постійного активу	1,72	1,52	1,20	0,80	0,77
Необоротні активи, тис. грн.	175739	184685	176635	165729	182421,00
Власний капітал, тис. грн.	102150	121747	146775	207520	236508,00

Продовження табл. 2.8.

Показники	2013	2014	2015	2016	2017
Абсолютне відхилення коефіцієнта до попереднього року	х	-0,20	-0,31	-0,40	-0,03
Абсолютне відхилення коефіцієнта до базового року	х	-0,20	-0,52	-0,92	-0,95

Отже, динаміка індексу постійного активу має тенденцію до зменшення. В цілому індекс постійного активу зменшився на 0,95 за аналізований період, що є позитивним для діяльності підприємства та становив 0,77. Це свідчить, про те що 23% власного капіталу вкладено у формування більш ліквідних активів.

Підсумовуючи вище зазначене, можна констатувати, обсяг власного капіталу ПП «АВТ Вектор» у 2013 - 2017 роках мав стійку тенденцію до зростання, у 2017 році він становив 236508 тис. грн., що в 2 рази більше порівняно з 2013 роком. Обсяг позикового капіталу підприємства у 2017 році становив 467125 тис. грн., що в майже в 2 рази більше порівняно з 2013 роком.

2.2. Аналіз впливу факторів на обсяг і структуру капіталу ПП "АВТ Вектор"

Діяльність ПП «АВТ Вектор» відбувається в умовах жорсткої конкуренції, невизначеності та ризику. За таких умов, щоб полегшити вибір джерел фінансування та оптимізувати структуру капіталу необхідно всебічно враховувати вплив факторів зовнішнього та внутрішнього середовища. Щодо зовнішніх факторів які, на нашу думку, доцільно згрупувати в такі групи: політичні, нормативно-правові, економічні та фінансові (рис. 2.11).

Внутрішніми факторами є фінансові, маркетингові (комерційні), виробничі та інші. Зовнішнє середовище складається з двох відносно самостійних підсистем: макрооточення (макросередовище) та безпосереднє

оточення (мікросередовище). Макрооточення забезпечує зовнішні умови функціонування підприємства і не залежить від конкретного суб'єкту ринку, хоча впливає на їх діяльність. До факторів макросередовища передусім віднесемо грошово – кредитну політику держави: відсоткова ставка за кредитами, умови надання кредиту. До факторів мікроекономічного середовища доцільно віднести насамперед відносини з постачальниками підприємства.



Рис. 2.11. Зовнішні фактори, які впливають на процес формування структури капіталу ПП "АВТ Вектор"

Економічні фактори відображають рівень розвитку економіки та ринкової інфраструктури. До даної групи факторів відносять галузеві особливості діяльності ПП «АВТ Вектор». Так, високий рівень

фондомісткості продукції знижує рівень рентабельності підприємства і тим самим ускладнює доступ до кредитних ресурсів, що змінює структуру капіталу у бік зростання питомої ваги власного капіталу. Крім того, характер галузевих особливостей визначає різну тривалість операційного циклу, зростання якого збільшує тривалість перетворення придбаних матеріальних ресурсів на грошові кошти, що призводить до зниження кредитного рейтингу підприємства, і навпаки. Також значний вплив на структуру капіталу має кон'юнктура товарного ринку, від стабільності якої залежить безпечність використання позикового капіталу.

Наступним фактором є платоспроможний попит, зміна якого призводить до зміни обсягів та потужностей виробництва, що у свою чергу вплине на витрати та доходи підприємства, а отже, і на структуру його капіталу. Структура капіталу підприємства залежить і від рівня інфляції (табл. 2.9), яка є дестабілізуючим чинником виробництва, деформує структуру капіталу та знецінює всі доходи й надходження.

Таблиця 2.9

Індекси споживчих цін у 2012 – 2018 рр. (до відповідного періоду попереднього року) [64]

(відсотків)

Показники	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Січень	100,2	100,2	100,2	103,1	100,9	101,1	101,5
Лютий	100,2	99,9	100,6	105,3	99,6	101,0	100,9
Березень	100,3	100,0	102,2	110,8	101,0	101,8	101,1
Квітень	100,0	100,0	103,3	114,0	103,5	100,9	100,8
Травень	99,7	100,1	103,8	102,2	100,1	101,3	
Червень	99,7	100,0	101,0	100,4	99,8	101,6	
Липень	99,8	99,9	100,4	99,0	99,9	100,2	
Серпень	99,7	99,3	100,8	99,2	99,7	99,9	
Вересень	100,1	100,0	102,9	102,3	101,8	102,0	
Жовтень	100,0	100,4	102,4	98,7	102,8	101,2	

Продовження табл. 2.9.

Показники	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Листопад	99,9	100,2	101,9	102,0	101,8	100,9	
Грудень	100,2	100,5	103,0	100,7	100,9	101,0	
За рік	99,8	100,5	124,9	143,3	112,4	113,7	104,4

Як бачимо, індекс споживчих цін протягом 2012 – 2018 років стрімко зростав, у 2016 році на 12,4%, у 2017 році на 13,7%.

Іншим фактором є інвестиційна політика держави, яка здійснюється шляхом розробки і фінансування інвестиційних програм, та шляхом використання важелів непрямого регулювання інвестиційної діяльності. Податкова політика держави також має значний вплив на вибір структури фінансування підприємства, адже відповідно до вітчизняного законодавства будь-які витрати, пов'язані з виплатою або нарахуванням процентів за борговими зобов'язаннями відносяться до складу валових витрат, що зменшує об'єкт оподаткування і суму сплаченого податку (табл. 2.10).

Таблиця 2.10

Ставки податків у 2013 – 2017 роках, % [65]

Податок	2013 р	2017 р	абсолютне відхилення
Податок на прибуток	21%	18%	-3%
Податок з доходів фізичних осіб	15% - 20%	18%	3% - 2%
Військовий збір	0%	1,50%	1,5%
Єдиний соціальний внесок для роботодавців	41%	22%	19%
Єдиний соціальний внесок для працівників	3,60%	0%	3,60%
Податок на додану вартість	20%	20%	0%
Податок на нерухомість (% мінімальної заробітної плати за кв.м.)	2%	3%	1%

Таким чином, чим вищою є ставка податку на прибуток, тим вигідніше використовувати позикові кошти.

Наступним фактором є тінізація економіки (рис. 2.12), що гальмує рівень розвитку підприємства та перешкоджає реалізації процесу формування оптимальної структури капіталу.

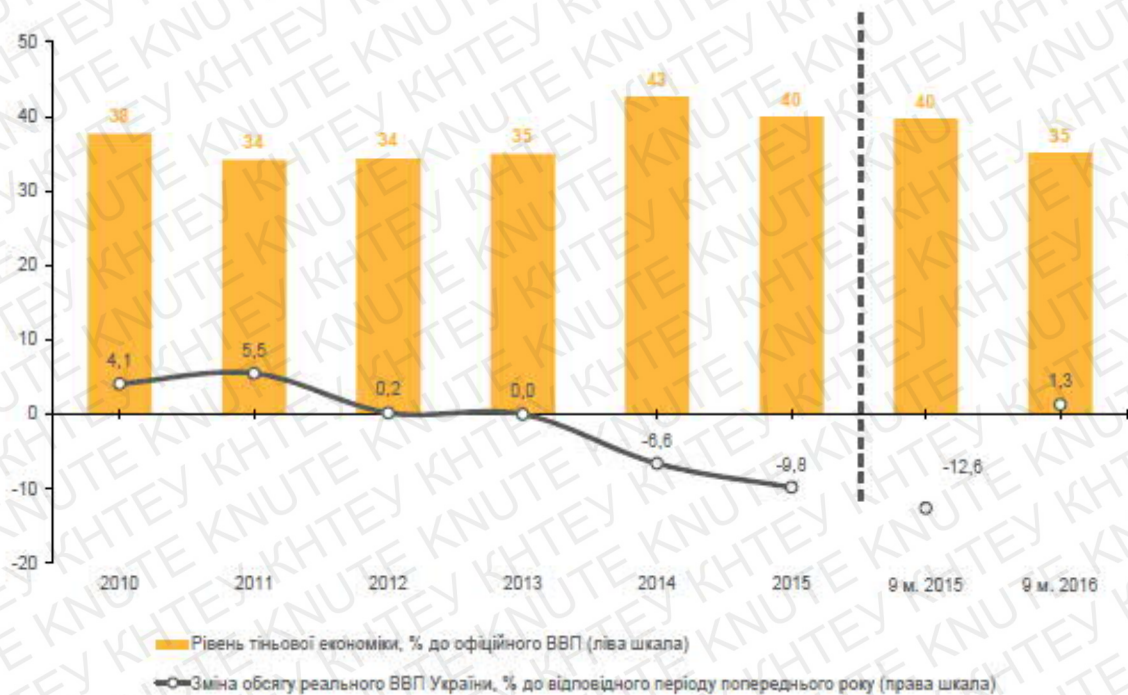


Рис. 2.12. Інтегральний показник рівня тіньової економіки України, % [66]

За попередніми розрахунками Мінекономрозвитку у січні-вересні 2017 року рівень тіньової економіки склав 33% від офіційного ВВП, що на 3 в.п. менше, ніж показник за 9 місяців 2016 року.

Головними чинниками, що сприяли детінізації, стали: продовження стабілізації економіки, зокрема помірні темпи зростання виробництва у відповідь на розширення як внутрішнього, так і зовнішнього попиту, стабільність курсу та помірна інфляція; покращення очікувань бізнесу та населення; послаблення інвестиційних ризиків на тлі макрофінансової стабілізації та продовження процесів реформування економіки.

Факторами, які негативно впливали на економіку в цілому за 9 місяців 2017 і зокрема сприяли тінізації, були низька довіра до інститутів влади;

виклики стабільності фінансової системи і наявність непідконтрольних владі територій, утворених у ході військової агресії на території країни. Політичні фактори виникають з незалежних від господарюючого суб'єкта причин і є слабопрогнозованими. Проте, за рівнем впливу на формування структури капіталу підприємства вони є чи не найвагомішими, адже спостерігається прямо пропорційна залежність між стабільністю політичної ситуації в країні, розвитком економіки.

Нормативно-правові фактори визначаються загальним станом правового середовища суспільства, стабільністю законодавства, відношенням органів влади до розвитку бізнесу. Аналіз правових факторів у рамках вибору джерел фінансування підприємства відіграє важливу роль, адже знання правового середовища і вміння його прогнозувати та пристосуватися до нього дає змогу уникнути зайвих витрат.

Наступною групою факторів, які необхідно враховувати при виборі джерел фінансування підприємства є фінансові фактори. До них відносять грошово-кредитну політику, вплив якої на формування структури капіталу здійснюється, зокрема, через облікову політику та рефінансування комерційних банків. Зростання облікової ставки НБУ призводить до здороження вартості позичкових ресурсів для підприємств і зміни структури капіталу у бік збільшення обсягу власного капіталу, і навпаки (табл. 2.11).

Таблиця 2.11

Облікова ставка НБУ у 2012 – 2017 рр. [67]

Період	% річних
2018	
з 07.09	18.0
з 13.07	17.5
з 24.05	17.0
з 12.04	17.0
з 02.03	17.0
з 26.01	16.0
2017	
з 15.12	14.5
з 27.10	13.5
з 14.09	12.5

Продовження табл. 2.11

Період	% річних
з 03.08	12.5
з 07.07	12.5
з 26.05	12.5
з 14.04	13
з 03.03	14
з 27.01	14
2016	
з 09.12	14
з 28.10	14
з 16.09	15
з 29.07	15.5
з 24.06	16.5
з 27.05	18
з 22.04	19
з 04.03	22
з 29.01	22
2015	
з 18.12	22
з 30.10	22
з 25.09	22
з 28.08	27
з 04.03	30
з 06.02	19.5
2014	
з 13.11	14.0
з 17.07	12.5
з 15.04	9.5
2013	
з 13.08	6.5
з 10.06	7.0

Отже, облікова ставка НБУ стрімко зросла у 2015 році до 30% та у 2016 році становила 14%, що орієнтує підприємства на формування фінансових ресурсів за рахунок власних джерел.

Іншим фактором є кон'юнктура фінансового ринку, яка впливає на вартість залучення власного капіталу із зовнішніх джерел - при зростанні рівня позичкового відсотка зростають і вимоги інвесторів до норми прибули на вкладений капітал. Також значний вплив має розвиток страхового ринку, адже страхування є з одного боку одним із основних методів захисту майна підприємств, а з іншого боку – розмір страхових внесків зменшує базу оподаткування підприємства і тим самим, зменшує суму сплаченого податку.

Наступним фактором є стійкість національної валюти (рис. 2.13), із зміною курсу якої виникають курсові різниці, які збільшують або зменшують обсяг власного капіталу підприємства.



Рис. 2.13. Курс національної валюти у 2013 – 2018 роках [67]

Отже, курс національної валюти стрімко почав зростати у 2014 році, та у 2016 році становив 27,19 грн., а у 2018 році – 26,11 грн.

Іншим фактором, що впливає на формування структури капіталу є відношення кредиторів до підприємства, адже кожна фінансово-кредитна установа використовує власні методики оцінки позичальника, що може позначитися на можливості оперативного формувати капітал за рахунок зовнішніх джерел.

З позиції життєвого циклу організації ПП «АВТ Вектор» знаходиться на стадії юності. Тому для компанії характерно: головна мета – отримання короткострокового прибутку і його зростання; основна ціль - прискорене зростання і виживання завдяки коректному керівництву; основні завдання –

укріплення та розширення частини ринку, організація праці та планування прибутку, збільшення оплати.

Вплив деяких факторів є досить неоднозначним, інші ж, згідно з різними дослідженнями, демонструють строго певний взаємозв'язок з коефіцієнтами боргового навантаження.

Формування структури капіталу підприємства залежить від дії внутрішніх факторів, які впливають як на співвідношення джерел фінансування, так і на обсяг коштів, які підприємство може залучити з того чи іншого джерела. Саме тому, виокремлення основних підгруп зовнішніх факторів полегшить їх пошук, систематизацію та аналіз, а також дозволить підприємству уникнути значних ризиків, підвищити результативність прийняття управлінських рішень, орієнтованих на забезпечення фінансової стійкості та рентабельності підприємства.

Внутрішні фактори, які впливають на формування структури капіталу досліджуваного підприємства наведені в табл. 2.12.

Таблиця 2.12

**Вплив внутрішніх факторів на формування структури капіталу
ПП «АВТ Вектор»**

№	Фактор	Вплив
1	Фінансовий стан	+
2	Дивідендна політика	-
3	Політика щодо кредиторів	-
4	Маркетингова політика щодо дебіторів	+
5	Маркетингові дослідження ринку	+
6	Виробничий цикл	+
7	Структура активів	+
8	Ставлення керівників та менеджерів до ризику	+
9	Діловий імідж підприємства	+
10	Стадія життєвого циклу	+
11	Розмір підприємства	+

Динаміка ефекту фінансового важеля ПП «АВТ Вектор» у 2013 - 2017 роках наведена в табл. 2.13.

Таблиця 2.13

**Динаміка ефекту фінансового важеля ПП «АВТ Вектор» у 2013 -
2017 роках**

Показники	Періоди					Абсолютні відхилення, +/-			
	2013	2014	2015	2016	2017	2014 / 2013	2015 / 2014	2016 / 2015	2017 / 2016
1. Сума позикового капіталу, тис.грн.	236396	292660	382439	420937	467125	56264	89779	38498	46188
2. Сума власного капіталу, тис.грн.	102150	121747	146775	207520	236508	19597	25028	60745	28988
3. Загальна сума капіталу, тис.грн.	338546	414407	529214	628457	703633	75861	114807	99243	75176
4. Сума прибутку (збитку) до оподаткування, тис.грн.	45133	30703	27382	75444	158059	-14430	-3321	48062	82615
5. Сума фінансових витрат, тис.грн.	33955	52873	96192	79281	53926	18918	43319	-16911	-25355
6. Сума нетто-результату від експлуатації інвестицій, тис.грн.	79088	83576	123574	154725	211985	4488	39998	31151	57260
7. Економічна рентабельність, %	23,4	20,2	23,4	24,6	30,1	-3,19	3,18	1,27	5,51
8. Середня ставка відсотку за користування кредитними ресурсами, %	14,36	18,07	25,15	18,83	11,54	3,70	7,09	-6,32	-7,29
9. ЕФЕКТ ФІНАНСОВОГО ВАЖЕЛЯ, %	15,78	3,22	-4,29	9,45	30,10	-12,55	-7,52	13,74	20,65
9.1. Податковий коректор	0,76	0,64	0,91	0,81	0,82	-0,12	0,28	-0,11	0,01
9.2. Диференціал фінансового важеля, %	9,0	2,1	-1,8	5,8	18,6	-6,90	-3,90	7,59	12,80
9.3. Плече (коефіцієнт) фінансового важеля	2,3	2,4	2,6	2,0	2,0	0,09	0,20	-0,58	-0,05
10. Зміна ЕФВ за рахунок:									
10.1. Податкового коректора	x	x	x	x	x	-2,49	1,39	0,51	0,18
10.2. Диференціалу фінансового важеля, %	x	x	x	x	x	-10,19	-8,58	15,92	21,29
10.3. Плеча (коефіцієнта) фінансового важеля	x	x	x	x	x	0,12	-0,33	-2,69	-0,81

Ефект фінансового важеля у 2017 році порівняно з 2016 роком зріс на 20,65%, за рахунок:

- зростання податкового коректора, ефект фінансового важеля зріс на 0,18%.
- зростання диференціала фінансового важеля, ефект фінансового важеля зріс на 21,29%.
- зменшення коефіцієнта фінансового важеля, ефект фінансового важеля зменшився на 0,81%.

Динаміка фінансової рентабельності ПП «АВТ Вектор» у 2013 - 2017 роках наведена в табл. 2.14.

Таблиця 2.14

Динаміка фінансової рентабельності ПП «АВТ Вектор» у 2013 - 2017 роках

Показники	Значення					Абсолютні відхилення			
	2013	2014	2015	2016	2017	2014 / 2013	2015 / 2014	2016 / 2015	2017 / 2016
1. Фінансова рентабельність, %	33,48	16,10	17,05	29,27	54,81	-17,38	0,96	12,22	25,54
1.1. Сума чистого прибутку, тис.грн.	34195	19597	25028	60745	129631	-14598	5431	35717	68886
1.2. Сума власного капіталу, тис.грн.	102150	121747	146775	207520	236508	19597	25028	60745	28988
Зміна фінансової рентабельності за рахунок:									
- Суми чистого прибутку	x	x	x	x	x	-14,29	4,46	24,33	33,19
- Суми власного капіталу	x	x	x	x	x	-3,09	-3,51	-12,11	-7,66
2. Фінансова рентабельність, %	33,28	16,06	9,44	26,86	54,79	-17,22	-6,63	17,43	27,93
2.1. Податковий коректор	0,76	0,64	0,91	0,81	0,82	-0,12	0,28	-0,11	0,01
2.2. Економічна рентабельність, %	23,11	20,12	15,02	21,63	30,11	-2,99	-5,10	6,61	8,48
2.3. Ефект фінансового важеля, %	15,78	3,22	-4,29	9,45	30,10	-12,55	-7,52	13,74	20,65
Зміна фінансової рентабельності за рахунок:									
- Податкового коректора	x	x	x	x	x	-2,76	5,55	-1,63	0,32
- Економічної рентабельності	x	x	x	x	x	-1,91	-4,66	5,32	6,95
- Ефекта фінансового важеля	x	x	x	x	x	-12,55	-7,52	13,74	20,65
3. Фінансова рентабельність, %	33,48	16,10	17,05	29,27	54,81	-17,38	0,96	12,22	25,54
3.1. Коефіцієнт ефективності оподаткування прибутку (ЧП / ФРдо)	0,76	0,64	0,91	0,81	0,82	-0,12	0,28	-0,11	0,01
3.2. Прибутковість реалізації (ФРдо/ ЧД *100), %	6,28	3,25	2,34	4,55	7,81	-3,03	-0,91	2,21	3,26
3.3. Коефіцієнт оборотності активів (ЧД / А)	2,12	2,28	2,21	2,64	2,88	0,16	-0,06	0,43	0,24
3.4. Коефіцієнт фінансової залежності (А / ВК)	3,31	3,40	3,61	3,03	2,98	0,09	0,20	-0,58	-0,05
Зміна фінансової рентабельності за рахунок:									
зміна за рахунок коефіцієнта ефективності оподаткування	x	x	x	x	x	-5,27	6,95	-2,03	0,54
зміна за рахунок прибутковості реалізації	x	x	x	x	x	-13,60	-6,48	14,20	21,39
зміна за рахунок коефіцієнта оборотності активів	x	x	x	x	x	1,07	-0,47	5,63	4,59
зміна за рахунок коефіцієнт фінансової залежності	x	x	x	x	x	0,42	0,95	-5,58	-0,98
4 Фінансова рентабельність, %	33,48	16,10	17,05	29,27	54,81	-17,38	0,96	12,22	25,54
4.1. Коефіцієнт фінансової залежності (А / ВК)	3,31	3,40	3,61	3,03	2,98	0,09	0,20	-0,58	-0,05
4.2. Рентабельність реалізації (ЧП / ЧД *100), %	4,76	2,08	2,14	3,66	6,40	-2,68	0,06	1,52	2,74

Продовження табл. 2.14.

Показники	Значення					Абсолютні відхилення			
	2013	2014	2015	2016	2017	2014 / 2013	2015 / 2014	2016 / 2015	2017 / 2016
4.3. Коефіцієнт оборотності активів (ЧД / А)	2,12	2,28	2,21	2,64	2,88	0,16	-0,06	0,43	0,24
Зміна фінансової рентабельності за рахунок:									
зміна за рахунок коефіцієнт фінансової залежності	x	x	x	x	x	0,91	0,95	-2,73	-0,52
зміна за рахунок рентабельності реалізації	x	x	x	x	x	-19,38	0,50	10,22	21,55
зміна за рахунок коефіцієнта оборотності активів	x	x	x	x	x	1,10	-0,50	4,73	4,51

Виходячи із табл. 2.14, можна дійти наступних висновків, що фінансова рентабельність у 2017 році порівняно з 2016 роком зросла на 25,55%, за рахунок: зростання чистого прибутку, фінансова рентабельність зросла на 33,19%, зменшення суми власного капіталу, фінансова рентабельність зменшилась на 7,66%.

Фінансова рентабельність у 2017 році порівняно з 2016 роком зросла на 27,93%, за рахунок: зростання податкового коректора, фінансова рентабельність зросла на 0,32%, зростання економічної рентабельності, фінансова рентабельність зросла на 6,95%, зростання ефекту фінансового важеля, фінансова рентабельність зросла на 20,65%.

Фінансова рентабельність у 2017 році порівняно з 2016 роком зросла на 25,55%, за рахунок: зростання коефіцієнта ефективності оподаткування прибутку, фінансова рентабельність зросла на 0,54%, зростання прибутковості реалізації, фінансова рентабельність зросла на 21,39%, зростання коефіцієнта оборотності активів, фінансова рентабельність зросла на 4,59%, зменшення коефіцієнта фінансової залежності, фінансова рентабельність зменшилась на 0,98%.

Фінансова рентабельність у 2017 році порівняно з 2016 роком зросла на 25,55%, за рахунок: зменшення коефіцієнта фінансової залежності, фінансова рентабельність зменшилась на 0,52%, збільшення рентабельності реалізації, фінансова рентабельність зросла на 21,55%, збільшення коефіцієнта оборотності активів, фінансова рентабельність зросла на 4,51%.

Динаміка прибутковості активів ПП «АВТ Вектор» у 2013 - 2017 роках наведена в табл. 2.15.

Таблиця 2.15

**Динаміка коефіцієнта прибутковості активів ПП «АВТ Вектор» у
2013 - 2017 роках**

Показники	2013	2014	2015	2016	2017
прибутковість активів	0,101	0,047	0,047	0,097	0,184
рентабельність продаж	0,048	0,021	0,021	0,037	0,064
коефіцієнт оборотності активів	2,123	2,279	2,214	2,641	2,877
Зміна прибутковості активів за рахунок зміни:					
рентабельність продаж	0,000	-0,057	0,001	0,034	0,072
коефіцієнт оборотності активів	0,000	0,003	-0,001	0,016	0,015

Прибутковість активів у 2017 році порівняно з 2016 роком зросла на 8,8%, за рахунок:

- зростання рентабельності продажу, прибутковість активів зросла на 7,2%,
- зростання коефіцієнту оборотності активів, прибутковість активів зросла на 1,5%.

Таким чином, індекс споживчих цін протягом 2012 – 2018 років стрімко зростав, у 2016 році на 12,4%, у 2017 році на 13,7%. Чим вищою є ставка податку на прибуток, тим вигідніше використовувати позикові кошти. За попередніми розрахунками Мінекономрозвитку у січні-вересні 2017 року рівень тіньової економіки склав 33% від офіційного ВВП, що на 3 в.п. менше, ніж показник за 9 місяців 2016 року. Облікова ставка НБУ стрімко зросла у 2015 році до 30% та у 2016 році становила 14%, що орієнтує підприємства на формування фінансових ресурсів за рахунок власних джерел. Курс національної валюти стрімко почав зростати у 2014 році, та у 2016 році становив 27,19 грн., а у 2018 році – 26,11 грн. Прибутковість активів у 2017 році порівняно з 2016 роком зросла на 8,8%, за рахунок: зростання рентабельності продажу, прибутковість активів зросла на 7,2%, зростання коефіцієнту оборотності активів, прибутковість активів зросла на 1,5%.

2.3. Оцінка вартості капіталу ПП "АВТ Вектор"

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

Динаміка коефіцієнту оборотності власного капіталу ПП «АВТ Вектор» у 2013 - 2017 роках наведена в табл. 2.16.

Таблиця 2.16

Динаміка коефіцієнту оборотності власного капіталу ПП «АВТ Вектор» у 2013 - 2017 роках

Показники	2013	2014	2015	2016	2017
Коефіцієнт оборотності власного капіталу	7,04	7,76	7,98	8,00	8,56
Чистий дохід	718790,00	944276,00	1171732,00	1659649,00	2024684,00
Власний капітал	102150	121747	146775	207520	236508,00
Абсолютне відхилення коефіцієнта до попереднього року	X	0,72	0,23	0,01	0,56
Абсолютне відхилення коефіцієнта до базового року	X	0,72	0,95	0,96	1,52

Динаміка коефіцієнту оборотності власного капіталу має тенденцію до збільшення. В цілому коефіцієнт оборотності власного капіталу зріс на 1,52 обороти за аналізований період, та становив 8,56 обороти.

Динаміка періоду оборотності власного капіталу ПП «АВТ Вектор» у 2013 - 2017 роках наведена в табл. 2.17.

Таблиця 2.17

**Динаміка періоду оборотності власного капіталу ПП «АВТ Вектор»
у 2013 - 2017 роках**

Показники	2013	2014	2015	2016	2017
період оборотності власного капіталу	51,16	46,42	45,09	45,01	42,05
Чистий дохід	718790,00	944276,00	1171732,00	1659649,00	2024684,00
Власний капітал	102150,00	121747,00	146775,00	207520,00	236508,00
Абсолютне відхилення коефіцієнта до попереднього року	X	-4,75	-1,32	-0,08	-2,96
Абсолютне відхилення коефіцієнта до базового року	X	-4,75	-6,07	-6,15	-9,11

Динаміка періоду оборотності власного капіталу має тенденцію до зменшення. В цілому період оборотності власного капіталу зменшився на 9 днів за аналізований період, та становив 842 дні.

Динаміка коефіцієнту оборотності позикового капіталу ПП «АВТ Вектор» у 2013 - 2017 роках наведена в табл. 2.18.

Таблиця 2.18

**Динаміка коефіцієнту оборотності позикового капіталу ПП «АВТ
Вектор» у 2013 - 2017 роках**

Показники	2013	2014	2015	2016	2017
Коефіцієнт оборотності позикового капіталу	3,04	3,23	3,06	3,94	4,33
Чистий дохід	718790,00	944276,00	1171732,00	1659649,00	2024684,00
Залучений капітал	236396,00	292660,00	382439,00	420937,00	467125,00
Абсолютне відхилення коефіцієнта до попереднього року	X	0,19	-0,16	0,88	0,39
Абсолютне відхилення коефіцієнта до базового року	X	0,19	0,02	0,90	1,29

Динаміка коефіцієнту оборотності позикового капіталу має тенденцію до збільшення. В цілому коефіцієнт оборотності позикового капіталу зріс на 1,29 обороти за аналізований період, та становив 4,33 обороти.

Динаміка періоду оборотності позикового капіталу ПП «АВТ Вектор» у 2013 - 2017 роках наведена в табл. 2.19.

Таблиця 2.19

**Динаміка періоду оборотності позикового капіталу ПП «АВТ
Вектор» у 2013 - 2017 роках**

Показники	2013	2014	2015	2016	2017
Період оборотності позикового капіталу	118,40	111,58	117,50	91,31	83,06
Чистий дохід	718790,00	944276,00	1171732,00	1659649,00	2024684,00
Залучений капітал	236396,00	292660,00	382439,00	420937,00	467125,00
Абсолютне відхилення коефіцієнта до попереднього року	X	-6,82	5,92	-26,19	-8,25
Абсолютне відхилення коефіцієнта до базового року	X	-6,82	-0,90	-27,09	-35,34

Динаміка періоду оборотності позикового капіталу має тенденцію до зменшення. В цілому період оборотності позикового капіталу зменшився на 35 днів за аналізований період, та становив 83 дні.

Показники рентабельності: рентабельність капіталу за валовим прибутком, рентабельність капіталу за чистим прибутком, період окупності капіталу.

Динаміка рентабельності капіталу за валовим прибутком ПП «АВТ Вектор» у 2013 - 2017 роках наведена в табл. 2.20.

Таблиця 2.20

**Динаміка коефіцієнтів рентабельності капіталу за валовим
прибутком ПП «АВТ Вектор» у 2013 - 2017 роках**

Показники	2013	2014	2015	2016	2017
Рентабельність капіталу за валовим прибутком	0,50	0,48	0,52	0,62	0,71
Рентабельність власного капіталу за валовим прибутком	1,65	1,65	1,89	1,87	2,13
Рентабельність позикового капіталу за валовим прибутком	0,71	0,69	0,73	0,92	1,08
Валовий прибуток	168798,00	200883,00	277355,00	388468,00	502853,00
Валюта балансу	338546	414407	529214	628457	703633,00
Власний капітал	102150	121747	146775	207520	236508,00
Залучений капітал	236396	292660	382439	420937	467125,00

Динаміка рентабельності власного капіталу за валовим прибутком має мінливу тенденцію. В цілому рентабельність власного капіталу за валовим прибутком на підприємстві зростає на 48% за аналізований період, що є позитивним для діяльності підприємства та становила 213% у 2017 році.

Зміна рентабельності позикового капіталу за валовим прибутком також має позитивну тенденцію. В цілому рентабельність позикового капіталу за валовим прибутком на підприємстві з 2013 року по 2017 рік зростає на 37% та становила 108% у 2017 році.

Однак більш достеменну картину ефективності використання ресурсів надають показники рентабельності визначені за чистим прибутком, як кінцевим показником діяльності підприємства.

Динаміка рентабельності капіталу за чистим прибутком ПП «АВТ Вектор» у 2013 - 2017 роках наведена в табл. 2.21.

Таблиця 2.21

Динаміка коефіцієнтів рентабельності капіталу за чистим прибутком ПП «АВТ Вектор» у 2013 - 2017 роках

Показники	2013	2014	2015	2016	2017
Рентабельність капіталу за чистим прибутком	0,101	0,047	0,047	0,097	0,18
Рентабельність власного капіталу за чистим прибутком	0,33	0,16	0,17	0,29	0,55
Рентабельність позикового капіталу за чистим прибутком	0,14	0,07	0,07	0,14	0,28
Чистий прибуток	34195,00	19597,00	25028,00	60745,00	129631,00
Власний капітал	102150,00	121747,00	146775,00	207520,00	236508,00
Залучений капітал	236396,00	292660,00	382439,00	420937,00	467125,00

Як бачимо з 2013 по 2017 рік рентабельність власного капіталу за чистим прибутком підприємства зростає на 22% та становила 55% у 2017 році.

Динаміка рентабельності позикового капіталу за чистим прибутком мала позитивну тенденцію, за останні 5 років вона зросла на 14% та становила 28% у 2017 році.

Динаміка термінів окупності капіталу ПП «АВТ Вектор» у 2013 - 2017 роках наведена в табл. 2.22.

Таблиця 2.22

Динаміка періоду окупності капіталу ПП «АВТ Вектор» у 2013 - 2017 роках

Показники	2013	2014	2015	2016	2017
Період окупності капіталу	9,90	21,15	21,14	10,35	5,43
Період окупності власного капіталу	2,99	6,21	5,86	3,42	1,82
Період окупності позикового капіталу	6,91	14,93	15,28	6,93	3,60
Власний капітал	102150,00	121747,00	146775,00	207520,00	236508,00
Залучений капітал	236396,00	292660,00	382439,00	420937,00	467125,00
Чистий прибуток	34195,00	19597,00	25028,00	60745,00	129631,00

Як бачимо, період окупності власного капіталу підприємства за останні п'ять років зменшився на 1,17 роки та становив 1,82 років у 2017 році.

Період окупності позикового капіталу скоротився на 3,31 років за цей же період, свідчить про суттєве поліпшення ефективності використання, як власних так і позикових фінансових ресурсів підприємства.

Для оцінки ефективності сформованої структури капіталу підприємства необхідним, на нашу думку, є також визначення вартості капіталу підприємства в динаміці. Під вартістю капіталу розуміється дохід, який повинні принести інвестиції для того, щоб вони себе виправдали з точки зору інвестора. Вартість капіталу виражається у вигляді процентної ставки (або долі одиниці) від суми капіталу, що вкладений в який-небудь бізнес, яку слід заплатити інвестору впродовж року за використання його капіталу. Інвестором може бути кредитор, власник (акціонер) підприємства або,

власне, підприємство. В останньому випадку підприємство інвестує власний капітал, який утворився за період, що передував новим капітальним вкладенням і відповідно належить власникам підприємства. В будь-якому випадку за використання капіталу необхідно платити та мірою цього платежу виступає вартість капіталу.

Зазвичай вважають, що вартість капіталу розраховується за методом альтернативної вартості, інакше кажучи, дохід, який очікують отримати інвестори від альтернативних можливостей вкладення капіталу при незмінному розмірі ризику. Насправді, якщо компанія схоче отримати засоби, то вона повинна забезпечити дохід на них як мінімум рівний величині доходу, яку можуть принести інвесторам альтернативні можливості вкладення капіталу.

Виходячи із цього, в міжнародній практиці фінансової діяльності, вартість капіталу рекомендується розраховувати на основі використання так званої моделі середньозваженої вартості капіталу (Weighted Average Cost of Capital = WACC) (2.1):

$$\text{де: } WACC_s = K_{ex} \frac{BK}{K} + (1 - S)K_{xx} \frac{PK}{K}, \quad (2.1)$$

$K_{вн}$ - очікувана ставка вартості власного капіталу;

$K_{пн}$ - очікувана ставка вартості залученого і позиченого капіталу;

K - сукупний капітал;

BK - сума власного капіталу;

PK - сума залученого і позиченого капіталу;

S - ставка податку на прибуток.

Оцінка вартості капіталу ПП «АВТ Вектор» у 2016 та 2017 році наведена в табл. 2.23 та 2.24.

Таблиця 2.23

Розрахунок середньозваженої вартості капіталу ПП «АВТ Вектор» у 2016 році

Параметри	Частка в структурі капіталу, %	Вартість залучення, %	Вартість капіталу, %, ((гр. 2) × (гр. 3)/100)
Статутний капітал	1,83%	17%	0,31%
Додатковий капітал	2,12%	17%	0,36%
Резервний капітал	0,96%	17%	0,16%
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	95,09%	19%	18,07%
Неоплачений капітал	0,00%	17%	0,00%
WACC - власного капіталу, %		18,90%	
3. Довгострокові зобов'язання	47,34%	22%	10,41%
4. Поточні зобов'язання	0,00%	19%	0,00%
Короткострокові кредити банків	8,40%	19%	1,60%
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	0,00%	19%	0,00%
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	16,51%	19%	3,14%
Поточні зобов'язання за розрахунками з бюджетом	0,00%	19%	0,00%
зі страхування	4,09%	19%	0,78%
з оплати праці	0,24%	19%	0,05%
Інші поточні зобов'язання	0,46%	19%	0,09%
Інші поточні зобов'язання	22,97%	19%	4,36%
WACC - позикового капіталу, %		16,74%	
WACC - капіталу, %		17,70%	

Отже, вартість власного капіталу у 2016 році становила 18,90%, в той час як вартість позикового капіталу становила 16,74%. Вартість капіталу підприємства становила 17,70%.

Таблиця 2.24

Вартість капіталу ПП «АВТ Вектор» у 2017 році

Параметри	Частка в структурі капіталу, %	Ціна залучення, %	Вартість капіталу, %, ((гр. 2) × (гр. 3)/100)
Статутний капітал	1,61%	17%	0,27%
Додатковий капітал	1,86%	17%	0,32%
Резервний капітал	0,85%	17%	0,14%

Продовження табл. 2.24

Параметри	Частка в структурі капіталу, %	Ціна залучення, %	Вартість капіталу, %, ((гр. 2) × (гр. 3)/100)
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	95,69%	19%	18,18%
Неоплачений капітал	0,00%	17%	0,00%
WACC - власного капіталу, %		18,91%	
3. Довгострокові зобов'язання	44,32%	22%	9,75%
4. Поточні зобов'язання	0,00%	19%	0,00%
Короткострокові кредити банків	0,00%	19%	0,00%
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	0,00%	19%	0,00%
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	15,44%	19%	2,93%
Поточні зобов'язання за розрахунками з бюджетом	0,00%	19%	0,00%
зі страхування	2,45%	19%	0,47%
з оплати праці	0,12%	19%	0,02%
Інші поточні зобов'язання	0,44%	19%	0,08%
WACC - позикового капіталу, %		16,67%	
WACC - капіталу, %		17,69%	

Отже, вартість власного капіталу у 2017 році становила 18,91%, в той час як вартість позикового капіталу становила 16,67%. Вартість капіталу підприємства становила 17,69%.

РОЗДІЛ 3

ОБГРУНТУВАННЯ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ ФОРМУВАННЯМ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

3.1. Розробка програми організаційного забезпечення управління формуванням капіталу підприємства

Мета управління формуванням капіталу підприємства – це забезпечення максимізації добробуту власників підприємства у поточному та перспективному періоді

Система основних завдань, спрямованих на реалізацію головної мети управління використанням капіталу:

1. Оптимізація розподілу сформованого капіталу за видами діяльності та напрямками використання
2. Забезпечення максимальної прибутковості капіталу, що використовується при передбаченому рівні фінансового ризику.
3. Забезпечення мінімізації фінансового ризику використання капіталу при передбаченому рівні його доходності.
4. Оптимізація обороту капіталу.
5. Забезпечення своєчасного реінвестування капіталу.

За для управління формуванням капіталу підприємства на підприємстві впровадити посади фінансовий директор та фінансовий менеджер, що відносяться до категорії керівників.

Посадове підпорядкування фінансового директора наведено в табл. 3.1.

Таблиця 3.1

Посадове підпорядкування фінансового директора

1.4.1	Пряме підпорядкування	директору підприємства
1.4.2.	Додаткове підпорядкування	–
1.4.3	Віддає розпорядження	працівникам підприємства
1.4.4	Працівника заміщає	особа, призначена директором підприємства
1.4.5	Працівник заміщає	–

Документи, які регламентують діяльність фінансового директора:

- зовнішні документи: законодавчі і нормативні акти стосовно роботи, що виконується;
- внутрішні документи: Статут підприємства, Накази і розпорядження директора підприємства; Положення про фінансовий відділ, Посадова інструкція фінансового директора, Правила внутрішнього трудового розпорядку.

Завдання фінансового директора:

- організує керування рухом фінансових ресурсів підприємства і регулювання фінансових відносин з метою найбільш ефективного використання усіх видів ресурсів у процесі виробництва і реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) і одержання максимального прибутку;
- визначає джерела фінансування виробничо-господарської діяльності підприємства (бюджетне фінансування, короткострокове і довгострокове кредитування, випуск і придбання цінних паперів, лізингове фінансування, залучення позикових і використання власних коштів);
- з метою визначення зовнішнього джерела фінансування організує діяльність працівників фінансового підрозділу по наступним напрямкам: пошук джерел, оцінка вартості джерел, оцінка фінансового ризику, співвідношення власних і сторонніх джерел фінансування;
- координує роботи з проведення аналізу фінансово-економічного стану підприємства (аналізу бухгалтерської звітності, горизонтального і вертикального аналізу, трендового аналізу, розрахунку фінансових коефіцієнтів);
- здійснює керівництво роботами по формуванню кредитної політики підприємства, що включають: проведення аналізу структури балансу; визначення рівня співвідношення власних і позикових коштів; ухвалення рішення про залучення позикових коштів; визначення вигоди від залучення позикових коштів; вивчення кредитних організацій; аналіз договірної документації; складання плану повернення позикових коштів; розрахунок

процентних ставок за період кредиту; визначення суми відсотків по проектам кредитних договорів; встановлення джерел виплати суми кредиту і відсотків; розробка планів і схем погашення кредитів; ін.);

- здійснює організацію підготовчих робіт з бюджетного планування (підготовці пропозицій по формуванню системи функціональних бюджетів (бюджету погашення кредитів, податкового бюджету); розробці пропозицій по складанню зведеного бюджету, визначенню структури бюджету, визначенню відповідальності за виконання бюджету, встановленню процедури узгодження, затвердження і контролю виконання бюджету);

- визначає інвестиційну політику підприємства з урахуванням: стану ринку продукції, обсягів її реалізації; фінансово-економічного положення підприємства; технічного рівня виробництва; сполучення власних і позикових ресурсів; фінансових умов інвестування на ринку капіталів; пільг, одержуваних інвестором від держави; комерційної і бюджетної ефективності інвестиційних заходів; умов страхування й одержання гарантій від некомерційних ризиків; ін.

Посадове підпорядкування фінансового менеджера наведено в табл. 3.2.

Таблиця 3.2

Посадове підпорядкування фінансового менеджера

1.4.1	Пряме підпорядкування	фінансовому директору (начальнику фінансового відділу)
1.4.2.	Додаткове підпорядкування	–
1.4.3	Віддає розпорядження	працівникам підприємства
1.4.4	Працівника заміщає	особа, призначена директором підприємства
1.4.5	Працівник заміщає	–

Документи, які регламентують діяльність фінансового менеджера:

- зовнішні документи: законодавчі і нормативні акти стосовно роботи, що виконується;

- внутрішні документи: Статут підприємства, Накази і розпорядження директора підприємства (фінансового директора, начальника фінансового

відділу); Положення про фінансовий відділ, Посадова інструкція фінансового менеджера, Правила внутрішнього трудового розпорядку.

Завдання фінансового менеджера:

- керує фінансовими коштами підприємства з метою одержання прибутку;
- розробляє проекти перспективних і поточних фінансових планів, прогнозних балансів і бюджетів коштів;
- розробляє заходи щодо керування структурою капіталу і визначає ціну капіталу;
- аналізує фінансово-економічний стан підприємства і результати його діяльності;
- визначає джерела фінансування виробничо-господарської діяльності підприємства (бюджетне фінансування; короткострокове і довгострокове кредитування; випуск і придбання цінних паперів; лізингове фінансування; залучення позикових і використання власних коштів, ін.), аналізує можливості їх використання і розробляє схеми їх використання;
- візує пропозиції про розміщення коштів, одержанні кредитів, використанні інших джерел фінансування і представляє їх на розгляд керівнику підприємства;
- проводить аналіз і оцінку ефективності фінансових вкладень.

Отже, метою управління формуванням капіталу підприємства – це забезпечення максимізації добробуту власників підприємства у поточному та перспективному періоді. Системою основних завдань, спрямованих на реалізацію головної мети управління використанням капіталу: оптимізація розподілу сформованого капіталу за видами діяльності та напрямками використання; забезпечення максимальної прибутковості капіталу, що використовується при передбаченому рівні фінансового ризику; забезпечення мінімізації фінансового ризику використання капіталу при передбаченому рівні його доходності; оптимізація обороту капіталу; забезпечення своєчасного реінвестування капіталу.

3.2. Обґрунтування потреби підприємства в капіталі в плановому періоді

План доходів і витрат характеризує суми очікуваних доходів підприємства та його витрат за певний період. Доходи і витрати наводять у Звіті про фінансові результати з метою визначення чистого прибутку або збитку звітного періоду.

Планування чистого доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) (р. 2000) наведено в табл. 3.3.

Для планування чистого доходу обрано метод екстраполяції.

Таблиця 3.3

Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) підприємства у 2013 – 2017 рр.

Показники	2013	2014	2015	2016	2017
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) (010-020)	718790	944276	1171732	1659649	2024684

Значення прогнозного чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) визначають наступним чином:

$$ЧД_{пл} = ЧД_{зв} * \overline{Тр}, \quad (3.1)$$

де $ЧД_{пл}$ – Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) у плановому періоді;

$ЧД_{зв}$ – Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) у звітному періоді;

$\overline{Тр}$ – середній темп росту чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг).

Провівши розрахунок отримуємо значення прогнозного обсягу виручки від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) у розмірі 2622986,51 тис. грн.:

$$ЧД_{пл} = 2024684 * \sqrt[5-1]{\frac{2024684}{718790}} = 2622986,51 \quad (3.2)$$

2) *Планування собівартості реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)* (р. 2050) здійснюється на основі формації щодо планового обсягу виручки від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) та рівня собівартості (табл. 3.4).

Таблиця 3.4

**Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)
підприємства у 2013 – 2017 рр.**

Показник	2013	2014	2015	2016	2017
Рівень собівартості реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	0,77	0,79	0,76	0,77	0,75
Середній рівень собівартості реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	0,77				

У нашому випадку використаємо звітне значення (2017 рік) рівня собівартості реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг):

$$C / v = 2622986 * 0,77 = 2010935,35 \quad (3.3)$$

3) *Планування валового прибутку* (р. 2090) *або збитку* (р. 2095) здійснюється за формулою:

$$ВП_{пл} = ЧД_{пл} - C / v_{пл}, \quad (3.4)$$

де $ВП_{пл}$ – валовий прибуток у плановому періоді.

Для ПП «АВТ Вектор» значення валового прибутку в 2018 році становитиме:

$$ВП_{пл} = 2622986,51 - 2010935,35 = 612051 \text{ тис. грн.}$$

4) *Планування операційних витрат* (р. 2130 + 2150 + 2180) (табл. 3.5).

Таблиця 3.5

Операційні витрати підприємства у 2013 – 2017 рр.

Показник	2013	2014	2015	2016	2017
Рівень операційних витрат,	0,13	0,16	0,14	0,15	0,15
Середній рівень операційних витрат,	0,14				

У даному випадку використаємо звітне значення рівня операційних витрат, бо суттєвих коливань у його значенні не спостерігалось впродовж досліджуваного періоду:

$$POB = 2622986,51 * 0,14 = 377570,12 \text{ тис. грн.}$$

5) *Планування операційних доходів* наведено в табл. 3.6.

Таблиця 3.6

Операційні доходи підприємства у 2013 – 2017 рр.

Показник	2013	2014	2015	2016	2017
Рівень операційних доходів,	0,0019	0,0347	0,0045	0,0038	0,0023
Середній рівень операційних доходів,	0,0094				

У даному випадку використаємо звітне значення рівня операційних доходів, бо суттєвих коливань у його значенні не спостерігалось впродовж досліджуваного періоду:

$$POB = 2622986,51 * 0,0094 = 24719,82 \text{ тис. грн.}$$

б) *Планування фінансового результату від операційної діяльності* (р. 2190 – прибуток; р. 2195 – збиток) здійснюється наступним чином:

$$ФРОД_{пл} = ВП_{пл} + IO_{Дпл} - АВ_{пл} - ВЗ_{пл} - IOB_{пл}, \quad (3.5)$$

де $ФРОД_{пл}$ – фінансовий результат від операційної діяльності в плановому періоді;

$IO_{Дпл}$ – інші операційні доходи в плановому періоді.

$AB_{пл}$ – адміністративні витрати в плановому періоді.

$BЗ_{пл}$ – витрати на збут в плановому періоді.

$IOB_{пл}$ – інші операційні витрати в плановому періоді.

У нашому випадку розрахунок такий:

$$ФРОД_{пл} = 259201 \text{ тис. грн.}$$

7) Планування фінансового результату від звичайної діяльності до оподаткування (р.2290 – прибуток; р.2295 – збиток) здійснюється за формулою:

$$\Phi PЗД / Опл = \Phi РОПпл + ДУКпл + ІФДпл + ІДпл - \Phi Впл - ВУКпл - ІВпл \quad (3.6)$$

де $\Phi PЗД/Опл$ – фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування;

ДУКпл - дохід від участі в капіталі у плановому періоді;

ІФДпл - інші фінансові доходи у плановому періоді;

ІДпл - інші доходи у плановому періоді;

ФВпл - фінансові витрати у плановому періоді;

ВУКпл - втрати від участі в капіталі у плановому періоді;

ІВпл - інші витрати у плановому періоді.

У даному випадку розрахунок матиме вигляд:

$$\Phi PЗД/Опл = 259201 + 0 = 259201 \text{ тис. грн.}$$

8) Планування податку на прибуток (р. 2300) здійснюється наступним чином:

$$ППпл = \frac{\Phi PЗД / Опл * Cпл}{100}, \quad (3.7)$$

де $ППпл$ – податку на прибуток у плановому періоді;

$Cпл$ – ставка податку на прибуток.

Звідси визначаємо суму планову суму податку на прибуток:

$$ППпл = 259201 * 18\% = 46656,16 \text{ тис. грн.}$$

9) Планування чистого фінансового результату (р.2350 – прибуток; р. 2355 – збиток) здійснюється наступним чином:

$$\Phi PЗДпл = \Phi PЗД / Опл - ППпл, \quad (3.8)$$

де $\Phi PЗДпл$ – фінансовий результат від звичайної діяльності.

У даному випадку розрахунок матиме вигляд:

$$\Phi PЗДпл = 259201 - 46656,16 = 212544 \text{ тис. грн.}$$

10) Планування чистого прибутку (р. 2350) або чистого збитку (р. 2355)

Оскільки ймовірність виникнення надзвичайних подій (аварії, стихійні лиха) практично не може бути спрогнозована, то для ПП «АВТ Вектор» в 2018 році сума фінансового результату від звичайної діяльності являтиме собою суму чистого прибутку дорівнює 212544 тис. грн.

Для планування була використана інформація форми №2. Отримані результати планування узагальнені у таблиці 3.7.

Таблиця 3.7

План доходів та витрат ПП «АВТ Вектор» на 2018 – 2020 р.,

тис.грн.

Показники	факт	план		
	2017	2018	2019	2020
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2024684	2622986,51	3398089,89	4402239,53
Інші операційні доходи	4568	24719,82	32024,63	41488,04
Інші звичайні доходи	5081			
Разом чисті доходи	2034333	2647706,33	3430114,52	4443727,57
Матеріальні затрати	1521831	2010935,35	2605175,08	3375015,10
Інші операційні витрати	300517	377570,12	489143,65	633687,63
Інші звичайні витрати	53926			
Податок на прибуток	28428	46656,16	60443,24	78304,47
Разом витрати	1904702	2435161,62	3154761,97	4087007,20
Чистий прибуток (збиток)	129631	212544,71	275352,55	356720,37

Метою розробки балансового плану є визначення обсягу активів підприємства на плановий період та оцінка можливих джерел їх фінансування.

Вихідними даними при розробці балансового плану є звітний баланс підприємства та розроблений план доходів та витрат.

Розрахунок планових показників розпочнемо з визначення потреби підприємства у формуванні активів

I. Планування необоротних активів (I розділ активу балансу)

Обґрунтування планового обсягу необоротних активів підприємства здійснюється виходячи із того, що основні засоби не будуть продаватися або закопуватимуться, а отже зміна буде лише за показником амортизації.

Для планування була використана інформація форми №1. Отримані результати планування узагальнені у таблиці 3.8.

Таблиця 3.8

Планування необоротних активів

Показники	2018	2019	2020
1. Необоротні активи .			
Незавершене будівництво	364	364	364
Основні засоби:			
залишкова вартість	152 037	128 618	105 199
первісна вартість	320 012	320 012	320 012
знос	167 975	191 394	214 813
Довгострокові фінансові інвестиції	6 102	6 102	6 102
Інші необоротні активи	499	499	499
Усього за розділом 1	159 002	135 583	112 164

Загальний обсяг необоротних активів в плановому періоді – це сума всіх планових значень по їх складових. Отже загальна сума необоротних активів ПП «АВТ Вектор» на кінець планового періоду (на 31.12.2018) становитиме 159 002 тис. грн..

II. Планування оборотних активів (II розділ активу балансу)

Просте перенесення темпів росту обсягу оборотних активів є не коректним, оскільки зміна їх обсягів має безпосередній взаємозв'язок з обсягами діяльності підприємства. Тому перенесення тенденцій зміни обсягів оборотних активів доцільно провести у взаємозв'язку з обсягами діяльності підприємства. Це забезпечується завдяки використанню періоду обороту за окремими статтями оборотних активів.

Базова формула для розрахунку планового обсягу оборотних активів на основі періоду обороту:

$$OAi_{пл} = POi_{зв} \cdot OДодн_{пл}, \quad (3.9)$$

де $OAi_{пл}$ – i -та стаття оборотних активів у плановому періоді, тис.грн;

$POi_{зв}$ – період обороту i -ї статті оборотних активів у звітному період, дні;

$Oдодн_{пл}$ – одинденний обсяг діяльності у плановому періоді, тис.грн.

Проміжні результати розрахунків періодів обороту окремих складових оборотних активів представлено в таблиці 3.9.

Таблиця 3.9

Коефіцієнт оборотності оборотних активів ПП «АВТ Вектор» у 2017 році

Показники	Коефіцієнт оборотності
Запаси	19,43914
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги:	9,52806
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	2129,00526
Інша поточна дебіторська заборгованість	12,61336
Поточні фінансові інвестиції	Не має
Грошові кошти та їх еквіваленти:	58,34152
Інші оборотні активи	241,43620

На основі розрахованих коефіцієнту оборотності визначаються обсяги оборотних активів на плановий період.

Для планування була використана інформація форми №2. Отримані результати планування узагальнені у таблиці 3.10.

Таблиця 3.10

План оборотних активів ПП «АВТ Вектор» на 2018 – 2020 р., тис.грн.

Баланс	2018	2019	2020
Запаси	134933,2	174806,6	226462,6
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги:	275290,7	356640,3	462029,0
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	1232,0	1596,1	2067,7
Інша поточна дебіторська заборгованість	207953,0	269404,0	349014,0
Грошові кошти та їх еквіваленти:	44959,2	58244,8	75456,4
Інші оборотні активи	10864,1	14074,5	18233,6
Усього за розділом II	675232,3	874766,2	1133263,3

Загальний обсяг оборотних активів в плановому періоді – це сума всіх планових значень по їх складових. Отже загальна сума оборотних активів ПП «АВТ Вектор» на кінець планового періоду (на 31.12.2018) становитиме 675232 тис. грн.

Отримані результати планування узагальнені у таблиці 3.11.

Таблиця 3.11

План потреби у активах ПП «АВТ Вектор» 2018 – 2020 рр., тис.грн.

Баланс	2018	2019	2020
1. Необоротні активи			
Незавершене будівництво	364	364	364
Основні засоби:			
залишкова вартість	152 037	128 618	105 199
первісна вартість	320 012	320 012	320 012
знос	167 975	191 394	214 813
Довгострокові фінансові інвестиції	6 102	6 102	6 102
Інші необоротні активи	499	499	499
Усього за розділом I	159 002	135 583	112 164
2. Оборотні активи			
Запаси	134933,2	174806,6	226462,6
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги:	275290,7	356640,3	462029,0
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	1232,0	1596,1	2067,7
Інша поточна дебіторська заборгованість	207953,0	269404,0	349014,0
Грошові кошти та їх еквіваленти:	44959,2	58244,8	75456,4
Інші оборотні активи	10864,1	14074,5	18233,6
Усього за розділом II	675232,3	874766,2	1133263,3

Плановий обсяг капіталу підприємства, який має відповідати плановій сумі його активів, розраховується за основними його складовими.

I. Планування власного капіталу (I розділ пасиву балансу)

Отже, планування нерозподіленого прибутку ПП «АВТ Вектор» на кінець періоду (31.12.2018) здійснюємо за такою формулою:

$$НПкін = НПпоч + ЧПпл * Кк, \quad (3.10)$$

де $НПкін$ – нерозподілений прибуток на кінець періоду;

$НПпоч$ – нерозподілений прибуток на початок періоду;

$ЧПпл$ – чистий прибуток у плановому періоді.

Отримані результати планування узагальнені у таблиці 3.12.

Таблиця 3.12

Плановий обсяг власного капіталу ПП «АВТ Вектор» 2018 – 2020 рр., тис.грн.

Показники	2018	2019	2020
Статутний капітал	3797,0	3797,0	3797,0
Додатковий капітал	4395,0	4395,0	4395,0

Продовження табл. 3.12

Показники	2018	2019	2020
Резервний капітал	2000,0	2000,0	2000,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	438860,7	714213,3	1070933,6
Неоплачений капітал	0,0	0,0	0,0
Усього за розділом I	449052,7	724405,3	1081125,6

Плановий обсяг власного капіталу підприємства є сумою обсягу всіх його складових. Отже, загальна сума власного капіталу ПП «АВТ Вектор» на кінець планового періоду (на 31.12.2018) становить 449052,7 тис. грн..

II. Планування позикового капіталу

Результати розрахунку коефіцієнту обороту представлено у таблиці 3.13.

Таблиця 3.13

Результати розрахунку показників оборотності кредиторської заборгованості ПП «АВТ Вектор» у 2017 р.

Показники	Коефіцієнт оборотності
4. Поточні зобов'язання	
Короткострокові кредити банків	Не має
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	Не має
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	28,07
Поточні зобов'язання за розрахунками з бюджетом	177,06
зі страхування	3674,56
з оплати праці	989,10
Інші поточні зобов'язання	11,64

На основі розрахованих коефіцієнтів обороту визначаються обсяги складових кредиторської заборгованості підприємства на плановий період.

Отримані результати планування узагальнені у таблиці 3.14.

Таблиця 3.14

План позикового капіталу ПП «АВТ Вектор» 2018 – 2020 рр.

Показники	2018	2019	2020
4. Поточні зобов'язання			
Короткострокові кредити банків	0	0	0
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	0	0	0

Продовження табл. 3.14

Показники	2018	2019	2020
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	93438,2	121049,6	156820,3
Поточні зобов'язання за розрахунками			
з бюджетом	14814,1	19191,7	24862,9
зі страхування	713,8	924,8	1198,0
з оплати праці	2651,9	3435,5	4450,8
Інші поточні зобов'язання	225351,7	291944,0	378214,7
Усього за розділом IV	336969,7	436545,6	565546,7

Отримані результати планування пасиву балансу ПП «АВТ Вектор» узагальнені у таблиці 3.15.

Таблиця 3.15

Плановий обсяг пасивів ПП «АВТ Вектор» у 2018 – 2020 рр.,

тис.грн.

Показники	2017	2018	2019	2020
1. Власний капітал				
Статутний капітал	3797	3797,0	3797,0	3797,0
Додатковий капітал	4395	4395,0	4395,0	4395,0
Резервний капітал	2000	2000,0	2000,0	2000,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	226316	438860,7	714213,3	1070933,6
Неоплачений капітал	0	0,0	0,0	0,0
Усього за розділом I	236508,0	449052,7	724405,3	1081125,6
2. Забезпечення наступних витрат і цільове фінансування	0	0,0	0,0	0,0
3. Довгострокові зобов'язання	207018	207018,0	207018,0	207018,0
4. Поточні зобов'язання				
Короткострокові кредити банків	0	0,0	0,0	0,0
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	0	0,0	0,0	0,0
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	72125	93438,2	121049,6	156820,3
Поточні зобов'язання за розрахунками	0	0,0	0,0	0,0
з бюджетом	11435	14814,1	19191,7	24862,9
зі страхування	551	713,8	924,8	1198,0
з оплати праці	2047	2651,9	3435,5	4450,8
Інші поточні зобов'язання	173949	225351,7	291944,0	378214,7
Усього за розділом IV	260107,0	336969,7	436545,6	565546,7
Баланс	703633,0	993040,4	1367968,9	1853690,3

Отже, капітал підприємства протягом 2018 - 2020 рр. постійно зростатиме.

У зв'язку з тим, що сума активів та джерел утворення активів не співпадає на у 2018 році на 158806,1 тис. грн., у 2019 році на 357619,6 тис. грн., у 2020 році на 608263,0 тис. грн., то на дані суми збільшуємо грошові кошти у плановому періоді.

Отже, баланс підприємства ПП «АВТ Вектор» 2018 – 2020 рр. наведено в табл. 3.16.

Таблиця 3.16

Балансовий план підприємства ПП «АВТ Вектор» 2018 – 2020 рр.

Показники	Факт	План		
	2017	2018	2019	2020
1. Необоротні активи .				
Незавершене будівництво	364	364	364	364
Основні засоби:				
залишкова вартість	175456	152 037	128 618	105 199
первісна вартість	320012	320 012	320 012	320 012
знос	144556	167 975	191 394	214 813
Довгострокові фінансові інвестиції	6102	6 102	6 102	6 102
Інші необоротні активи	499	499	499	499
Усього за розділом I	182421,0	159 002	135 583	112 164
2. Оборотні активи				
Запаси	104155	134 933	174 807	226 463
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги:	212497	275 291	356 640	462 029
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	951	1 232	1 596	2 068
Інша поточна дебіторська заборгованість	160519	207 953	269 404	349 014
Грошові кошти та їх еквіваленти:	34704	203 765	415 864	683 719
Інші оборотні активи	8386	10 864	14 074	18 234
Усього за розділом II	521212,0	834 038	1 232 386	1 741 526
Баланс	703633,0	993040,4	1367968,9	1853690,3
1. Власний капітал				
Статутний капітал	3797	3797,0	3797,0	3797,0
Додатковий капітал	4395	4395,0	4395,0	4395,0
Резервний капітал	2000	2000,0	2000,0	2000,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	226316	438860,7	714213,3	1070933,6
Усього за розділом I	236508,0	449052,7	724405,3	1081125,6
2. Забезпечення наступних витрат і цільове фінансування	0	0,0	0,0	0,0
3. Довгострокові зобов'язання	207018	207018,0	207018,0	207018,0
4. Поточні зобов'язання				
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	72125	93438,2	121049,6	156820,3

Продовження табл. 3.16

Показники	Факт	План		
	2017	2018	2019	2020
Поточні зобов'язання за розрахунками				
з бюджетом	11435	14814,1	19191,7	24862,9
зі страхування	551	713,8	924,8	1198,0
з оплати праці	2047	2651,9	3435,5	4450,8
Інші поточні зобов'язання	173949	225351,7	291944,0	378214,7
Усього за розділом IV	260107,0	336969,7	436545,6	565546,7
5 Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0
Баланс	703633,0	993040,4	1367968,9	1853690,3

Розрахунок рівня рентабельності власного капіталу при різних значеннях коефіцієнта фінансового важеля наведено в табл. 3.17. – 3.19.

Таблиця 3.17

Розрахунок рівня рентабельності власного капіталу при різних значеннях коефіцієнта фінансового важеля у 2018 році

№ п / п	Показник	Варіант розрахунків						
		1	2	3	4	5	6	7
1	Власний капітал	449052,7	400000,0	350000,0	300000,0	250000,0	500000,0	550000,0
2	Позиковий капітал	543987,7	593040,4	643040,4	693040,4	743040,4	493040,4	443040,4
3	Загальна сума капіталу	993040,4	993040,4	993040,4	993040,4	993040,4	993040,4	993040,4
4	Коефіцієнт фінансового левериджу (2 / 1)	1,2	1,5	1,8	2,3	3,0	1,0	0,8
5	Рентабельність активів, %	21,4	21,4	21,4	21,4	21,4	21,4	21,4
6	Сума прибутку (3 * 5 / 100%)	212544,7	212544,7	212544,7	212544,7	212544,7	212544,7	212544,7
7	Рентабельність власного капіталу, % (6 / 1 * 100%)	47,3	53,1	60,7	70,8	85,0	42,5	38,6

Найбільш оптимальним у 2018 році, пропонуємо варіант 1, адже спостерігається оптимальне співвідношення між коефіцієнтом фінансового левериджу = 1,2 та рентабельності власного капіталу 47,3%. Отже, пропонується варіант 1.

Продовження табл. 3.19

№ п / п	Показник	Варіант розрахунків						
		1	2	3	4	5	6	7
4	Коефіцієнт фінансового левериджу (2 / 1)	0,7	0,9	1,1	1,3	1,6	0,7	0,5
5	Рентабельність активів,%	19,2	19,2	19,2	19,2	19,2	19,2	19,2
6	Сума прибутку (3 * 5 / 100%)	356720,4	356720,4	356720,4	356720,4	356720,4	356720,4	356720,4
7	Рентабельність власного капіталу,% (6 / 1 * 100%)	33,0	35,7	39,6	44,6	51,0	32,4	29,7

Найбільш оптимальним у 2020 році, пропонуємо варіант 1, адже спостерігається оптимальне співвідношення між коефіцієнтом фінансового левериджу = 0,7 та рентабельності власного капіталу 33%. Отже, пропонується варіант 1.

Отже, найбільш оптимальним у 2018 році, пропонуємо варіант 1, адже спостерігається оптимальне співвідношення між коефіцієнтом фінансового левериджу = 1,2 та рентабельності власного капіталу 47,3%. Отже, пропонується варіант 1. Оптимальним для 2019 року, пропонується варіант 1, адже спостерігається оптимальне співвідношення між коефіцієнтом фінансового левериджу = 0,9 та рентабельності власного капіталу 38,0%. Отже, пропонується варіант 1. Для 2020 року, оптимальним є варіант 1, адже спостерігається оптимальне співвідношення між коефіцієнтом фінансового левериджу = 0,7 та рентабельності власного капіталу 33%. Отже, пропонується варіант 1.

3.3. Обґрунтування джерел формування капіталу підприємства в плановому періоді за критерієм мінімізації вартості

Динаміка коефіцієнту фінансової незалежності ПП «АВТ Вектор» у 2018 - 2020 роках у порівнянні з 2017 роком наведена в табл. 3.20.

Таблиця 3.20

**Динаміка коефіцієнту фінансової незалежності ПП «АВТ Вектор» у
2018 - 2020 роках**

Показники	2017	2018	2019	2020
Коефіцієнт фінансової незалежності	0,34	0,45	0,53	0,58
Власний капітал	236508,00	449052,71	724405,26	1081125,62
Валюта балансу	703633,00	993040,40	1367968,89	1853690,30
Абсолютне відхилення коефіцієнта до попереднього року	0,01	0,12	0,08	0,05
Абсолютне відхилення коефіцієнта до базового року	0,03	0,12	0,19	0,25

Отже, динаміка коефіцієнта фінансової незалежності показує, що відбудеться постійне його збільшення у 2018 – 2020 роках, та становитиме у 2020 році – 0,58.

Динаміка коефіцієнту фінансової залежності ПП «АВТ Вектор» у 2018 - 2020 роках у порівнянні з 2017 роком наведена в табл. 3.21.

Таблиця 3.21

**Динаміка коефіцієнту фінансової залежності ПП «АВТ Вектор» у
2018 - 2020 роках**

Показники	2017	2018	2019	2020
Коефіцієнт фінансової залежності	0,66	0,55	0,47	0,42
Залучений капітал	467125,00	543987,70	643563,64	772564,68
Валюта балансу	703633,00	993040,40	1367968,89	1853690,30
Абсолютне відхилення коефіцієнта до попереднього року	-0,01	-0,12	-0,08	-0,05
Абсолютне відхилення коефіцієнта до базового року	-0,03	-0,12	-0,19	-0,25

Отже, динаміка коефіцієнта фінансової залежності постійно зменшуватиметься у 2018 – 2020 роках, та становитиме у 2020 році – 0,42.

Динаміка коефіцієнту фінансової стабільності ПП «АВТ Вектор» у 2018 - 2020 роках у порівнянні з 2017 роком наведена в табл. 3.22.

Таблиця 3.22

**Динаміка коефіцієнту фінансової стабільності ПП «АВТ Вектор» у
2018 - 2020 роках**

Показники	2017	2018	2019	2020
Коефіцієнт фінансової стабільності	0,51	0,83	1,13	1,40
Власний капітал	236508,00	449052,71	724405,26	1081125,62
Залучений капітал	467125,00	543987,70	643563,64	772564,68
Абсолютне відхилення коефіцієнта до попереднього року	0,01	0,32	0,30	0,27
Абсолютне відхилення коефіцієнта до базового року	0,07	0,32	0,62	0,89

Отже, динаміка коефіцієнта фінансової стабільності постійно зростатиме у 2018 – 2020 роках, та становитиме у 2020 році - 1,40.

Динаміка коефіцієнту фінансового ризику ПП «АВТ Вектор» у 2018 - 2020 роках у порівнянні з 2017 роком наведена в табл. 3.23.

Таблиця 3.23

**Динаміка коефіцієнту фінансового ризику ПП «АВТ Вектор» у 2018
- 2020 роках**

Показники	2017	2018	2019	2020
Коефіцієнт фінансового ризику	1,98	1,21	0,89	0,71
Залучений капітал	467125,00	543987,70	643563,64	772564,68
Власний капітал	236508,00	449052,71	724405,26	1081125,62
Абсолютне відхилення коефіцієнта до попереднього року	-0,05	-0,76	-0,32	-0,17
Абсолютне відхилення коефіцієнта до базового року	-0,34	-0,76	-1,09	-1,26

Отже, динаміка коефіцієнта фінансового ризику постійно зменшуватиметься у 2018 – 2020 роках, та становитиме у 2020 році – 0,71.

Динаміка індексу постійного активу ПП «АВТ Вектор» у 2018 - 2020 роках у порівнянні з 2017 роком наведена в табл. 3.24.

Таблиця 3.24

**Динаміка індексу постійного активу ПП «АВТ Вектор» у 2018 -
2020 роках**

Показники	2017	2018	2019	2020
Індекс постійного активу	0,77	0,35	0,19	0,10
Необоротні активи	182421,00	159002,00	135583,00	112164,00

Продовження табл. 3.24

Показники	2017	2018	2019	2020
Власний капітал	236508,00	449052,71	724405,26	1081125,62
Абсолютне відхилення коефіцієнта до попереднього року	-0,03	-0,42	-0,17	-0,08
Абсолютне відхилення коефіцієнта до базового року	-0,95	-0,42	-0,58	-0,67

Отже, динаміка індексу постійного активу постійно зменшуватиметься у 2018 – 2020 роках, та становитиме у 2020 році – 0,10.

Динаміка коефіцієнту оборотності власного капіталу ПП «АВТ Вектор» у 2018 - 2020 роках у порівнянні з 2017 роком наведена в табл. 3.25.

Таблиця 3.25

Динаміка коефіцієнту оборотності власного капіталу ПП «АВТ Вектор» у 2018 - 2020 роках

Показники	2017	2018	2019	2020
Коефіцієнт оборотності власного капіталу	8,56	5,84	4,69	4,07
Чистий дохід	2024684,00	2622986,51	3398089,89	4402239,53
Власний капітал	236508,00	449052,71	724405,26	1081125,62
Абсолютне відхилення коефіцієнта до попереднього року	0,56	-2,72	-1,15	-0,62
Абсолютне відхилення коефіцієнта до базового року	1,52	-2,72	-3,87	-4,49

Отже, динаміка коефіцієнту оборотності власного капіталу постійно зменшуватиметься у 2018 – 2020 роках, та становитиме у 2020 році – 4,07.

Динаміка рентабельності власного капіталу за валовим прибутком ПП «АВТ Вектор» у 2018 - 2020 роках наведена в табл. 3.26.

Таблиця 3.26

Динаміка рентабельності капіталу за валовим прибутком ПП «АВТ Вектор» у 2018 - 2020 роках

Показники	2017	2018	2019	2020
Рентабельність капіталу за валовим прибутком	0,71	0,62	0,58	0,55
Валюта балансу	703633,00	993040,40	1367968,89	1853690,30
Рентабельність власного капіталу за валовим прибутком	2,13	1,36	1,09	0,95

Продовження табл. 3.26

Показники	2017	2018	2019	2020
Рентабельність позикового капіталу за валовим прибутком	1,08	1,13	1,23	1,33
Валовий прибуток	502853,00	612051,16	792914,81	1027224,43
Власний капітал	236508,00	449052,71	724405,26	1081125,62
Залучений капітал	467125,00	543987,70	643563,64	772564,68

Отже, динаміка рентабельності власного капіталу за валовим прибутком постійно зменшуватиметься у 2018 – 2020 роках, та становитиме у 2020 році – 95%. Динаміка рентабельності позикового капіталу за валовим прибутком постійно зростатиме у 2018 – 2020 роках, та становитиме у 2020 році – 133%. Динаміка рентабельності капіталу за валовим прибутком постійно зменшуватиметься у 2018 – 2020 роках, та становитиме у 2020 році – 55%.

Оцінка рентабельності власного капіталу за чистим прибутком ПП «АВТ Вектор» у 2018 - 2020 роках у порівнянні з 2017 роком наведена в табл. 3.27.

Таблиця 3.27

Оцінка рентабельності капіталу за чистим прибутком ПП «АВТ Вектор» у 2018 - 2020 роках

Показники	2017	2018	2019	2020
Рентабельність капіталу за чистим прибутком	0,18	0,21	0,20	0,19
Рентабельність власного капіталу за чистим прибутком	0,55	0,47	0,38	0,33
Рентабельність позикового капіталу за чистим прибутком	0,28	0,39	0,43	0,46
Чистий прибуток	129631,00	212544,71	275352,55	356720,37
Власний капітал	236508,00	449052,71	724405,26	1081125,62
Залучений капітал	467125,00	543987,70	643563,64	772564,68

Отже, динаміка рентабельності власного капіталу за чистим прибутком постійно зменшуватиметься у 2018 – 2020 роках, та становитиме у 2020 році – 33%. Динаміка рентабельності позикового капіталу за чистим прибутком постійно зростатиме у 2018 – 2020 роках, та становитиме у 2020

році – 46%. Динаміка рентабельності капіталу за чистим прибутком постійно зростатиме у 2018 – 2020 роках, та становитиме у 2020 році – 19%.

Оцінка вартості капіталу ПП «АВТ Вектор» у 2018 – 2020 рр. наведена в табл. 3.28 – 3.30.

Виходячи із цього, в міжнародній практиці фінансової діяльності, вартість капіталу рекомендується розраховувати на основі використання так званої моделі середньозваженої вартості капіталу (Weighted Average Cost of Capital = WACC) (3.11):

$$WACC_s = K_{ек} \frac{BK}{K} + (1 - S) K_{пн} \frac{ПК}{K}, \quad (3.11)$$

де, $K_{вн}$ - очікувана ставка вартості власного капіталу;

$K_{пн}$ - очікувана ставка вартості залученого і позиченого капіталу;

K - сукупний капітал;

BK - сума власного капіталу;

$ПК$ - сума залученого і позиченого капіталу;

S - ставка податку на прибуток.

Таблиця 3.28

Прогноз вартості капіталу ПП «АВТ Вектор» у 2018 році

Параметри	Частка в структурі капіталу, %	Ціна залучення, %	Вартість капіталу, %, ((гр. 2) × (гр. 3)/100)
Статутний капітал	0,85%	17%	0,14%
Додатковий капітал	0,98%	17%	0,17%
Резервний капітал	0,45%	17%	0,08%
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	97,73%	19%	18,57%
Неоплачений капітал	0,00%	17%	0,00%
WACC - власного капіталу, %			18,95%
3. Довгострокові зобов'язання	38,06%	22%	8,37%
4. Поточні зобов'язання	0,00%	19%	0,00%
Короткострокові кредити банків	0,00%	19%	0,00%
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	0,00%	19%	0,00%
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	17,18%	19%	3,26%

Продовження табл. 3.28

Параметри	Частка в структурі капіталу, %	Ціна залучення, %	Вартість капіталу, %, ((гр. 2) × (гр. 3)/100)
Поточні зобов'язання за розрахунками з бюджетом	0,00%	19%	0,00%
зі страхування	2,72%	19%	0,52%
з оплати праці	0,13%	19%	0,02%
Інші поточні зобов'язання	0,49%	19%	0,09%
Інші поточні зобов'язання	41,43%	19%	7,87%
WACC - позикового капіталу, %			16,52%
WACC - капіталу, %			17,57%

Отже, вартість власного капіталу у 2018 році становитиме 18,95%, в той час як вартість позикового капіталу становитиме 16,52%.

Таблиця 3.29

Прогноз вартості капіталу ПП «АВТ Вектор» у 2019 році

Параметри	Частка в структурі капіталу, %	Ціна залучення, %	Вартість капіталу, %, ((гр. 2) × (гр. 3)/100)
Статутний капітал	0,52%	17%	0,09%
Додатковий капітал	0,61%	17%	0,10%
Резервний капітал	0,28%	17%	0,05%
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	98,59%	19%	18,73%
Неоплачений капітал	0,00%	17%	0,00%
WACC - власного капіталу, %			18,97%
3. Довгострокові зобов'язання	32,17%	22%	7,08%
4. Поточні зобов'язання	0,00%	19%	0,00%
Короткострокові кредити банків	0,00%	19%	0,00%
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	0,00%	19%	0,00%
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	18,81%	19%	3,57%
Поточні зобов'язання за розрахунками	0,00%	19%	0,00%
з бюджетом	2,98%	19%	0,57%
зі страхування	0,14%	19%	0,03%
з оплати праці	0,53%	19%	0,10%
Інші поточні зобов'язання	45,36%	19%	8,62%
WACC - позикового капіталу, %			16,37%
WACC - капіталу, %			17,49%

Отже, вартість власного капіталу у 2019 році становитиме 18,97%, в той час як вартість позикового капіталу становитиме 16,37%.

Таблиця 3.30

Прогноз вартості капіталу ПП «АВТ Вектор» у 2020 році

Параметри	Частка в структурі капіталу, %	Ціна залучення, %	Вартість капіталу, %, ((гр. 2) × (гр. 3)/100)
Статутний капітал	0,35%	17%	0,06%
Додатковий капітал	0,41%	17%	0,07%
Резервний капітал	0,18%	17%	0,03%
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	99,06%	19%	18,82%
Неоплачений капітал	0,00%	17%	0,00%
WACC - власного капіталу, %			18,98%
3. Довгострокові зобов'язання	26,80%	22%	5,90%
4. Поточні зобов'язання	0,00%	19%	0,00%
Короткострокові кредити банків	0,00%	19%	0,00%
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	0,00%	19%	0,00%
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	20,30%	19%	3,86%
Поточні зобов'язання за розрахунками	0,00%	19%	0,00%
з бюджетом	3,22%	19%	0,61%
зі страхування	0,16%	19%	0,03%
з оплати праці	0,58%	19%	0,11%
Інші поточні зобов'язання	48,96%	19%	9,30%
WACC - позикового капіталу, %			16,24%
WACC - капіталу, %			17,43%

Отже, вартість власного капіталу у 2020 році становитиме 18,98%, в той час як вартість позикового капіталу становитиме 16,24%.

Результати розрахунків оптимальної структури капіталу з використанням моделі середньозваженої вартості капіталу наведені в табл. 3.31 – 3.33.

Таблиця 3.31

Визначення оптимальної структури капіталу за критерієм мінімізації вартості капіталу у 2018 році, %

з/п	Показник	Варіанти розрахунків				
		1	2	3	4	5
1	власний капітал	7,69%	10,27%	6,85%	8,56%	9,42%
2	позиковий капітал	9,88%	7,14%	10,77%	8,96%	8,05%
3	капітал	17,57%	17,41%	17,62%	17,52%	17,46%
4	Вартість власного капіталу	7,69%	10,27%	6,85%	8,56%	9,42%
5	Вартість позикового капіталу	9,88%	7,14%	10,77%	8,96%	8,05%
6	Середньозважена вартість капіталу	17,57%	17,41%	17,62%	17,52%	17,46%

Дані табл. 3.31 свідчать, що згідно з критерієм мінімізації вартості капіталу оптимальним є другий варіант розрахунку, якому відповідає співвідношення власного і позикового капіталу в пропорції 60 : 40.

Таблиця 3.32

Визначення оптимальної структури капіталу за критерієм мінімізації вартості капіталу у 2019 році, %

з/п	Показник	Варіанти розрахунків				
		1	2	3	4	5
1	власний капітал	724 405	825 000	600 000	650 000	750 000
2	позиковий капітал	643 564	542 969	767 969	717 969	617 969
3	капітал	1 367 969	1 367 969	1 367 969	1 367 969	1 367 969
4	Вартість власного капіталу	9,00%	10,25%	7,46%	8,08%	9,32%
5	Вартість позикового капіталу	8,49%	7,16%	10,13%	9,47%	8,15%
6	Середньозважена вартість капіталу	17,49%	17,41%	17,58%	17,55%	17,47%

Дані табл. 3.32 свідчать, що згідно з критерієм мінімізації вартості капіталу оптимальним є другий варіант розрахунку, якому відповідає співвідношення власного і позикового капіталу в пропорції 60 : 40.

Таблиця 3.33

Визначення оптимальної структури капіталу за критерієм мінімізації вартості капіталу у 2020 році, %

з/п	Показник	Варіанти розрахунків				
		1	2	3	4	5
1	власний капітал	1 081 126	950 000	1 000 000	1 050 000	1 125 000
2	позиковий капітал	772 565	903 690	853 690	803 690	728 690
3	капітал	1 853 690	1 853 690	1 853 690	1 853 690	1 853 690
4	Вартість власного капіталу	9,91%	8,71%	9,17%	9,63%	10,32%
5	Вартість позикового капіталу	7,52%	8,79%	8,31%	7,82%	7,09%
6	Середньозважена вартість капіталу	17,43%	17,51%	17,48%	17,45%	17,41%

Дані табл. 3.33 свідчать, що згідно з критерієм мінімізації вартості капіталу оптимальним є п'ятий варіант розрахунку, якому відповідає співвідношення власного і позикового капіталу в пропорції 60 : 40.

Таким чином, за для управління формуванням капіталу підприємства на підприємстві впровадити посади фінансовий директор та фінансовий менеджер, що відносяться до категорії керівників. Найбільш оптимальним у 2018 році, пропонуємо варіант 1, адже спостерігається оптимальне співвідношення між коефіцієнтом фінансового левериджу = 1,2 та рентабельності власного капіталу 47,3%. Отже, пропонується варіант 1. Найбільш оптимальним у 2019 році, пропонуємо варіант 1, адже спостерігається оптимальне співвідношення між коефіцієнтом фінансового левериджу = 0,9 та рентабельності власного капіталу 38,0%. Отже, пропонується варіант 1. Найбільш оптимальним у 2020 році, пропонуємо варіант 1, адже спостерігається оптимальне співвідношення між коефіцієнтом фінансового левериджу = 0,7 та рентабельності власного капіталу 33%. Отже, пропонується варіант 1. Динаміка коефіцієнта фінансової незалежності показує, що відбудеться постійне його збільшення у 2018 – 2020 роках, та становитиме у 2020 році – 0,58. Динаміка коефіцієнту оборотності власного капіталу постійно зменшуватиметься у 2018 – 2020 роках, та становитиме у 2020 році – 4,07. Динаміка рентабельності власного капіталу за чистим прибутком постійно зменшуватиметься у 2018 – 2020 роках, та становитиме у 2020 році – 33%. Динаміка рентабельності позикового капіталу за чистим прибутком постійно зростатиме у 2018 – 2020 роках, та становитиме у 2020 році – 46%. Динаміка рентабельності капіталу за чистим прибутком постійно зростатиме у 2018 – 2020 роках, та становитиме у 2020 році – 19%. Вартість власного капіталу у 2018 році становитиме 18,95%, в той час як вартість позикового капіталу становитиме 16,52%. Вартість власного капіталу у 2019 році становитиме 18,97%, в той час як вартість позикового капіталу становитиме 16,37%. Вартість власного капіталу у 2020 році становитиме 18,98%, в той час як вартість позикового

капіталу становитиме 16,24%. згідно з критерієм мінімізації вартості капіталу оптимальним у 2018 році є другий варіант розрахунку, якому відповідає співвідношення власного і позикового капіталу в пропорції 60 : 40. Згідно з критерієм мінімізації вартості капіталу оптимальним у 2019 році є другий варіант розрахунку, якому відповідає співвідношення власного і позикового капіталу в пропорції 60 : 40. Згідно з критерієм мінімізації вартості капіталу оптимальним у 2020 році є п'ятий варіант розрахунку, якому відповідає співвідношення власного і позикового капіталу в пропорції 60 : 40.

ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ

1. Капітал, як економічна категорія, є основною економічною базою для створення та розвитку підприємства, в процесі його діяльності забезпечує інтереси держави, власників та персоналу. Вирішуючи питання обґрунтування схеми формування структури капіталу та вибору джерел фінансування, власник компанії постає перед вибором методу фінансування свого підприємства.

2. У процесі оптимізації структури капіталу доцільно використовувати виробничо-фінансового левериджу, який синтезує такі показники, як розмір виручки, виробничі і фінансові видатки, а також чистий прибуток. Підприємства зі зростаючим обсягом продажів продукції, що мають низький коефіцієнт операційного левериджу, внаслідок галузевих особливостей його виробництва, можуть значно більшою мірою (за іншими рівними умовами), збільшувати коефіцієнт фінансового левериджу, тобто використовувати велику частку залучених коштів у загальній сумі капіталу.

3. У структуру механізму управління капіталом підприємства в умовах нестабільності входять такі елементи: система регулювання фінансової діяльності підприємства; система зовнішньої підтримки фінансової діяльності підприємства; система фінансових важелів; система фінансових методів; система фінансових інструментів.

4. ПП "АВТ Вектор" засноване в місті Києві 22.10.2004 року. У 2015 році обсяг капіталу становив 529214 тис. грн., то у 2017 році він склав 703633 тис. грн. Такі зміни були зумовлені перш за все нарощенням обсягів власного капіталу підприємства. Обсяг власного капіталу ПАТ у 2013 - 2017 роках мав стійку тенденцію до зростання, у 2017 році він становив 236508 тис. грн., що в 2 рази більше порівняно з 2013 роком. Обсяг позикового капіталу підприємства у 2017 році становив 467125 тис. грн., що майже в 2 рази більше порівняно з 2013 роком. Найбільшу питому вагу в структурі капіталі підприємства займають інші поточні зобов'язання – 33,95%. У 2016 році

найбільшим вагомим джерелом формування капіталу підприємства є інші довгострокові зобов'язання – 31,71%, у 2017 році стає нерозподілений прибуток – 32,16%.

5. Індекс споживчих цін протягом 2012 – 2018 років стрімко зростає, у 2016 році на 12,4%, у 2017 році на 13,7%. Чим вищою є ставка податку на прибуток, тим вигідніше використовувати позикові кошти. За попередніми розрахунками Мінекономрозвитку у січні-вересні 2017 року рівень тіньової економіки склав 33% від офіційного ВВП, що на 3 в.п. менше, ніж показник за 9 місяців 2016 року. Облікова ставка НБУ стрімко зросла у 2015 році до 30% та у 2016 році становила 14%, що орієнтує підприємства на формування фінансових ресурсів за рахунок власних джерел. Курс національної валюти стрімко почав зростати у 2014 році, та у 2016 році становив 27,19 грн., а у 2018 році – 26,11 грн. Прибутковість активів у 2017 році порівняно з 2016 роком зросла на 8,8%, за рахунок: зростання рентабельності продажу, прибутковість активів зросла на 7,2%, зростання коефіцієнту оборотності активів, прибутковість активів зросла на 1,5%.

6. Вартість власного капіталу у 2016 році становила 18,90%, в той час як вартість позикового капіталу становила 16,74%. Вартість капіталу підприємства становила 17,70%. Вартість власного капіталу у 2017 році становила 18,91%, в той час як вартість позикового капіталу становила 16,67%. Вартість капіталу підприємства становила 17,69%.

7. За для управління формуванням капіталу підприємства на підприємстві впровадити посади фінансовий директор та фінансовий менеджер, що відносяться до категорії керівників. У нашому випадку для ПП "АВТ Вектор" радимо відкрити поновлювану кредитну лінію. Поновлювана кредитна лінія (часто називається револьверним кредитом), при відкритті якої банком встановлюється термін кредитної лінії і її періодичність, а позичальник може, розплатившись по попередній кредитній лінії, після закінчення періоду кредитування знов використовувати кредитну лінію на первинну суму протягом первинного терміну.

8. Найбільш оптимальним у 2018 році, пропонуємо варіант 1, адже спостерігається оптимальне співвідношення між коефіцієнтом фінансового левериджу = 1,2 та рентабельності власного капіталу 47,3%. Отже, пропонується варіант 1. Найбільш оптимальним у 2019 році, пропонуємо варіант 1, адже спостерігається оптимальне співвідношення між коефіцієнтом фінансового левериджу = 0,9 та рентабельності власного капіталу 38,0%. Отже, пропонується варіант 1. Найбільш оптимальним у 2020 році, пропонуємо варіант 1, адже спостерігається оптимальне співвідношення між коефіцієнтом фінансового левериджу = 0,7 та рентабельності власного капіталу 33%. Отже, пропонується варіант 1.

9. Динаміка коефіцієнта фінансової незалежності показує, що відбудеться постійне його збільшення у 2018 – 2020 роках, та становитиме у 2020 році – 0,58. Динаміка рентабельності власного капіталу за чистим прибутком постійно зменшуватиметься у 2018 – 2020 роках, та становитиме у 2020 році – 33%. Динаміка рентабельності позикового капіталу за чистим прибутком постійно зростатиме у 2018 – 2020 роках, та становитиме у 2020 році – 46%. Динаміка рентабельності капіталу за чистим прибутком постійно зростатиме у 2018 – 2020 роках, та становитиме у 2020 році – 19%. Вартість власного капіталу у 2018 році становитиме 18,95%, в той час як вартість позикового капіталу становитиме 16,52%. Вартість власного капіталу у 2019 році становитиме 18,97%, в той час як вартість позикового капіталу становитиме 16,37%. Вартість власного капіталу у 2020 році становитиме 18,98%, в той час як вартість позикового капіталу становитиме 16,24%.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Абдулмагід Масуд Кабеллу Механізм управління концентрацією і укрупненням капіталу промислових підприємств : автореф. дис. ... канд. екон. наук: 08.00.04 / Абдулмагід Масуд Кабеллу; Держ. вищ. навч. закл. «Приазов. держ. техн. ун-т». - Маріуполь, 2012. - 21 с.
2. Азізова К. М. Управління капіталом підприємства на засадах контролінгу : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.04 / Азізова Катерина Михайлівна; Харк. нац. екон. ун-т. - Х., 2011. - 20 с.
3. Андрушків Б. М. Теоретико-концептуальна основа управління капіталом підприємства готельно-ресторанного господарства [Електронний ресурс] / Б. М. Андрушків, О. Б. Погайдак, Л. М. Мельник // Вісник Запорізького національного університету. Економічні науки. - 2016. - № 4. - С. 7-15. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vznu_eco_2016_4_3
4. Бабалола І. А. Аналіз структури капіталу та ефективності господарської діяльності підприємства : монографія / Ісау Абіодун Бабалола. - Одеса : Наука і техніка, 2015. - 179 с.
5. Бабкін Д. О. Експрес-діагностика ефективності управління капіталом підприємства [Електронний ресурс] / Д. О. Бабкін, В. П. Сентіщева // Наука й економіка. - 2014. - Вип. 2. - С. 110-114. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Nie_2014_2_19.pdf
6. Базилюк В. Б. Сучасні підходи до вибору оптимальної структури капіталу поліграфічного підприємства [Електронний ресурс] / В. Б. Базилюк // Вісник Чернівецького торговельно-економічного інституту. Економічні науки. - 2014. - Вип. 1. - С. 182-187. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Vchtei_2014_1_25.pdf
7. Базилюк В. Б. Формування моделі оптимізації структури капіталу підприємства [Електронний ресурс] / В. Б. Базилюк // Наукові записки [Української академії друкарства]. - 2014. - № 1-2. - С. 28-32. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Nz_2014_1-2_6.pdf

8. Байстрюченко Н. О. Вплив динаміки структури капіталу на фінансово-економічні результати діяльності підприємства : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.04 / Байстрюченко Наталія Олегівна; Сум. держ. ун-т. - Суми, 2011. - 21 с.
9. Байстрюченко Н. О. Вплив динаміки структури капіталу на фінансово-економічні результати діяльності підприємства : дис. ... канд. екон. наук : 08.00.04 / Байстрюченко Наталія Олегівна; Сум. держ. ун-т. - Суми, 2010. - 212 арк.
10. Бичкова Н. В. Оптимізація структури капіталу вітчизняних підприємств у контексті підвищення ефективності фінансової діяльності [Електронний ресурс] / Н. В. Бичкова // Вісник соціально-економічних досліджень. - 2013. - Вип. 1. - С. 16-23. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Vsed_2013_1_4.pdf
11. Бондаренко Т. В. Аналіз науково-методичних підходів до формування структури капіталу промислового підприємства [Електронний ресурс] / Т. В. Бондаренко. // Економіка. Управління. Інновації. - 2014. - № 1. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/eui_2014_1_13.pdf
12. Бондаренко Т. В. Обґрунтування критеріїв формування інтервалу оптимальних значень структури капіталу промислового підприємства [Електронний ресурс] / Т. В. Бондаренко. // Економіка. Управління. Інновації. - 2014. - № 1. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/eui_2014_1_14.pdf
13. Ваховська А. С. Застосування таксономічного аналізу для оцінки структури капіталу підприємства [Електронний ресурс] / А. С. Ваховська // Управління розвитком. - 2014. - № 11. - С. 64-67. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Uproz_2014_11_28.pdf
14. Вербицька Ю. В. Формування та використання капіталу підприємства : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.08 / Вербицька Юлія Володимирівна; Донец. нац. ун-т економіки і торгівлі ім. М. Туган-Барановського. - Донецьк, 2010. - 20 с.

15. Волошко Н. О. Передумови формування акціонерного капіталу промислових підприємств [Електронний ресурс] / Н. О. Волошко // Економічний простір. - 2014. - № 91. - С. 135-146. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/ecpros_2014_91_15.pdf
16. Волошко Н. О. Управління акціонерним капіталом промислового підприємства : дис. ... канд. екон. наук : 08.00.04 / Волошко Наталія Олексіївна; Харк. нац. екон. ун-т. - Х., 2012. - 264 арк.
17. Воля Н. В. Проблеми управління капіталом підприємства та шляхи їх вирішення [Електронний ресурс] / Н. В. Воля, А. Ю. Могилова // Молодий вчений. - 2014. - № 6(1). - С. 94-97. - Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/j-pdf/molv_2014_6\(1\)_25.pdf](http://nbuv.gov.ua/j-pdf/molv_2014_6(1)_25.pdf)
18. Гвоздь В. Б. Оптимізація структури капіталу промислових підприємств : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.04 / Гвоздь Володимир Борисович; Класич. приват. ун-т. - Запоріжжя, 2013. - 20 с.
19. Гейдор А. П. Управління капіталом підприємства (за матеріалами підприємств промисловості будівельних матеріалів України) : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.04 / Гейдор Алла Петрівна; Держ. вищ. навч. закл. «Київ. нац. екон. ун-т ім. Вадима Гетьмана». - К., 2013. - 20 с.
20. Городня Т. А. Діагностика капіталу підприємства [Електронний ресурс] / Т. А. Городня, М. Р. Савів // Науковий вісник НЛТУ України. - 2013. - Вип. 23.10. - С. 185-190. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/nvnltu_2013_23.10_32.pdf
21. Господарський Кодекс України від 16.01.2003 р. № 436-IV. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/436-15>
22. Гриців Є. В. Визначення економічної сутності капіталу підприємства та його функцій [Електронний ресурс] / Є. В. Гриців // Управління розвитком. - 2014. - № 11. - С. 67-70. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Uproz_2014_11_29.pdf
23. Дуда С. Т. Узагальнення методичних підходів до оптимізації структури капіталу підприємства [Електронний ресурс] / С. Т. Дуда, В. А. Палько //

Науковий вісник НЛТУ України. - 2014. - Вип. 24.2. - С. 227-233. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/nvnltu_2014_24.2_38.pdf

24. Жорова Є. Р. Оптимізація фінансової структури капіталу підприємства [Електронний ресурс] / Є. Р. Жорова // Бізнес Інформ. - 2014. - № 4. - С. 330-334. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/binf_2014_4_58.pdf

25. Журавльова І. В. Теоретико-методологічні основи управління формуванням структури капіталу підприємства з урахуванням інтелектуальної складової : монографія / Журавльова І. В., Латишева І. Л.; за заг. ред. канд. екон. наук, доц. Журавльової І. В. - Харків : ХНЕУ ім. С. Кузнеця, 2013. - 406 с.

26. Загородній А. Г. Капітал підприємства: формування та реалізація : монографія / Загородній А. Г., Кузьмін О. Є., Яремко І. Й.; Нац. ун-т «Львів. Політехніка». - Л. : ЗУКЦ : [Біарп], 2011. - 224 с.

27. Ілюхін О. О. Корпоративне управління капіталом промислових підприємств : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.04 / Ілюхін Олександрович; Держ. вищ. навч. закл. «Приазов. держ. техн. ун-т». - Маріуполь, 2012. - 20 с.

28. Ілюхін О. О. Корпоративне управління капіталом промислових підприємств : дис. ... канд. екон. наук : 08.00.04 / Ілюхін Олександрович; Держ. вищ. навч. закл. «Приазов. держ. техн. ун-т». - Маріуполь, 2012. - 182 арк.

29. Кадацька А. М. Сутність власного капіталу підприємства [Електронний ресурс] / А. М. Кадацька // Вісник Сумського національного аграрного університету. Серія : Економіка і менеджмент. - 2014. - Вип. 4. - С. 153-156. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Vsna_ekon_2014_4_34.pdf

30. Калашніков О. М. Оцінка структури та ефективності власного капіталу сільськогосподарських підприємств [Електронний ресурс] / О. М. Калашніков // Вісник Сумського національного аграрного університету. Серія : Економіка і менеджмент. - 2014. - Вип. 5. - С. 77-80. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Vsna_ekon_2014_5_19.pdf

31. Калінін О. В. Управління формуванням фінансового капіталу об'єднань промислових підприємств : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.04 / Калінін Олександр Володимирович; Держ. вищ. навч. закл. «Приазов. держ. техн. ун-т». - Маріуполь, 2013. - 20 с.
32. Капіталізація підприємств та фінансових організацій: теорія і практика, міжнародна науково-практична конференція(2011; Донецьк).Капіталізація підприємств та фінансових організацій: теорія і практика. Міжнародна науково-практична конференція, 27 травня 2011 року : (тези доп. і повідомл.) / Ін-т економіки пром-сті НАН України [та ін.]; [редкол.: І. П. Булеєв (відп. ред.) та ін.]. - Донецьк : [б. в.], 2011. - 239 с.
33. Карпенко О. О. Організаційно-економічний механізм управління капіталом підприємства [Електронний ресурс] / О. О. Карпенко, І. І. Семиволос // Водний транспорт. - 2013. - Вип. 1. - С. 71-75. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Vodt_2013_1_14.pdf
34. Кібкало А. О. Прогнозування власного капіталу підприємства на основі застосування методу екстраполяції [Електронний ресурс] / А. О. Кібкало // Управління розвитком. - 2014. - № 11. - С. 70-74. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Uproz_2014_11_30.pdf
35. Клименко С. О. Управління формуванням і використанням капіталу переробних підприємств АПК : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.04 / Клименко Світлана Олександрівна; ПВНЗ «Європ. ун-т». - К., 2011. - 19 с.
36. Клименко С. О. Управління формуванням і використанням капіталу переробних підприємств АПК : дис. ... канд. екон. наук : 08.00.04 / Клименко Світлана Олександрівна; ПВНЗ «Європ. ун-т». - К., 2011. - 198 арк.
37. Коваленко Л. Вплив розмірів та структури капіталу на фінансові результати діяльності підприємств хлібопекарської галузі [Електронний ресурс] / Л. Коваленко // Науковий вісник [Одеського національного економічного університету]. - 2014. - № 7. - С. 36-48. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Nv_2014_7_6.pdf

38. Ковальчук І. В. Основні етапи управління капіталом підприємства [Електронний ресурс] / І. В. Ковальчук, В. К. Шевчук // Формування ринкових відносин в Україні. - 2016. - № 6. - С. 50-53. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/frvu_2016_6_14
39. Комазов П. В. Управління структурою капіталу підприємства [Електронний ресурс] / П. В. Комазов, Т. С. Вакуленко // Економічний вісник Запорізької державної інженерної академії. - 2016. - Вип. 4(1). - С. 99-103. - Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/evzdia_2016_4\(1\)_22](http://nbuv.gov.ua/UJRN/evzdia_2016_4(1)_22)
40. Король В. А. Оцінка ефективності управління капіталом підприємств хімічної промисловості [Електронний ресурс] / В. А. Король // Наукові записки Національного університету "Острозька академія". Серія : Економіка. - 2016. - Вип. 3. - С. 32-36. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nznuoa_2016_3_8
41. Косторной С. В. Управління капіталом у сільськогосподарських підприємствах в умовах орендних відносин : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.04 / Косторной Сергій Володимирович; ННЦ «Ін-т аграр. Економіки». - К., 2010. - 20 с.
42. Кочкодан В. Б. Теоретичні аспекти прогнозування структурних характеристик капіталу підприємства [Електронний ресурс] / В. Б. Кочкодан // Інноваційна економіка. - 2014. - № 2. - С. 48-53. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/inek_2014_2_9.pdf
43. Куровська Н. О. Теоретико-методологічні засади формування капіталу сільськогосподарських підприємств [Електронний ресурс] / Н. О. Куровська // Продуктивність агропромислового виробництва. економічні науки. - 2014. - Вип. 26. - С. 121-126. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Pav_2014_26_20.pdf
44. Лайко П. А. Стратегія і тактика управління капіталом акціонерних підприємств в агропромисловому виробництві : монографія / П. А. Лайко, А. Г. Борщ, О. Г. Борщ; за ред. д-ра екон. наук, проф., чл.-кор. УААН П. А. Лайка. - К. : ННЦ «Ін-т аграр. Економіки», 2010. - 252 с.

45. Латишева І. Л. Управління формуванням структури капіталу підприємства : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.04 / Латишева Інна Леонідівна; Харк. нац. екон. ун-т. - Х., 2011. - 20 с.
46. Латишева І. Л. Управління формуванням структури капіталу підприємства : дис. ... канд. екон. наук : 08.00.04 / Латишева Інна Леонідівна; Харк. нац. екон. ун-т. - Х., 2011. - 274 арк.
47. Лелюк О. О. Капітал аграрних та агропромислових підприємств: формування та управління функціонуванням : дис. ... канд. екон. наук : 08.00.04 / Лелюк Олеся Олександрівна; Держ. вищ. навч. закл. «Київ. нац. екон. ун-т ім. Вадима Гетьмана». - К., 2011. - 204, [4] арк.
48. Лелюк О. О. Підходи до формування капіталу аграрних та агропромислових підприємств [Електронний ресурс] / О. О. Лелюк // Вчені записки університету «КРОК». Серія : Економіка. - 2014. - Вип. 36. - С. 135-143. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Vzuk_2014_36_19.pdf
49. Лотоцький М. Я. Оцінювання процесів формування та функціонування капіталу в аспекті фінансової безпеки підприємства [Електронний ресурс] / М. Я. Лотоцький // Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України. - 2013. - № 1. - С. 113-125. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/znprnudps_2013_1_13.pdf
50. Мазур Н. А. Управління структурою капіталу підприємства: галузеві особливості [Електронний ресурс] / Н. А. Мазур, Н. М. Суліма, І. В. Семенець // Вісник Кам'янець-Подільського національного університету імені Івана Огієнка. Економічні науки. - 2017. - Вип. 12(1). - С. 242-250. - Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/vkprnuen_2017_12\(1\)_34](http://nbuv.gov.ua/UJRN/vkprnuen_2017_12(1)_34)
51. Малярець Л. М. Управління процесом росту власного капіталу підприємства : монографія / Малярець Л. М., Пономаренко Н. М. - Х. : Вид. ХНЕУ, 2011. - 131 с.
52. Мамонов К.А. Стейкхолдерно-орієнтований підхід в управлінні капіталом бренду будівельних корпоративних підприємств : [монографія] / К. А. Мамонов; Харк. нац. акад. міськ. госп-ва. - Х. : ХНАМГ, 2012. - 236, 13 с.

53. Мандра Н. Г. Механізми та методи управління фінансовим капіталом підприємства : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.04 / Мандра Наталія Георгіївна; Донец. нац. ун-т. - Донецьк, 2010. - 20 с.
54. Матвійчук Л. О. Формування та оптимізація структури капіталу в системі фінансової безпеки підприємства : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.04 / Матвійчук Леся Олексіївна; Хмельниц. нац. ун-т. - Хмельницький, 2011. - 20 с.
55. Матвійчук Л. О. Формування та оптимізація структури капіталу в системі фінансової безпеки підприємства : дис. ... канд. екон. наук : 08.00.04 / Матвійчук Леся Олексіївна; Хмельниц. нац. ун-т. - Хмельницький, 2011. - 248 арк.
56. Мацьків В. В. Особливості формування фінансового капіталу підприємств [Електронний ресурс] / В. В. Мацьків // Інноваційна економіка. - 2014. - № 1. - С. 171-175. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/inek_2014_1_29.pdf
57. Мельнік М. А. Економічні методи управління капіталом підприємства [Електронний ресурс] / М. А. Мельнік // Вісник Східноукраїнського національного університету імені Володимира Даля. - 2014. - № 1. - С. 94-97. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/VSUNU_2014_1_22.pdf
58. Микитенко А. М. Формування системи управління власним капіталом підприємства [Електронний ресурс] / А. М. Микитенко // Наукові праці Національного університету харчових технологій. - 2015. - Т. 21, № 1. - С. 93-101. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Npnukht_2015_21_1_14.pdf
59. Мирошніченко Ю. О. Прогнозування прибутковості капіталу як передумова формування інвестиційної стратегії підприємства : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.04 / Мирошніченко Юлія Олександрівна; Сум. держ. ун-т. - Суми, 2011. - 21 с.
60. Мирошніченко Ю. О. Прогнозування прибутковості капіталу як передумова формування інвестиційної стратегії підприємства : дис. ... канд.

екон. наук : 08.00.04 / Мирошніченко Юлія Олександрівна; Сум. держ. ун-т. - Суми, 2011. - 230 арк.

61. Михайлишин Н. П. Інформаційно-аналітичне забезпечення управління власним капіталом підприємства [Електронний ресурс] / Н. П. Михайлишин, І. В. Данилюк // Галицький економічний вісник. - 2014. - № 2. - С. 127-133. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/gev_2014_2_23.pdf

62. Мних О. Б. Дослідження взаємодії різних форм капіталу і управління вартістю підприємства на основі маркетингових і логістичних інструментів [Електронний ресурс] / О. Б. Мних // Вісник Одеського національного університету. Економіка. - 2013. - Т. 18, Вип. 2. - С. 140-149. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Vonu_econ_2013_18_2_19.pdf

63. Назаренко І. М. Формування та ефективність управління капіталом сільськогосподарських підприємств : дис. ... канд. екон. наук : 08.00.04 / Назаренко Інна Миколаївна; Сум. нац. аграр. ун-т. - Суми, 2010. - 224 арк.

64. Офіційний сайт державної служби статистики України. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>

65. Офіційний сайт Державної фіскальної служби України. – Режим доступу: <http://sfs.gov.ua>

66. Офіційний сайт Міністерство економічного розвитку і торгівлі України. – Режим доступу: <http://www.me.gov.ua/?lang=uk-UA>

67. Офіційний сайт Національного банку України. – Режим доступу: <https://bank.gov.ua/control/uk/index>

68. П(с)БО № 15 «Дохід». Затверджене Наказом Міністерства фінансів України № 318 від 29.12.99 р. (зі змінами та доповненнями, внесеними Наказами Міністерства фінансів України). – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z0860-99>

69. П(с)БО № 16 «Витрати». Затверджене Наказом Міністерства фінансів України № 290 від 31.11.99 р. (зі змінами та доповненнями, внесеними Наказами Міністерства фінансів України). – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z0027-00>

70. Пархоменко Т. І. Структурно-функціональне моделювання процесу управління структурою капіталу підприємства [Електронний ресурс] / Т. І. Пархоменко, Ю. О. Коцегуб // Вісник економіки транспорту і промисловості. - 2014. - Вип. 47. - С. 94-98. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Vetp_2014_47_20.pdf
71. Полінкевич О. М. Суть понять «капітал» та «оптимальна структура капіталу підприємств» в економічній науці [Електронний ресурс] / О. М. Полінкевич, О. М. Панькевич // Економічні науки. Серія : Економічна теорія та економічна історія. - 2014. - Вип. 11. - С. 143-152. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/ecnet_2014_11_18.pdf
72. Рибіцька А. В. Управління капіталом підприємства на основі оптимізації структури позикового капіталу [Електронний ресурс] / А. В. Рибіцька // Фінансовий простір. - 2014. - № 2. - С. 144-148. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Fin_pr_2014_2_20.pdf
73. Рубай О. Теоретичні аспекти управління капіталом сільськогосподарського підприємства [Електронний ресурс] / О. Рубай // Вісник Львівського національного аграрного університету. Серія : Економіка АПК. - 2014. - № 21(1). - С. 28-31. - Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Vlnau_econ_2014_21\(1\)_8.pdf](http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Vlnau_econ_2014_21(1)_8.pdf)
74. Рябикіна К. Г. Капітал підприємства як об'єкт економічного управління [Електронний ресурс] / К. Г. Рябикіна // Бізнес Інформ. - 2014. - № 10. - С. 23-29.
75. Савельєва Т. М. Напрямки удосконалення управління капіталом підприємства [Електронний ресурс] / Т. М. Савельєва // Економіка будівництва і міського господарства. - 2014. - Т. 10, № 3. - С. 191-196. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/ebimg_2014_10_3_4.pdf
76. Семенов А. Г. Оптимізація структури капіталу підприємства за критерієм максимізації його рентабельності [Електронний ресурс] / А. Г. Семенов, О. В. Ярошевська // Держава та регіони. Серія : Економіка та

підприємство. - 2014. - № 5. - С. 117-128. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/drep_2014_5_23.pdf

77. Семенов А. Г. Особливості формування капіталу підприємства [Електронний ресурс] / А. Г. Семенов, Л. А. Юсипчук // Вісник економічної науки України. - 2014. - № 1. - С. 110-114. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Venu_2014_1_27.pdf

78. Семенова Т. В. Оптимізація структури капіталу підприємства [Електронний ресурс] / Т. В. Семенова, А. С. Шамрицька // Молодий вчений. - 2014. - № 6(2). - С. 32-34. - Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/j-pdf/molv_2014_6\(2\)_10.pdf](http://nbuv.gov.ua/j-pdf/molv_2014_6(2)_10.pdf)

79. Созанський Л. Й. Фінансове регулювання формування і використання капіталу будівельних підприємств : монографія / Созанський Л. Й. - К. : Вид-во Європ. ун-ту, 2012. - 218 с.

80. Созанський Л. Й. Фінансове регулювання формування і використання капіталу будівельних підприємств : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.08 / Созанський Любомир Йосипович; ПВНЗ Європ. ун-т. - К., 2011. - 20 с.

81. Сокур М. І. Підвищення конкурентоспроможності підприємства шляхом оптимізації структури капіталу [Електронний ресурс] / М. І. Сокур, Д. П. Божик // Вісник Кременчуцького національного університету імені Михайла Остроградського. Сер. : Економічні науки. - 2013. - Вип. 3. - С. 40-47. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Vknek_2013_3_5.pdf

82. Ступнікер Г. Л. Зростання вартості підприємства на основі управління його капіталом [Електронний ресурс] / Г. Л. Ступнікер // Вісник Дніпропетровського університету. Сер. : Економіка. - 2014. - Т. 22, вип. 8(2). - С. 156-161. - Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/j-pdf/vdumov_2014_22_8\(2\)_26.pdf](http://nbuv.gov.ua/j-pdf/vdumov_2014_22_8(2)_26.pdf)

83. Ступнікер Г. Л. Вплив структури капіталу на формування вартості підприємства [Електронний ресурс] / Г. Л. Ступнікер, Д. П. Дубицький // Вісник Запорізького національного університету. Економічні науки. - 2014. -

- № 1. - С. 55-62. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Vznu_eco_2014_1_9.pdf
84. Фишер С., Дорнбуш Р., Шмалензи Р. Экономика. - Пер. со 2-го англ. изд. - М.: Дело ЛТД, 1995. — 864 с.
85. Хворостян Ю. В. Оптимізація структури капіталу підприємства [Електронний ресурс] / Ю. В. Хворостян // Управління розвитком. - 2014. - № 10. - С. 100-102. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Uproz_2014_10_38.pdf
86. Чемчикаленко Р. А. Економічна сутність капіталу підприємства як об'єкту управління [Електронний ресурс] / Р. А. Чемчикаленко // Проблеми і перспективи розвитку підприємництва. - 2016. - № 2(2). - С. 41-44. - Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/pirpr_2016_2\(2\)_8](http://nbuv.gov.ua/UJRN/pirpr_2016_2(2)_8)
87. Чміль Г. Л. Капітал підприємства та чинники зміни його оборотності [Електронний ресурс] / Г. Л. Чміль. // Економіка. Управління. Інновації. - 2014. - № 1. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/eui_2014_1_109.pdf
88. Чмутова І. М. Капітал підприємства: аналіз, оцінка, інструменти управління та роль банківської системи у його фінансуванні : монографія / І. М. Чмутова, О. В. Пересунько; Харк. нац. екон. ун-т. - Х. : ІНЖЕК, 2010. - 475 с.
89. Чорна О. М. Економічний зміст та проблематика управління капіталом підприємства реального сектору економіки в Україні [Електронний ресурс] / О. М. Чорна, О. О. Мацнева // Науковий вісник: Фінанси, банки, інвестиції. - 2013. - № 2. - С. 48-56. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Nvfbi_2013_2_11.pdf
90. Щепіна Т. Г. Особливості ефективного формування і використання капіталу підприємства [Електронний ресурс] / Т. Г. Щепіна, У. В. Люлько // Проблеми підвищення ефективності інфраструктури. - 2015. - Вип. 40. - С. 91-95. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/rpei_2015_40_15.pdf
91. Яременко М. І. Оптимізація структури капіталу підприємства «Укртелеком» [Електронний ресурс] / М. І. Яременко // Вісник

Житомирського державного технологічного університету. Серія : Економічні науки. - 2015. - № 1. - С. 262-268. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Vzhdtu_econ_2015_1_39.pdf

ДОДАТКИ