

Київський національний торговельно-економічний університет
Кафедра економіки та фінансів підприємства

ВИПУСКНА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

на тему:

Планування структури капіталу підприємства

за матеріалами товариства з обмеженою відповідальністю
«Нестле Україна», м. Київ

Студентки 2 курсу 1 м групи,
заочної форми навчання
факультету економіки,
менеджменту та психології,
спеціальності 051 «Економіка»,
спеціалізації «Економіка
підприємства»

Ткачук Марини
Миколаївни

Науковий керівник –
канд. екон. наук, професор

Гуляєва Наталія
Миколаївна

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

Блакита Ганна
Владиславівна

Київ 2018

АНОТАЦІЯ

Ткачук М.М. «Планування структури капіталу підприємства» (за матеріалами міжнародної корпорації «Нестле Україна»).

Випускна кваліфікаційна робота за спеціальністю 051 «Економіка», спеціалізація «Економіка підприємства» – Київський національний торговельно-економічний університет – Київ, 2018.

В дипломній роботі розглянуто питання планування структури капіталу підприємства. Робота виконана на базі міжнародної корпорації «Нестле Україна» та містить такі розділи: теоретико-методологічні основи планування структури капіталу підприємства, аналіз структури капіталу корпорації Нестле, шляхи удосконалення методів планування структури капіталу підприємства. В процесі роботи зроблено висновки та пропозиції щодо планування капіталу.

Ключові слова: власний капітал, рентабельність, активи, фінансові інвестиції.

ABSTRACT

Tkachuk M.M "Planning of the enterprise capital structure" (based on the materials of LLC "Nestle Ukraine", Kyiv).

Final qualifying paper on the specialty 051 "Economics", specialization "Economy of Enterprise". – Kyiv National University of Trade and Economics. – Kyiv, 2018.

The diploma thesis describes the issue of the capital structure planning. The diploma thesis is based on the materials of LLC "Nestle Ukraine" and consists of the next parts: theoretical and methodological bases of planning of capital structure of the enterprise, analysis of capital structure of Nestle corporation, the ways of improving of the methods of planning the capital structure of the enterprise. During the work, the conclusions were made and proposals were given on the capital planning topic.

Key words: equity, profitability, assets, financial investments.

ЗМІСТ

АНОТАЦІЯ.....	
ВСТУП.....	4
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ ПЛАНУВАННЯ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА	7
1.1. Сутність капіталу підприємства, джерела його формування.....	7
1.2. Системи і методи планування структури капіталу підприємства	20
1.3. Оптимізація структури капіталу, основні критерії і механізми.....	30
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ КОРПОРАЦІЇ NESTLE.....	41
2.1. Організаційно-економічна характеристика досліджуваної корпорації.	41
2.2. Динаміка обсягу та структур капіталу корпорації.....	56
2.3. Особливості планування структури капіталу на підприємстві.....	66
РОЗДІЛ 3. ШЛЯХИ УДОСКОНАЛЕННЯ МЕТОДІВ ПЛАНУВАННЯ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА	71
3.1. Обґрунтування потреби підприємства в капіталі	71
3.2. Обґрунтування структури капіталу на планований період за критерієм	80
ВИСНОВКИ	97
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	101
ДОДАТКИ	109

ВСТУП

Актуальність дослідження. Капітал є особливою економічною категорією, що показує сукупні ресурси, які втілені у частині активів, придбаних за власний рахунок підприємства, показує нагромаджені матеріальні блага для подальшої діяльності.

Аналіз планування структури капіталу та його використання на сьогодні є однією з найважливіших складових фінансового аналізу, та виступає головним інструментом у механізмі фінансування діяльності підприємства. На основі результатів такого аналізу керівництво підприємства має змогу зробити низку висновків щодо діяльності підприємства та прийняти рішення щодо ефективності та рентабельності окремих видів господарської діяльності, правильності обрання вектору розвитку виробництва, прибутковості видів продукції.

Капітал є складною економічною категорією, і досі об'єктом наукової дискусії щодо сутнісної однозначності характеристик. Тому безумовної уваги керівників підприємств потребують питання розробки та реалізації політики управління фінансування підприємницької діяльності, в якій центральне місце посідає проблема оптимізації структури капіталу.

Дослідженню проблем плануванню структури капіталу присвячено багато праць вітчизняних і зарубіжних учених: М. Д. Білик, І. О. Бланк, Є. Ф. Брігхем, О. Ю. Єгорова, Ю. В. Єгорова, О. О. Карпенко, Т. Г. Камінська, Р. А. Косінський, Л. А. Лахтіонова, В. М. Маркович, С. В. Мочерний, І. І. Приймак, А. М. Поддєрьогін, Д. Е. Пономарьов, Л. В. Синиця, Н. М. Ткаченко, О. О. Терещенко, І. Й. Яремко, І. Фішер та ін.

Метою дипломної роботи є розроблення пропозицій щодо вдосконалення методів планування структури капіталу підприємства.

Завданнями роботи є:

- визначити сутність капіталу підприємства, джерела його формування;
- розглянути системи та методи планування структури капіталу підприємства;
- дослідити оптимізацію структури капіталу, основні критерії і механізми;
- дати організаційно-економічну характеристику корпорації Nestle;
- проаналізувати динаміку обсягу та структуру капіталу корпорації Nestle;
- розглянути особливості планування структури капіталу на підприємстві;
- обґрунтувати потребу підприємства в капіталі;
- обґрунтувати структуру капіталу на планований період.

Об'єктом дослідження є процес управління капіталу підприємства.

Предметом дослідження є теоретичні та методологічні засади планування структури капіталу підприємства.

Методи дослідження. У роботі застосовувалися загальнонаукові та спеціальні методи дослідження, зокрема аналізу та синтезу, факторний аналіз, статистичні методи, порівняння, метод групування, графічний метод тощо.

Апробація результатів випускної кваліфікаційної роботи. За темою випускної кваліфікаційної роботи опублікована стаття на тему: «Планування структури капіталу підприємства: основні принципи і методи у збірнику наукових статей студентів, які здобувають ступінь магістра за спеціальністю «Економіка» (спеціалізація «Економіка підприємства») заочної форми навчання «Економіка і фінанси підприємства».- Ч. 1, С. 107 – К.:КНТЕУ, 2018.

Інформаційною базою є дані фінансової та статутної звітності та управлінського обліку служби статистики України, аналітичні видання, інтернет ресурси тощо. Методологічною базою дослідження є чинні

законодавчі і нормативні акти України, наукові праці вітчизняних та зарубіжних вчених, статті періодичного друку.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ ПЛАНУВАННЯ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

1.1. Сутність капіталу підприємства, джерела його формування

Провідна роль категорії «капітал» підкреслюється безпосередньо змістовим значенням цього поняття, що походить від латинського слова «capitalis» і означає – головний, основний, ґрунтовний, дуже важливий.

Поняття капітал асоціюється з поняттям «власність». Джерелами формування активів підприємства є власні засоби (власний капітал), позичені кошти (позичений капітал). Гарантією захищеності прав власників підприємства виступає власний капітал, зокрема зареєстрована його частина – статутний капітал.

Представники практично всіх економічних шкіл, зокрема таких, як меркантилізм, фізіократи, класична школа політичної економії, марксистська економічна школа, неокласична економічна школа та інші, зробили неocenний вклад в економічну науку в цілому й безпосередньо в розуміння сутності категорії «капітал».

Першим дослідив категорію «капітал» давньогрецький мислитель Аристотель (384-322 рр. до н. е.). Він розглядав капітал через призму багатства і зробив висновок, що це поняття поділяється на два види. До першого він відніс надане природою багатство, пов'язане з постійним нагромадженням засобів, необхідних для життя і корисних для держави чи домашнього об'єднання, але яке «не безкінечне, а має свої межі» [36, с. 223].

До другого виду багатства Аристотель відніс процес накопичення грошей, що є «...мистецтвом наживати статок, з чим і пов'язане уявлення, нібито багатство і нажива не мають ніяких меж». Зазначені види багатства були названі Аристотелем «економіка» та «хрематистика» [36, с. 224]. Водночас накопичення багатства Аристотель вважав зайвою діяльністю.

Процентні доходи він називав сумнівною та найбільш неприродною формою доходу, оскільки, на його думку, гроші призначені переважно для обміну і не можуть продовжувати нові гроші. Аристотель вважав, що багатство складається з двох складових, а саме: природне багатство і процес накопичення грошей.

Із розвитком виробництва і товарно-грошових відносин дефініція «капітал» набула іншого значення. Її стали ототожнювати із сумою грошей, що надана в позику і приносить дохід власникові у вигляді відсотка. Причому таке трактування зберігалось майже до кінця XIX ст. Історично сформувалася низка основних теорій капіталу, серед яких Г. Н. Багачева та Б. А. Денисов виділяють:

- грошова теорія меркантилістів, представники якої ототожнювали термін «капітал» з термінами «гроші», «багатство», «аванси» [17, с. 15];

- натуралістична теорія класичної школи політекономії, що представляє капітал як вкладення у виробництво, частину матеріальних запасів або частину багатства країни, тобто є матеріально-речовинним трактуванням капіталу [17, с. 16];

- теорія фінансового капіталу монетаристів, яка абсолютизує роль фінансової сфери в економіці та відповідно головну роль віддає фінансовому (грошовому) капіталу [17, с. 16];

- теорія людського капіталу, прихильники якої вважають людину, її знання, навички, уміння, талант, здібності та інші обдарування найважливішим фактором економічного успіху будь-якого підприємства чи країни [17, с. 17].

К. Маркс запропонував свою теорію згідно якої категорію капітал необхідно трактувати як вартість, що приносить додану вартість [83, с. 206].

І. Фішер запропонував теорію всеосяжного капіталу, згідно з якою під капіталом розуміють все те, що здатне протягом певного часу приносити дохід: «...будь-яке благо, що приносить дохід своєму власнику, незалежно від сфери застосування є капіталом» [82, с. 52].

На сучасному етапі розвитку суспільства представники західної економічної науки ототожнюють капітал з благами тривалого використання, що створюються людиною для виробництва інших товарів і послуг.

Таким чином, категорія «капітал» є одним із найскладніших понять у теорії та практиці, що увібрало в себе багатоваріантність та різноманітність сутнісних сторін складного економічного процесу.

Зміна умов господарювання створює передумови для удосконалення визначення категорії «капітал». Саме тому сучасні дослідники по-різному трактують визначення цієї категорії. Характеристика визначень капіталу, що використовуються в сучасних літературних джерелах, наведені в табл. 1.1.

Таблиця 1.1

Підходи до трактування сутності поняття «капітал»

Автор	Трактування поняття
1	2
І. Т. Балабанов [10, с. 67]	Капітал – це частина фінансових ресурсів. Капітал – це гроші, випущені в обіг, і доходи, які вони приносять від цього обігу
О. Г. Біла [13, с. 299]	Капітал підприємства – сукупні грошові ресурси, що використовуються на підприємстві; авансований у господарську діяльність капітал власний, позичений і залучений у сукупності
І. О. Бланк [16, с. 251]	Капітал – загальна вартість засобів у грошовій, матеріальній та нематеріальній формах, інвестованих у формування його активів
Є. Ф. Брігхем [20, с. 354]	Капітал – необхідний фактор виробництва, він охоплює компоненти боргу, нерозподілений прибуток, привілейовані акції та звичайні акції
І. В. Зятковський [28, с. 25]	Капітал підприємства – сукупність фондів грошових коштів, доходів, відрахувань або надходжень, що перебувають у розпорядженні підприємств
Л. І. Катан [34, с. 98]	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 та ліквідності
С. М. Клименко [37, с. 48]	Капітал – це сукупність матеріальних цінностей і коштів, фінансових вкладень і витрат на придбання прав і привілеїв, необхідних для здійснення його господарської діяльності
Г. О. Крамаренко, О. Е. Чорна [41]	Капітал – це фінансові ресурси підприємства, необхідні для організації його господарської діяльності і використовувани в господарському обороті для одержання доходів і прибутку

Продовження табл. 1.1

1	2
С. Я. Касян [33, с. 7]	Капітал підприємства – головний ресурс, що є обмеженим і неоднорідним та спрямованим на накопичення й отримання прибутку завдяки своїй продуктивності, є, з однієї сторони, системою економічних відносин, з іншої, – єдиним запасом авансованої вартості, яка сама збільшується; характеризується здатністю до концентрації і забезпечує безперервність управління ресурсами, має двоїсту речовинно-фінансову природу; капітал під час вкладення й обертання зі зміною своїх форм у процесі економічної діяльності підприємства у вигляді різних активів постійно взаємодіє з ринковим середовищем, відчуваючи вплив його чинників та асиметричність інформації
С. В. Мочерний [53, с. 254]	Капітал підприємства – виробниче відношення, за якого зняття праці, певні матеріальні блага, мінові вартості є засобом експлуатації, привласнення чужої неоплаченої праці
В. М. Опарін [57, с. 254]	Капітал – це сума коштів, спрямованих в основні засоби та обігові кошти підприємства

Таким чином, з таблиці видно що різні автори підходять з різних сторін до визначення цієї категорії. Одна група визначень фіксує фінансову сторону (І. Т. Балабанов, О. Г. Біла, І. В. Зятковський,), інша – натуральну (І. О. Бланк, С. Я. Касян, С. В. Мочерний).

Поняття «структура капіталу» в найзагальнішому вигляді характеризується як співвідношення власних та позикових фінансових коштів, які підприємство використовує в процесі своєї господарської діяльності. Водночас під час розгляду як власного, так і позикового капіталу в них вкладається різний економічний зміст. Зокрема, І. О. Бланк дає таке визначення: «Структура капіталу являє собою співвідношення всіх форм власних і позикових фінансових коштів, що використовуються підприємством у процесі господарської діяльності для фінансування активів» [16, с. 752].

В. Н. Суторміна, В. М. Федосов, С. Рязанова визначають структуру капіталу як співвідношення між основними джерелами під час формування фондів [78, с. 185]. Н. А. Русак та В. А. Русак вважають, що структура капіталу – це питома вага окремих елементів капіталу в

загальній його сумі.

А. Афанасьєв наводить таке формулювання: «Структура капіталу – це форма або складова капіталізації, яка належить до виду і пропорцій цінних паперів, що використовуються для збільшення фінансових ресурсів» [9, с. 23]. Структуризація капіталу підприємства дає змогу провести як якісне, так і кількісне оцінювання капіталу, а також охарактеризувати ефективність його використання.

Взаємозв'язок структури капіталу підприємства з його фінансовою безпекою полягає в тому, що надання переваги тому чи іншому джерелу фінансування впливає на поточний і майбутній стан підприємства. Це пояснюється тим, що використання тільки власного капіталу гарантує найвищу фінансову стійкість, але обмежує темпи розвитку, оскільки не може забезпечити формування додаткового обсягу активів у періоди сприятливої кон'юнктури ринку і не використовує фінансові можливості приросту прибутку на вкладений капітал.

Орієнтація менеджменту на переважання позикового капіталу забезпечує високий фінансовий потенціал за рахунок приросту активів, а також можливості збільшення фінансової рентабельності внаслідок наявності ефекту фінансового левериджу, однак більшою мірою генерує фінансовий ризик і загрозу банкрутства.

Структура капіталу являє собою співвідношення власних і позикових фінансових коштів, що використовує фірма в процесі своєї господарської діяльності.

Власний капітал – частина в активах підприємства, що залишається після вирахування його зобов'язань. Нормою для успішної, рентабельної роботи підприємства, його високої конкурентоспроможності на ринку і фінансової стійкості є ситуація, за якої власний капітал становить більшу частину його фінансових ресурсів [76, с. 154].

Власний капітал – це власні джерела підприємства (фірми, компанії), які вкладені (внесені) засновниками або залишені ними на підприємстві з уже оподаткованого прибутку.

Власний капітал – це загальна вартість власних засобів підприємства, які належать йому на правах власності і використовуються ним для формування його активів. Розраховується сума власного капіталу як частина в активах, що залишається після вирахування його зобов'язань [23].

Щодо розгляду власного капіталу через призму Міжнародних стандартів бухгалтерського обліку, то спеціального МСФЗ (Міжнародні стандарти фінансової звітності), присвяченого питанням обліку та звітності при операціях з власним капіталом, немає, але деякі питання з цієї тематики розглядаються у Тлумаченнях, випущених Комітетом з тлумачень Міжнародної фінансової звітності – КТМФЗ 17 «Виплати негрошових активів власникам».

Однак є певні схожі риси Міжнародних та вітчизняних стандартів обліку. Наприклад, відображення «Власного капіталу» в системі Міжнародних стандартів бухгалтерського обліку і системі бухгалтерського обліку України співпадає (власний капітал у балансі поділяється на окремі складові, визначається як залишок активів після вирахування всіх зобов'язань), а ось відображаючи «Вкладений капітал» у системі Міжнародних стандартів бухгалтерського обліку у балансі наводиться інформація про вид, номінальну вартість, кількість випущених акцій, а, відповідно до системи бухгалтерського обліку України, такі дані в балансі не наводяться.

Слід сказати, що відповідно до МСБО (Міжнародні стандарти бухгалтерського обліку) 1 «Подання фінансової звітності» у звітності підприємства повинна бути розкрита наступна інформація, яка стосується власного капіталу [50]:

1) загальний сукупний прибуток за період, із зазначенням окремо загальних сум, що відносяться до власників материнського підприємства та до неконтрольованих часток;

2) для кожного компонента власного капіталу впливи ретроспективного застосування або ретроспективного перерахунку, визнаного відповідно до МСБО 8 «Облікові політики, зміни в облікових оцінках та помилки»;

3) для кожного компоненту власного капіталу, зіставлення вартості на початок та на кінець періоду, окремо розкриваючи зміни в результаті:

- прибутку чи збитку;
- іншого сукупного прибутку;
- операцій із власниками, які діють згідно з їхніми повноваженнями власників, показуючи окремо внески власників та виплати власникам, а також зміни у частках власності у дочірніх підприємствах, які не спричинили втрату контролю.

За МСФЗ статті власного капіталу у звітності повинні бути згрупованими, а за вітчизняним стандартами – деталізовані, що дає змогу чітко відображати складові власного капіталу у звітності.

Основним елементом власного капіталу все одно залишається статутний капітал – один із основних показників, що характеризує розміри та фінансовий стан будь-якого підприємства. Облік інших складових власного капіталу має свої особливості та вимагає дотримання певних нормативних положень таких, як НП(С)БО 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності», П(С)БО 7 «Основні засоби», П(С)БО 8 «Нематеріальні активи», П(С)БО 13 «Фінансові інструменти»

Капітал має юридичне й економічне значення. Юридичне значення капіталу полягає передусім в тому, що його розмір визначає межі мінімальної матеріальної відповідальності, які суб'єкт господарювання має за своїми зобов'язаннями.

Економічна роль власного капіталу полягає в забезпеченні підприємства власними фінансовими ресурсами, необхідними як для початку, так і для продовження реальної господарської діяльності. Саме такий підхід до розуміння статутного капіталу був виключений в адміністративно-регульованій економіці.

Згідно з економічною природою власний капітал класифікується за способом виникнення складових у процесі господарської діяльності акціонерних товариств із врахуванням особливостей їх діяльності.

За економічною суттю він відображає процес створення, розподілу, використання й відтворення ресурсів у межах окремого підприємства. До початку діяльності підприємства тільки фактично обмежена величина статутного капіталу й емісійний дохід, утворений при продажу акцій вище номінальної вартості, являє собою реально функціонуючий капітал, початково вкладений власниками.

У Національному положенні (стандарту) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності», власний капітал визначається як частина в активах підприємства, що залишається після вирахування його зобов'язань [54].

У зв'язку з таким визначенням власного капіталу можна стверджувати, що в момент створення підприємства його власний (стартовий) капітал втілюється в активах, інвестованих засновниками і оцінюється за вартістю майна підприємства. Тому на стартовому етапі основна облікова модель набуває вигляду A (активи) = K (власний капітал). Саме так трактується початковий статутний капітал – зафіксована в установчих документах загальна вартість активів, які є внеском власників (учасників) до капіталу підприємства.

У процесі господарської діяльності у підприємства виникають зобов'язання перед юридичними і фізичними особами. Боргові зобов'язання перед кредиторами підприємства задовольняються за рахунок його активів. З урахуванням залучених коштів власний капітал (тобто капітал, який

належить власникам підприємств визначається як різниця між вартістю його майна і зобов'язаннями: $K = A - Z$; де: K – капітал; A – активи ; Z – зобов'язання. Водночас власний капітал є основою для початку і продовження господарської діяльності будь-якого підприємства, один із найістотніших і найважливіших показників.

У бухгалтерському обліку розмежовуються поняття власного капіталу (власності засновників) та чужого (залученого) капіталу, тобто власності інших суб'єктів власності. За залучений ззовні капітал потрібно платити проценти, незалежно від того, прибуткове чи збиткове підприємство. За власний капітал засновники після сплати податків одержують дохід (дивіденди, проценти тощо), а в разі збитковості їх капітал втрачає в ціні на суму збитків. Таким чином, засновники, незалежно від розміру частки власних внесків, мають право участі в управлінні підприємством.

Власний капітал відображається в балансі одночасно з відображенням активів або зобов'язань, які призводять до його зміни. Слід відзначити, що сума власного капіталу – це абстрактна вартість майна, яка не відображає поточну вартість прав власників підприємства. На величину власного капіталу суттєво впливають складові облікової політики підприємства, що стосуються обраних принципів, методів і процедур для визначення та оцінки елементів та статей балансу, зокрема, його активів і зобов'язань.

Джерелами утворення власного капіталу є:

- внески власників підприємства у вигляді грошових коштів та інших активів;
- накопичення суми нерозподіленого прибутку, що залишається на підприємстві;
- внаслідок конвертування зобов'язань, а також збільшення вартості активів, не пов'язаного зі зростанням заборгованості перед кредиторами (дооцінка необоротних активів);
- одержання активів у формі дарчого капіталу [46, с. 25].

Утворюється власний капітал двома шляхами:

- внесенням власниками підприємства грошових коштів та інших активів;
- нагромадженням суми доходу, що залишається на підприємстві.

За формами власний капітал поділяють на дві категорії:

- інвестований (вкладений або сплачений капітал);
- нерозподілений прибуток.

Інвестований капітал – це сума простих та привілейованих акцій за їхнього номінальною (оголошеною) вартістю, а також додатково вкладений капітал, який також може бути поділений за джерелами утворення.

Нерозподілений прибуток – це частина чистого прибутку, що не була розподілена між акціонерами

Показник «власний капітал» – один з найістотніших і найважливіших для підприємства показників, оскільки дає уявлення про такі характеристики:

- забезпеченість коштами для функціонування;
- кредитоспроможність;
- платоспроможність.

Виходячи з того, що сутність будь-якої категорії проявляється через функції, які вона виконує, доцільно розглянути функції власного капіталу.

Г. О. Крамаренко виділяє такі функції капіталу:

- фінансова функція, яка характеризує процес формування капіталу, розподіл фінансових ресурсів і утворення різних видів капіталу;
- виробнича функція, яка забезпечує управління використанням операційного основного і оборотного капіталу. Вона є одним з істотних факторів створення нової вартості, і в масштабі країни валового внутрішнього продукту і національного доходу;
- відтворювальна функція, що проявляється у тому, що у своєму русі капітал підприємства проходить ряд послідовних стадій, у результаті яких створюється нова додана вартість, а також відшкодовується і відтворюється капітал;

– накопичувальна функція, що пов'язана із зростанням величини капіталу, що є одним з головних факторів стимулювання економічного розвитку, використанням капіталу в інвестиційному процесі;

– інвестиційна функція, яка передбачає, що капітал у формі реальних і фінансових інвестицій надходить у господарський оборот і створює нову вартість капіталу підприємства;

– вартісна функція, що відображає вартісну оцінку сукупного капіталу підприємства і його окремих видів, тобто дозволяє оцінити ефективність фінансово-господарської діяльності підприємства, обґрунтувати його ринкову вартість [41, с. 302].

Л. О. Коваленко вважає, що найпоширенішою є функція відповідальності і захисту прав кредиторів, адже відображений у балансі підприємства власний капітал є для зовнішніх користувачів мірилом відносин відповідальності на підприємстві, а також захистом кредиторів від втрати капіталу [28, с. 214]. Тобто власний капітал є гарантією захисту прав кредиторів і критерієм відповідальності.

Тому гарантійна функція є співзвучною з функцією відповідальності і захисту прав кредиторів, визначеною іншими авторами. Крім гарантії для зовнішніх користувачів, власний капітал виконує захисну функцію – показує, яке значення має власний капітал для власників. Що більший власний капітал, то краще захищеним є підприємство від впливу загрозливих для його існування факторів, оскільки саме за рахунок власного капіталу можуть покриватися збитки підприємства.

Важливою є також функція довгострокового фінансування – внески у власний капітал можуть використовуватися для фінансування операційної та інвестиційної діяльності підприємства, а також для погашення заборгованості за позиками, упродовж тривалого часу.

Крім того, власний капітал служить базою для нарахування дивідендів і розподілу майна, що є важливим для захисту корпоративних прав власників та ефективного розподілу до того чи іншого фонду підприємства. Із цією

функцією переплітається функція компенсації понесених збитків – тимчасові збитки мають погашатись за рахунок власного капіталу. При виході засновника з товариства та при ліквідації підприємства визначається частка кожного засновника при розподілі прибутку та збитків, а також у майні підприємства, тим самим реалізується регулятивна функція.

Функція довготермінового кредитування – перебуває в розпорядженні підприємства необмежений час – є аналогічна до функції довгострокового фінансування, використання останнього терміну є більш доцільнішим, зважаючи на обмеженість кредитування [22, с. 38].

Власний капітал у частині статутного є фінансовою основою для початку діяльності суб'єкта господарювання – функція заснування та введення в дію підприємства або основоположна.

Функція самостійності та влади передбачає, що розмір власного капіталу визначає ступінь незалежності та впливу його власників на підприємство. Частка ж власного капіталу в активах є показником платоспроможності підприємства, що вказує на іншу важливу функцію – кредитоспроможності – у разі надання кредиту, за інших рівних умов, перевагу надають підприємствам з меншою кредиторською заборгованістю і більшим власним капіталом.

Крім того, власний капітал фінансує ризикові проекти, під які важко залучити кошти сторонніх інвесторів, що відображає функція фінансування ризику.

Позиковий капітал підприємства можна розділити на дві групи: довгострокові (відображаються в третьому розділі пасиву балансу) і короткострокові (відображаються в четвертому розділі пасиву балансу) кошти. До довгострокового належать ті позикові кошти, термін погашення яких перевищує дванадцять місяців. До короткострокового позикового капіталу можна зарахувати кредити, позики, а також вексельні зобов'язання з терміном погашення менше одного року та кредиторську заборгованість.

Є два способи залучення позикового капіталу, які в свою чергу можуть мати різні джерела формування. Зовнішні джерела позичкових коштів складаються з двох підгруп – зовнішні довгострокові: довгострокові кредити банків – довгострокові облігаційні позики – довгострокові кредити і позики небанківських фінансових установ – довгострокові державні цільові кредити – фінансовий лізинг – довгостроковий податковий кредит і пільги; і зовнішні короткострокові джерела позикового фінансового капіталу: короткострокові кредити банків – короткострокові кредити й заборгованості небанківських фінансових установ – короткостроковий (товарний) кредит – короткостроковий податковий кредит.

Внутрішні джерела позикових коштів, до яких входять позикові фінансові ресурси, утворюються за рахунок відстрочених зовнішніх довгострокових: відстрочена та прострочена заборгованість за майно в оренді – реструктуризований борг за кредитами та позиками – відстрочена та прострочена заборгованість за облігаційними позиками – відстрочена податкова заборгованість – інші внутрішні довгострокові позикові кошти – довгостроковий податковий кредит і пільги; і короткострокових зобов'язань: короткострокові кредити і позики не сплачені в строк – короткостроковий товарний (комерційний) кредит, не сплачений у строк – внутрішня і зовнішня кредиторська заборгованість, строк сплати якої не настав – прострочена внутрішня і зовнішня кредиторська заборгованість – інші внутрішні короткострокові позикові кошти.

Позиковий капітал характеризується такими позитивними особливостями:

- 1) достатньо широкими можливостями залучення, особливо при високому кредитному рейтингу підприємства, наявності заставу або гарантії поручителя;
- 2) забезпеченням росту фінансового потенціалу підприємства у разі необхідності суттєвого розширення його активів і зростання темпів росту обсягу його господарської діяльності;

3) більш низькою вартістю порівняно з власним капіталом за рахунок забезпечення ефекту «податкового щита» (вилучення витрат на його обслуговування з оподаткованої бази при сплаті податку на прибуток);

4) здатністю генерувати приріст фінансової рентабельності (коефіцієнта рентабельності власного капіталу).

1.2. Системи і методи планування структури капіталу підприємства

Капітал та його структурна модель мають безпосередній вплив на фінансовий стан підприємства, зокрема на платоспроможність, кредитоспроможність, ліквідність, прибутковість та рентабельність.

Капітал є головним елементом та базою для ведення господарської діяльності підприємства, тому його ретельний та професійний аналіз дозволяє отримати обґрунтовану та важливу інформацію щодо фінансового стану об'єкта і розробити відповідне управлінське рішення, яке дозволить підприємству досягти поставлених задач [13, с. 123].

Знаючи, яким майном володіє підприємство та вивчивши склад та структуру найсуттєвіших активів підприємства, необхідно визначити, за рахунок яких джерел та ресурсів формується майно підприємства. Керівництво повинне мати чітку уяву, за рахунок яких джерел воно буде здійснювати свою діяльність і в які галузі діяльності буде вкладати свій капітал. Тому аналіз наявності джерел формування та розміщення капіталу має велике значення.

У процесі аналізу необхідно:

- вивчити склад, структуру і динаміку джерел формування капіталу підприємства;
- визначити фактори змін їх величини;
- визначити вартість окремих джерел капіталу, його середньозважену вартість і фактори її зміни;

- визначити рівень фінансового ризику (співвідношення власного і позикового капіталу);
- визначити зміни в пасиві балансу з точки зору підвищення рівня фінансової стійкості підприємства;
- знайти оптимальний варіант співвідношення власного і позикового капіталу.

У сучасних умовах структура капіталу є тим фактором, який безпосередньо впливає на фінансовий стан підприємства – його довгострокову платоспроможність, величину доходу, рентабельність діяльності.

В основу системи управління капіталом покладено концепцію його структури. Процес планування структури капіталу має дві складові: оптимізацію співвідношення частки боргового фінансування і власних коштів і вибір конкретних фінансових інструментів для залучення капіталу. Ефективне функціонування підприємств ґрунтується на правильно обраній та сформованій структурі капіталу, врахуванні нових підходів до визначення окремих понять і категорій, розроблення та обґрунтування показників, що їх характеризують, і відповідають умовам реальної економіки.

Планування капіталу представляє собою процес розробки системи планів і планових показників по забезпеченню ефективного його формування і використання в майбутньому періоді. Планування капіталу покликане забезпечити вирішення таких основних завдань [18, с. 196]:

- забезпечити спрямованість всіх планових показників на реалізацію стратегічних цілей формування і використання капіталу (ФВК) підприємства;
- забезпечити реалізацію виявлених у ході аналізу резервів підвищення ефективності ФВК підприємства і зростання за рахунок цього його ринкової вартості;
- визначити потребу в необхідному обсязі капіталу для майбутнього розвитку підприємства і оптимізувати джерела його формування;

– визначити напрями найбільш ефективного використання капіталу в майбутньому періоді і оптимізувати його розподіл за критерієм максимізації ринкової вартості підприємства;

– оптимізувати внутрішні пропорції формування капіталу підприємства з метою забезпечення його фінансової стійкості та платоспроможності в процесі майбутнього розвитку.

Планування капіталу підприємства охоплює три основних види:

1) стратегічне планування – сприяє прийняттю управлінських рішень щодо планування капіталу. У його межах буде розроблятися політика формування та використання капіталу підприємства;

2) поточне планування, у процесі якого розробляється план формування та використання капіталу підприємства;

3) оперативне планування, у процесі якого розробляється система платіжних календарів за відповідними видами капіталу.

Кожній із цих систем планування властиві визначений період і свої форми реалізації його результатів (табл. 1.2).

Таблиця 1.2

Системи фінансового планування і форми реалізації його результатів на підприємстві

Системи планування грошових коштів	Форми реалізації результатів фінансового планування	Період планування
1. Стратегічне прогнозування	Розробка загальної фінансової стратегії і фінансової політики по основним напрямкам фінансової діяльності підприємства	до 3-х років
2. Поточне планування	Розробка поточних фінансових планів по окремим аспектам фінансової діяльності	1 рік
3. Оперативне планування	Розробка і доведення до виконавців бюджетів, платіжних календарів і інших форм оперативних планових завдань по всім основним питанням фінансової діяльності	місяць, квартал

Усі системи фінансового планування перебувають у взаємозв'язку та реалізуються у визначеній послідовності.

Усі системи внутрішньофірмового планування капіталу

взаємопов'язані та реалізуються у певній послідовності. На початковому етапі здійснюють перспективне планування капіталу, яке покликане реалізувати стратегічні цілі розвитку підприємства, а також визначити завдання і параметри відповідного поточного планування. Поточне планування капіталу, формуючи планові завдання розвитку підприємства в рамках майбутнього року, створює основу для розробки і доведення до виконавців оперативних бюджетів, платіжних календарів (та інших форм оперативних планових завдань) за всіма основними питаннями ФВК.

Перспективне планування капіталу підприємства полягає в розробці прогнозу основних показників ФВК підприємства на довгостроковий період. В умовах сучасної економічної нестабільності країни цей план бажано розробляти в декількох варіантах – «оптимістичному», «реалістичному», «песимістичному».

Довгостроковий план за найважливішими напрямками ФВК підприємства складають, як правило, на майбутні три роки з розбиттям по окремих роках прогнозованого періоду.

Основними показниками цього плану є [18, с. 197]:

- прогнозована сума капіталу підприємства;
- прогнозована структура капіталу (співвідношення власного і позикового його видів);
- прогнозований обсяг реального інвестування підприємства;
- прогнозовані сума чистого прибутку підприємства і показник рентабельності власного капіталу;
- прогнозоване співвідношення розподілу чистого прибутку підприємства на споживання і накопичення (відповідно до вибраної дивідендної політики підприємства);
- прогнозована сума чистого грошового потоку підприємства.

Система поточного планування капіталу підприємства базується на розробленому перспективному плані. Поточні плани дозволяють визначити на майбутній період всі джерела фінансування розвитку

підприємства, сформувавши структуру його доходів і витрат, забезпечити постійну платоспроможність підприємства, зумовити структуру його капіталу на кінець планового періоду.

Поточні плани ФВК розробляють на майбутній рік з розбиттям по кварталах. Вихідними показниками і передумовами для розробки таких поточних планів підприємства є:

- прогнозовані показники перспективного плану ФВК підприємства;
- плановані обсяги виробництва і реалізації продукції та інші економічні показники операційної діяльності підприємства;
- розроблені на підприємстві норми і нормативи витрат окремих ресурсів;
- ставки податкових платежів;
- середні ставки кредитного і депозитного відсотків на фінансовому ринку;
- результати фінансового аналізу ФВК підприємства за попередній рік.

У плануванні капіталу підприємства використовують методи, які прийнято ділити на три групи:

- методи експертних оцінок;
- методи екстраполяції;
- методи економіко-математичного моделювання.

Метод експертних оцінок заснований на обробці думок експертів із приводу динаміки фінансових процесів. Експертами повинні бути фахівці високої кваліфікації, що професійно займаються вивченням та управлінням економікою і фінансами підприємства.

Сутність методу екстраполяції полягає в поширенні на майбутнє тенденцій, що склалися в ретроспективі. Ступінь застосування методу екстраполяції у плануванні капіталу визначається ступенем інерційності (або стабільності) динаміки розвитку підприємства.

Методи економіко-математичного моделювання базуються на

побудові моделей, які з певною ймовірністю описують динаміку капіталу залежно від факторів, що впливають на фінансові процеси.

Ефективність планування капіталу значною мірою залежить від адекватності використаних методів планування. Без фінансового планування не можна досягти того рівня управління виробничо-господарською діяльністю підприємств, який би забезпечував успіх на ринку постійного вдосконалення матеріальної бази, соціальний розвиток колективу.

Функціональну залежність між рентабельністю власного капіталу та його структурою можна дослідити на основі визначення ефекту фінансового лівериджу (Ефл). Цей показник певною мірою дозволяє знайти наближене значення оптимальної структури капіталу, тобто виявити граничну межу використання позичкового капіталу для конкретного підприємства.

Ефект фінансового важеля – це приріст до рентабельності власних коштів, що отримується завдяки використанню кредиту, незважаючи на платність останнього.

Першою складовою ефекту фінансового важеля є диференціал – різниця між економічною рентабельністю активів і середньою розрахунковою ставкою відсотку по позикових коштах. Через оподаткування від диференціалу залишаються лише дві третини (1 – ставка оподаткування прибутку), тобто $\frac{2}{3}$ ($EP - CPCB$).

Друга складова – плече фінансового важеля – характеризує силу впливу фінансового важеля. Це співвідношення між позиковими та власними коштами. Поєднання цих складових ефекту фінансового важеля дає таку формулу:

$$EФВ = \frac{2}{3} Д \cdot ПФВ, \text{ або } EФВ = \frac{2}{3} (EP - CPCB) \cdot \frac{ПК}{ВК} \quad (1.1)$$

де ЕФВ – ефект фінансового важеля;

EP – економічна рентабельність;

СРСВ – середня розрахункова ставка відсотку;

Д – диференціал;

ПФВ – плече фінансового важеля;

ПК – позиковий капітал;

ВК – власний капітал.

Таким чином, перший спосіб розрахунку рівня фінансового важеля можна здійснити за такою формулою:

$$ЕФВ = (1 - СОП) \cdot (ЕР - СРСВ) \cdot \frac{ПК}{ВК} \quad (1.2)$$

де СОП – ставка оподаткування прибутку.

Цей спосіб відкриває широкі можливості по визначенню безпечного обсягу позикових коштів, розрахунку допустимих умов кредитування, а в поєднанні з формулою $РВК = 2/3 ЕР + ЕФВ$ – також по полегшенню податкового тягара для підприємства.

Ефект фінансового важеля (друга концепція) можна також трактувати як зміну чистого прибутку на кожну звичайну акцію (у відсотках), що породжується зміною нетто-результату експлуатації інвестицій (також у відсотках). Таке сприйняття ефекту фінансового важеля характерно в основному для американської школи фінансового менеджменту.

Чим більша сила впливу фінансового важеля, тим більший фінансовий ризик, пов'язаний з підприємством:

1. Зростає ризик неповернення кредиту з відсотками для банкіра.
2. Зростає ризик падіння дивіденду та курсу акцій для інвестора.

Інший підхід щодо ефективного управління капіталом підприємства та його структурою базується на побудові балансових моделей оцінки фінансового стану підприємства. Цей методичний підхід побудований на основі визначення наступних показників:

1. Власні обігові кошти (ВОК) підприємства, визначається за такою формулою:

$$\text{ВОК} = \text{ВК} + \text{ДП} - \text{ПА} \quad (1.3)$$

де ВК – власний капітал;

ДП – довгострокові зобов'язання;

ПА – позаобігові активи.

2. Нормальні джерела фінансування запасів (НДФЗ):

$$\text{НДФЗ} = \text{ВОК} + \text{БКрОК} + \text{ТКрЗ} \quad (1.4)$$

де: ВОК – власні обігові кошти;

БКрОК – банківські кредити для формування обігових коштів;

ТКрЗ – кредиторська заборгованість товарного характеру.

3. Запаси та витрати (ЗВ):

$$\text{ЗВ} = \text{З} + \text{ВМП} \quad (1.5)$$

де З - запаси;

ВМП – витрати майбутніх періодів.

Підвищення рентабельності власного капіталу за рахунок залучення позичкового капіталу, якщо рентабельність активів перевищує проценти за кредит, називається ефектом фінансового левериджу, або ефектом фінансового важеля. Він характеризує ефект фінансування діяльності та підвищення рентабельності власного капіталу за рахунок збільшення частки позичкового капіталу.

Спрямованість оптимізації структури капіталу визначає метод оптимізації та її цільовий критерій (табл. 1.3).

Таблиця 1.3

Цілі моделювання структури капіталу та цільові функції, що їм відповідають

[79, с. 113]

Цілі моделювання	Цільові функції оптимізаційних моделей	
Зменшення вартості залучення та обслуговування капіталу – мінімізація середньозваженої вартості капіталу	WACC - min	$R_i * W_i - \min$
Забезпечення ефективного використання капіталу – максимізація доходності власного капіталу	ROE - min	Net profit / AvE – max
Підвищення вартості підприємства	EVA - min	NOPAT – CC*CE – max

Умовні позначення:

WACC (weighted average cost of capital) – середньозважена вартість капіталу;
ROE (return on equity) – доходність власного капіталу;
EVA (economic value added) – економічна додана вартість;
NOPAT (net operating profit adjusted taxes) – чистий операційний прибуток після сплати податків, що обчислюється як сума чистого операційного прибутку після оподаткування та фінансових витрат на обслуговування капіталу;
CC (capital cost) – вартість капіталу або рівень фінансових витрат підприємства;
CE (capital employed) – працюючий капітал або вартість активів підприємства;
Net profit – чистий прибуток підприємства;
AvE (average equity) – середня величина працюючого власного капіталу;
Ri – вартість джерела капіталу (фінансового інструменту);
Wi – частка джерела капіталу (фінансового інструменту) в загальному працюючому капіталі.

Використовуючи вказані цільові критерії для моделювання структури капіталу, потрібно вказати на те, що пріоритетним є застосування показника WACC. Це пояснюється тим, що використання ROE і EVA може істотно ускладнити моделювання через включення в процес показників прибутковості. Останні додають до моделювання операційну складову, яку важче прогнозувати, крім того, при моделюванні потрібно виводити математичні рівності, котрі пов'язують фінансування з фінансовими результатами.

Натомість використання середньозваженої вартості капіталу дає змогу подолати ці труднощі завдяки зосередженню безпосередньо на розв'язанні завдання вибору джерел фінансування та знаходження суми залучених коштів. Після вибору цільової функції та її математичної конкретизації робиться наступний крок, який передбачає визначення обмежень моделі.

Групу обмежень потрібно підібрати таким чином, щоб урахувати при моделюванні фінансові ризики. Основне призначення обмежень – лімітувати рівень і структуру боргових зобов'язань. Отже, оптимізація структури капіталу поєднує одразу два методи – нормативно-коефіцієнтний та один із методів визначення цільової функції.

Цілі управління капіталом, пов'язані з нормалізацією фінансового стану, підтримкою платоспроможності, фінансової стійкості, при

моделюванні будуть враховуватися, незалежно від основної мети управління капіталом, як обмежувальні параметри, котрі відповідають за рівень фінансового ризику. Зокрема, якщо метою оптимізації структури капіталу є зниження його вартості, то методом оптимізації буде економіко-математичне моделювання з використанням цільового критерію – середньозваженої вартості капіталу, а якщо завданням моделювання

Таким чином, наявність цілої низки підходів щодо планування капіталу та його структури обумовлена неоднозначним впливом структури капіталу на різноманітні аспекти його діяльності.

1.3. Оптимізація структури капіталу, основні критерії і механізми

Категорія «оптимізація» – може бути застосована у двох якісно різних контекстах. Перший із них визначає оптимізацію як встановлення оптимальних якостей і рух системи до оптимуму, тобто передбачає реалізацію перехідного процесу до оптимального стану. В іншому контексті оптимізація є процесом знаходження оптимального управлінського рішення, що передбачає дослідження якостей оптимального стану в статичному аспекті, аналіз їх зміни через вплив зовнішнього середовища та опис характеристик перехідних процесів.

Сутність принципу оптимізації міститься в обранні такого рішення, яке найкращим чином урахувало би внутрішні можливості та зовнішні умови господарської діяльності підприємства.

Шляхи оптимізації структури капіталу вперше запропонував проф. І. О. Бланк. Він визначає оптимальну структуру капіталу, яка відображає таке співвідношення використання власного та позикового капіталу, за якого забезпечується найефективніший взаємозв'язок між коефіцієнтами рентабельності власного капіталу та коефіцієнтом фінансової стійкості підприємства, тобто максимізується його ринкова вартість [16, с. 457].

А. Савінкін зазначає, що оптимальна структура забезпечує максимальну рентабельність і достатню стабільність компанії. Т. В. Теплова вважає, що фінансове рішення за структурою – це вибір компромісу між прибутковістю і ризиком. Під оптимальною структурою розуміють таке співвідношення між окремими елементами капіталу, яке забезпечить оптимальне співвідношення прибутковості і ризику, відповідно. На думку А. А. Пересади, оптимізація структури – це вибір найвигідніших співвідношень внутрішніх і зовнішніх джерел на кожному етапі життєвого циклу підприємства [цит. за 63, с. 137].

Основними критеріями оптимальності структури капіталу компанії є:

- політика фінансування активів. Формування структури капіталу підприємства з урахуванням вказаного критерію базується на вивченні співвідношення між статтями активу і пасиву балансу і дозволяє визначити необхідний розмір і частку тих чи інших джерел фінансування;

- вартість підприємства. Існують різні теорії, які розглядають взаємозв'язок структури капіталу і вартості підприємства як бізнесу. Водночас оптимальною є структура капіталу, що максимізує ринкову вартість підприємства;

- вартість капіталу. Оскільки як власний, так і позиковий капітал мають для підприємства свою вартість – вартість обслуговування, то оптимальна структура із цієї точки зору – структура, що мінімізує вартість капіталу;

- ризики. Під час формування структури капіталу підприємство несе різноманітні види ризиків. Так, до них відносяться ризик часткового чи повного неповернення позикових коштів, ризик обслуговування боргу (несплата відсотків), ризик банкрутства. При цьому підприємство може поставити завдання оптимізації структури капіталу за існуючих обмежень з точки зору зниження певних видів ризиків;

- рентабельність. Загальновизнаним фактом є те, що залучення позикових ресурсів може привести до зростання рентабельності власного капіталу підприємства за рахунок ефекту фінансового важеля. Оптимальна структура капіталу в цьому випадку максимізує рентабельність підприємства, тобто дозволяє отримати найбільший прибуток за існуючого рівня власних ресурсів.

Таким чином, під оптимальною структурою капіталу доцільно розуміти таке співвідношення джерел власних та позикових ресурсів підприємства, яке забезпечує найкраще значення критеріїв оптимізації при заданому рівні фінансової стійкості підприємства з метою досягнення

його максимальної ринкової вартості.

З урахуванням викладеного можна розробити структурно-функціональну модель багатокритеріальної оптимізації структури власного капіталу підприємства, що відображає послідовність дій, яких необхідно дотримуватися (рис. 1.1).

Ця методика оптимізації власного капіталу за визначеними критеріями дає можливість управляти процесом формування власного капіталу акціонерного товариства з урахуванням впливу всіх джерел його формування.

На першому етапі аналізується власний капітал, джерела його формування в попередньому. Аналіз власного капіталу підприємства проводиться для виявлення основних тенденцій його ефективність використання власного капіталу. Для отримання точніших, достовірних та повніших результатів рекомендується всі відповідні розрахунки здійснювати на основі використання даних не менше як за два періоди.

Оптимальна структура власного капіталу змінюється від підприємства до підприємства в різні періоди і залежить від багатьох чинників.

Упродовж другого етапу необхідно дослідити зовнішнє середовище, фактори якого можуть вплинути на структуру власного капіталу акціонерного товариства. На третьому етапі перед підприємством стоїть проблема вибору: чи орієнтуватися на наявну структуру власного капіталу, чи прагнути максимізувати рентабельність власного капіталу.

Під час оптимізації структури власного капіталу підприємства необхідно виходити з того, що оптимальна структура власного капіталу становить таке співвідношення його основних джерел, яке, по-перше, забезпечує максимальний рівень чистої рентабельності власного капіталу; по-друге, мінімізує середньозважену вартість власного капіталу.

На п'ятому етапі формується оптимальна структура власного

капіталу підприємства з урахуванням отриманих результатів оптимізації за розглянутими критеріями. Граничні кордони максимально рентабельної і мінімально вартісної структури власного капіталу дають змогу визначити поле вибору конкретних його значень на плановий період.

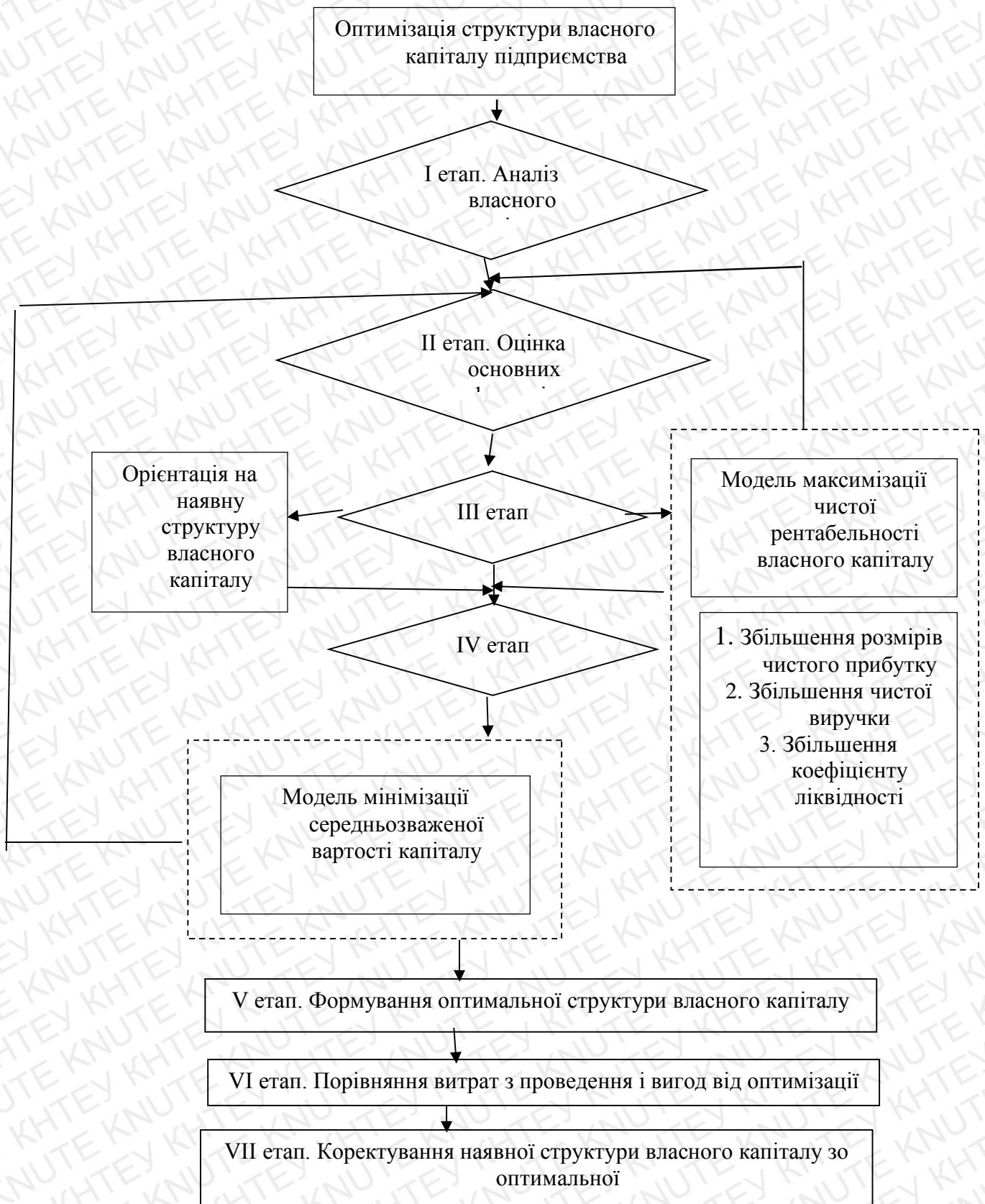


Рис. 1.1. Структурно-функціональна модель багатокритеріальної оптимізації структури власного капіталу підприємства [27, с. 149]

Шостий етап: за допомогою математичних розрахунків здійснюється порівняння витрат із вигодами від оптимізації структури власного капіталу підприємства.

Сьомий етап: порівнюється наявна структура капіталу зі знайденою оптимальною. За наявної розбіжності коректується існуюча його структура до знайденої оптимальної. У процесі цього вибору враховуються раніше розглянуті критерії, що характеризують індивідуальні особливості діяльності підприємства. Виконання цього етапу потребує ґрунтовної розробки конкретних заходів, які дають змогу сформуванню необхідної оптимальної структури власного капіталу підприємства.

В моделюванні економічних процесів одним із базових принципів є чіткість розуміння процесу, котрий буде описано моделлю з допомогою математичних формул. Отже, для цілей моделювання структури капіталу важливо чітко виділити її кількісні параметри та правильно оцінити їх і описати.

З вищенаведених визначень такими параметрами є:

- набір різних інструментів фінансування, доступних підприємству;
- співвідношення фінансових інструментів (співвідношення величин фінансових ресурсів, отриманих із допомогою певних використаних інструментів) [81, с. 192].

Розроблена модель покликана допомогти менеджменту та власникам підприємства правильно вибрати фінансові інструменти, які будуть вирішувати поставлені фінансові завдання, а також визначити величину (частку) кожного інструменту в загальній потребі у фінансуванні. При цьому варто пам'ятати, що знайдена таким чином структура капіталу матиме статичну, видову форму, зорієнтовану на певні незмінні передумови отримання фінансових ресурсів у обмеженому плановому періоді.

Очевидно, що при моделюванні й оптимізації структури капіталу не варто забувати про часовий ліміт (горизонт планування залучення капіталу) та вплив змін умов його залучення на початкову структуру, а також про те, що визначення структури капіталу є ще й знаходженням третього важливого компонента – способу отримання коштів із обраного джерела або способу застосування обраного фінансового інструменту.

Цей компонент разом із дією часу та мінливістю умов отримання коштів вимагає від моделі динамічності. Таким чином, можна стверджувати, що структура капіталу може набувати одночасно двох дещо відмінних форм, які потрібно враховувати при моделюванні й оптимізації.

Це видова структура капіталу – набір доступних для підприємства джерел отримання фінансових ресурсів і фінансових інструментів, котрі будуть використані, та їх початкове співвідношення, та часова структура капіталу – співвідношення джерел капіталу й фінансових інструментів у кожний конкретний часовий інтервал упродовж планового періоду .

Іншими словами, часова структура капіталу – це відображення термінів відкриття й закриття фінансування та час рефінансування (час початку й кінця застосування фінансового інструменту, раніше затвердженого в рамках видової структури).

Опис послідовності моделювання структури капіталу підприємства приведено на рис. 1.2.

Складність фінансових рішень, які стосуються набору й співвідношення різних джерел та інструментів фінансування, пов'язана з необхідністю усвідомлення власниками й керівництвом підприємства таких аспектів даної проблеми, як [81, с. 193]:

- оцінка потреби у фінансових ресурсах, їх вид, обсяг, час отримання, використання та повернення;
- особливості та способи застосування певного фінансового інструменту, його сильні й слабкі сторони;

- взаємодоповнення або взаємовиключення різних інструментів і способів фінансування, їх вплив на ефективність застосування один одного;
- вартість та інші умови отримання, використання й повернення капіталу, їх взаємозв'язок і взаємовплив;

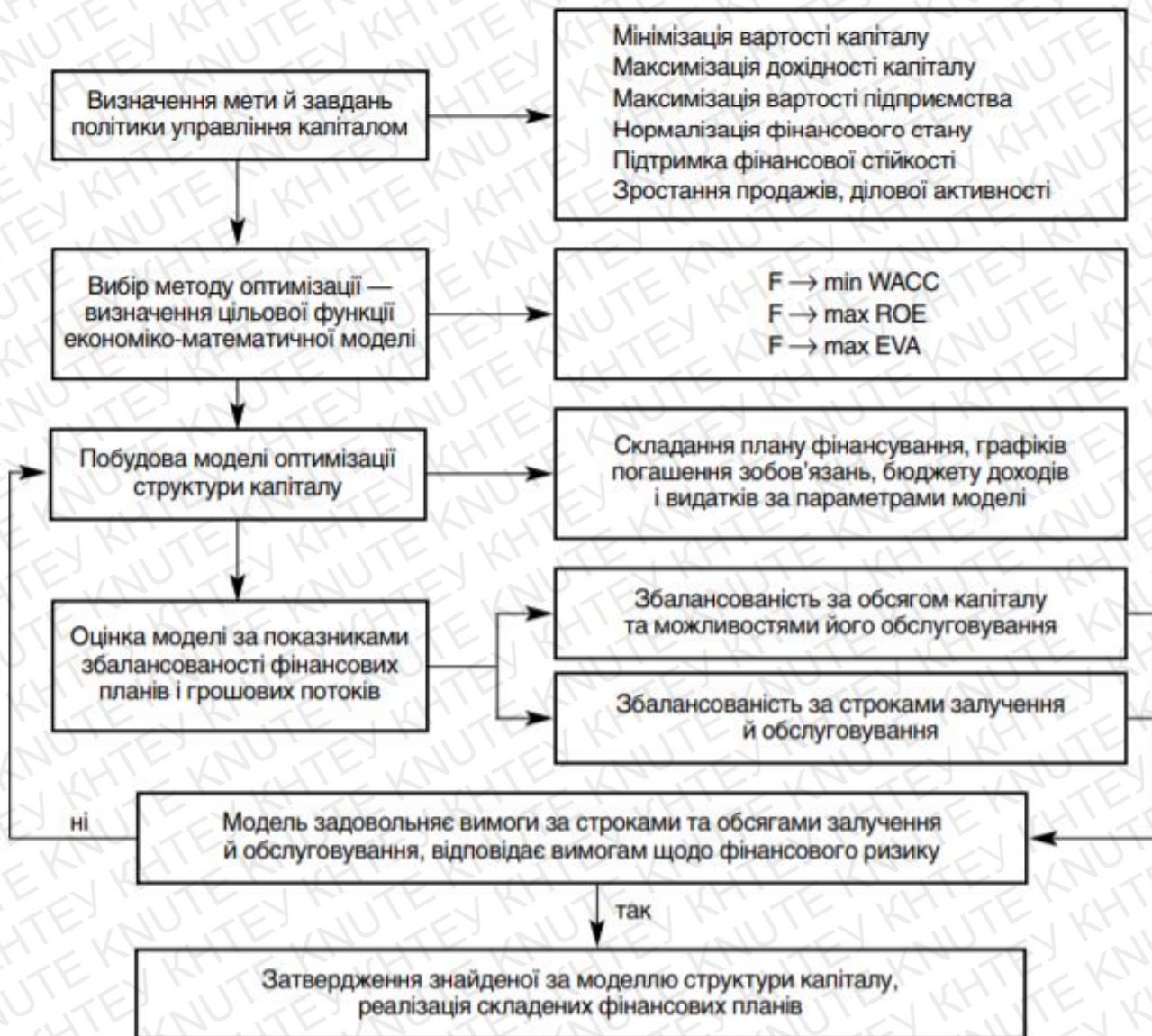


Рис. 1.2. Послідовність моделювання структури капіталу підприємства [79, с. 111]

- вплив мінливості умов економічного середовища, в т. ч. фінансового ринку, на доцільність і ефективність застосування певного фінансового інструменту;
- взаємозв'язок фінансування і структури власності, ступеня концентрації операційного й загального управління;

– поява супутніх фінансових ризиків та сила їх впливу на стабільність функціонування.

Під час формування оптимальної структури капіталу підприємства необхідно враховувати вплив низки суб'єктивних та об'єктивних факторів. Сукупність цих факторів можна класифікувати за місцем виникнення (фактори зовнішнього і внутрішнього середовища) та характером впливу (інституційно-правові, фінансово-економічні й соціально-управлінські) (табл. 1.4).

Таблиця 1.4

Фактори впливу на формування оптимальної структури капіталу підприємства [7, с. 60]

Фактори зовнішнього середовища	Фактори внутрішнього середовища
<i>Інституційно-правові</i>	
<ul style="list-style-type: none"> – закріплені у законодавчому порядку вимоги щодо розміру та порядку формування окремих елементів власного та позикового капіталу підприємства (мінімальний розмір статутного капіталу, розмір резервного капіталу, межі емісії привілейованих акцій тощо); – закріплені у законодавчому порядку вимоги щодо розміру власного капіталу підприємства при здійсненні окремих видів діяльності; <ul style="list-style-type: none"> – вплив зовнішніх стейкхолдерів; – ефективність правової системи, захист прав власності тощо 	<ul style="list-style-type: none"> – закріплені у статутних документах вимоги щодо розміру та порядку формування власного капіталу підприємства (розмір статутного, резервного капіталу, вимоги щодо додаткової емісії акцій тощо) та позикового капіталу (залучення кредитів, емісія облігацій тощо); – закріплені у статутних документах питання контролю над управлінням підприємством; <ul style="list-style-type: none"> – агентські конфлікти та ступінь захищеності керівництва, різноманітна привабливість джерел фінансування тощо
<i>Соціально-управлінські</i>	
<ul style="list-style-type: none"> – рівень корпоративного управління у країні, регіоні, галузі; <ul style="list-style-type: none"> – соціальна стабільність; – рівень криміналізації та корупції 	<ul style="list-style-type: none"> – рівень та якість корпоративного управління і контролю; – рівень та якість фінансового менеджменту тощо
<i>Фінансово-економічні</i>	
<ul style="list-style-type: none"> – інвестиційний клімат країни; – темпи економічної динаміки; – економічна та фінансова політика; – діюча система оподаткування; – розмір ставки рефінансування ЦБ; <ul style="list-style-type: none"> – рівень інфляції; – рівень розвитку та кон'юнктура фондового і кредитного ринків; – доступність ресурсів фінансового ринку для підприємств; – тенденції галузевої та регіональної кон'юнктури; 	<ul style="list-style-type: none"> характеристики підприємства, що пов'язані з його галузевою, територіальною та структурною специфікою; стадія життєвого циклу; концепція економічного розвитку, тип фінансової політики (консервативний, помірний, агресивний); планові темпи економічної динаміки; розмір капіталу підприємства; наявна структура капіталу; ризики господарської діяльності та фінансовий стан підприємства;

інвестиційна привабливість галузі та регіону	характер попиту на продукцію та стабільність отримання доходу; структура активів за ступенем ліквідності
--	--

Таким чином, оптимальна структура власного капіталу підприємства, за визначеним критерієм – це таке співвідношення елементів власного капіталу, за досягненням якого значення такого критерію наближається до оптимального.

При визначенні оптимальної структури капіталу слід враховувати, що головною метою діяльності будь-якого підприємства є максимізація прибутку в довгостроковому періоді. Ця мета, зазвичай, конфліктує з іншим важливим завданням – мінімізацією фінансових ризиків, тобто ризиків, пов'язаних з фінансуванням підприємства.

Отже, оптимальною буде така структура капіталу підприємства, за якої досягається оптимальне співвідношення між ризиком структури капіталу та рентабельністю власного капіталу, наслідком чого буде максимізація ринкової вартості підприємства і його корпоративних прав.

Згідно з теорією середньозваженої вартості капіталу ($WACC = \text{Weighted Average Cost of Capital}$), оптимальна структура капіталу перебуватиме в точці, в якій значення середньозваженої вартості капіталу буде мінімальним.

Якщо рентабельність сукупного капіталу (рентабельність активів) перевищує проценти за користування кредитом, то підприємству буде вигідно залучати позички. Однак обсяг можливої заборгованості підприємства обмежується готовністю кредиторів надавати позички та кредитної ставки, які залежать від рівня ризику неповернення кредитів. У разі, якщо ризики зростають, то підвищуються і проценти за користування позичками. Якщо процентна ставка перевищує рентабельність активів, рівень фінансування за рахунок залучення кредитів слід мінімізувати [79, с. 112].

Можна виявити такі обмеження оптимізації капіталу підприємства

[81, с. 194]:

1. Доти, доки рентабельність активів перевищує проценти за користування позичковими коштами і процентна ставка за кредитами є стабільною, рентабельність власного капіталу зростає пропорційно зі зростанням частки заборгованості у структурі капіталу.

2. Якщо рентабельність активів дорівнює процентам за кредит, то незалежно від рівня заборгованості рентабельність власного капіталу до оподаткування дорівнюватиме рентабельності активів і процентам за кредит.

3. При використанні як джерела фінансування позичкового капіталу проявляється ефект економії на податках, унаслідок цього вартість позичок зменшується.

4. Якщо рентабельність активів нижча за проценти за користування позичками, то рентабельність власного капіталу падає і може досягати негативних значень. Негативна рентабельність власного капіталу означає, що в результаті одержаних збитків реальний капітал підприємства зменшився на відповідну величину збитків.

5. Якщо рентабельність активів дорівнює нулю або є негативною, рентабельність власного капіталу із зростанням рівня заборгованості набуває негативних значень стрімкіше.

6. У разі, якщо негативне значення рентабельності власного капіталу перевищує мінус 100 %, наприклад, становить мінус 110 %, це означає, що реальна вартість активів підприємства зменшена на 110 % власного капіталу, тобто статутного, додаткового капіталу та інших складових власного капіталу не вистачило для покриття збитків.

Отже, усіх активів підприємства не вистачає для виконання зобов'язань з погашення позичок. Подібна структура балансу є незадовільною.

РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ КОРПОРАЦІЇ NESTLE

2.1. Організаційно-економічна характеристика досліджуваної корпорації

Корпорація «Nestle» – одна з найбільших у світі компаній по виробництву продуктів харчування та напоїв. Корпорація «Nestle» володіє більш ніж 2000 брендами: від загальновідомих світових торгових марок до локальних фаворитів. Корпорація представлена в 191 країні, налічує близько 460 заводів.

Компанія «Nestle» була заснована в середині 60-х років XIX століття швейцарським фармацевтом Генрі Нестле (Henri Nestle). Першим продуктом, що випускала компанія, стала суміш для харчування немовлят «Fariene Lacte Henry Nestle» та згущене молоко. У 70-х роках XIX століття компанія «Nestle» випустила на ринок ще один принципово новий для споживачів продукт – молочний шоколад.

На початку XX століття компанія «Nestle» активно працює над розширенням асортименту власної продукції. Так у 30-х роках минулого століття компанія «Nestle» виводить на ринок ще один доволі революційний продукт – першу у світі розчинну каву NESCAFE, яка кардинально змінила традиційний підхід до споживання кави у світі.

Розвиток компанія «Nestle» після Другої світової війни характеризується бурхливим розвитком. Компанія розширюється завдяки угодам злиття та поглинання з рядом інших компаній. Зокрема, у 1947 р. до складу компанії «Nestle» приєдналася компанія Alimentana SA (виробник приправ і супів під торговою маркою Maggi), яка змінила назву на Nestle Alimentana Company. У 1950 р. компанія «Nestle» купила британську компанію Crosse&Blackwell – відомого виробника консервованих продуктів. У 1963 році компанія «Nestle» придбала

компанію Findus (заморожені продукти), у 1971 році – компанію Libby (фруктові соки), у 1973 році – компанію Stouffer (заморожені продукти).

Експансія продовжилась і в 80-90-х роках ХХ ст. Так, у 1985 році компанія «Nestle» купила компанію Carnation (торгова марка «Friskies»), яка була лідером американського ринку з виробництва продуктів харчування. У 1988 році «Nestle» придбала кондитерську компанію Rowntree Mackintosh (бренд Willy Wonka). У 1997 році компанія «Nestle» викупила акції San Pellegrino (італійський виробник мінеральної води), а в 1998 році придбала британську компанію з виробництва кормів для домашніх тварин Spillers Petfoods. Продовжуючи напрям виробництва кормів для домашніх тварин у 2002 році «Nestle» поглинає компанію Ralston Purina. У 2005-2006 роках «Nestle» викупає компанії Delta Ice Cream та Dreyer's – провідних європейських виробників морозива. У результаті цього «Nestle» стає лідером з виробництва морозива у світі. У 2007 року «Nestle» викупила регіонального конкурента – компанію Gerber (виробництво дитячого харчування). Чи не найбільшою угодою стало придбання компанією «Nestle» в американського фармацевтичного концерну «Pfizer Inc» частини бізнесу із виробництва дитячого харчування «Pfizer Nutrition» за 12 млрд доларів. У 2016 році «Nestle» остаточно викупила акції ізраїльської продовольчої компанії Osem (часткою акцій цієї компанії володіла ще з 1995 року).

Крім того, компанія «Nestle» є найбільшим акціонером компанії L'Oreal – світового лідера з виробництва косметики, власником компанії Alcon Laboratories (виробник фармацевтичних та офтальмологічних товарів).

Акції Nestle S.A. розміщені на шести біржах у Швейцарії. Станом на 31 грудня 2016 р. ринкова капіталізація Nestle S.A. становила 226,3 млрд швейцарських франків. Статутний капітал Nestle S.A. становить 311 216 тис. швейцарських франків.

На рис. 2.1 зображено сучасний логотип корпорація «Nestle», який

веде свій початок від сімейного гербу Генрі Нестле, на якому було зображено гніздо з пташками.



Рис. 2.1. Логотип корпорації «Nestle»

Організаційна структура корпорації «Nestle» наведена в Додатку А. Оцінимо особливості організаційної структури управління компанією «Nestle» (рис. 2.2).



Рис. 2.2. Організаційна структура управління корпорацією «Nestle»

Штаб-квартира корпорації «Nestle» перебуває в Швейцарії. Оперативні компанії, що здійснюють поточну діяльність, несуть повну відповідальність за результати діяльності.

У п'яти географічних зонах розподіляються 75 оперативних компаній, кожна з яких управляється регіональним керівником. Регіональні керівники, що мають свої офіси в штаб-квартирі корпорації, представляють інтереси утримувачів акцій у своїх регіонах. Вони не встановлюють формальних виробничих цілей для своїх регіонів. Маркетингові функції в штаб-квартирі фірми виконуються у відділі управління продуктами і маркетингових послуг.

У підпорядкуванні відділу досліджень і розробок перебувають 17 окремих дослідницьких компаній, які знаходяться в різних країнах.

Корпорації «Nestle» належать всі її торгові марок і, відповідно, контролює їх використання. Дочірні компанії можуть використовувати торгові марки лише з дозволу материнської компанії. Топ-менеджмент розробляє політику щодо використання торгової марки. У рамках загальної політики корпорації «Nestle» керівництво маркетингу розробляє деталі проектування упаковки, логотипів для кожної торгової марки.

Керівники маркетингових департаментів надають консультації продуктовим директорам, регіональним керівникам і місцевим організаціям щодо реалізації корпоративної політики ТНК, які відносяться до окремих функцій маркетингу. Відділ реклами та стимулювання продажів, проводить роботу щодо організації місцевих рекламних компаній шляхом організації регіональних семінарів для місцевого персоналу, шляхом розробки відповідних керівних матеріалів і надання технічної допомоги.

Історія діяльності «Nestle» в Україні розпочалася в грудні 1994 року – з відкриття в Києві представництва «Societe pour l'Exportation des Produits «Nestle» S.A». Основна діяльність нової структурної одиниці

міжнародної корпорації полягала в просуванні на український ринок пріоритетних на той час брендів «Nestle»: «Nescafe», «Nesquik», «Maggi», «Nuts» та «Friskies».

У травні 2003 року в Києві заснована компанія ТОВ «Nestle Україна» з метою ведення комерційної діяльності та розвитку дистриб'юторської мережі.

У 2010 році у Львові ТОВ «Nestle Україна» відкриває «Об'єднаний бізнес-сервіс-центр «Nestle Європа» (NBS «Nestle» Europe)». Практика надання послуг підприємствам «Nestle» у різних країнах і обробки даних у галузі фінансів та управління персоналом успішно застосовується компанією в багатьох країнах світу. Її впровадження на ринках Східної та Центральної Європи забезпечить високу якість управління та обслуговування підрозділів «Nestle S.A.» у 20 країнах регіону, таких як Росія, Польща, Румунія, Угорщина, Болгарія, Чехія, Греція тощо. Львівський центр став третьою за рахунком установою «Nestle» у світі, що поєднує діяльність у сфері фінансів та управління персоналом в одному місці. У створення бізнес-сервіс-центру, в якому буде працювати більше 300 фахівців, планується інвестувати 25 млн швейцарських франків. Львів було обрано завдяки якості інфраструктури, високому рівню навчання в університетах, наявності талановитих кадрів, а також позиції, яку «Nestle» займає в Україні.

У 2013 році після реконструкції відкрито новий логістичний центр у Харкові. Він забезпечує зберігання сировини та пакувальних матеріалів для виробництва, а також дистрибуцію продукції торгівельної марки «Мівіна», готових сніданків «Nestle» та кави «Nescafe». Центр дозволив збільшити складські потужності вдвічі, до 12 тисяч палетомісць. Впроваджено найсучасніші системи зберігання продукції, кондиціонування та контролю вологості, створено безпечні та комфортні умови праці. Загальна вартість проекту склала понад 45 млн гривень. Восени 2013 року в Харкові розпочато виробництво вівсяних пластівців «Бистров» у 400-

грамовій упаковці, це – перший продукт в асортименті бренду, що виробляється в Україні. На львівській фабриці введено в експлуатацію лінію з фасування кави в упаковки «дой-пак» [84].


Найбільшими сегментами бізнесу «Nestle» в Україні є кулінарія (ТМ «Торчин»), кава та напої (ТМ «Nescafe», «Coffee-mate»), кондитерські вироби (ТМ «Nestle» та «Світоч») і продукти швидкого приготування (ТМ «Мівіна»). Компанія успішно працює і в таких напрямках, як дитяче та спеціальне харчування, корми для домашніх тварин, готові сніданки та морозиво. Швидкими темпами розвивається підрозділ «Nestle Professional», який пропонує комплексні та інноваційні рішення у сфері харчування «поза домом».

Основними брендами, з якими працює компанія, є такі: «Nescafe»; «Nesquik»; «Маггі»; «Світоч»; «Coffee-mate»; Шоколад «Nestle»; «Торчин»; Готові сніданки «Nestle»; Морозиво; Спеціальне харчування дітей та дорослих; «Бистров» [84].

Сьогодні продукція компанія «Nestle» випускається під більш ніж 2000 брендів, це як відомі на весь світ бренди (Maggi, Nescafe, KitKat тощо), так і локалізовані по регіонах бренди (Nestle Toll House). Детальніше розглянемо основні бренди компанії «Nestle» в табл. 2.1.

Таблиця 2.1

Головні бренди компанії «Nestle»

№	Вид продукції	Бренди
1	2	3
1	Дитяче харчування	
2	Бутильована вода	



Продовження табл. 2.1

1	2	3
3	Пластівці	     
4	Шоколад та кондитерські вироби	        
5	Кава	        
6	Кулінарні, охолоджені і заморожені продукти	         
7	Молочні продукти	   

8	Напої	  
---	-------	--

Продовження табл. 2.1

1	2	3
9	Їжа	    
10	Здорове харчування	   
11	Морозиво	    
12	Турбота про тварин	           

У 2016 році обсяг продажів корпорації «Nestle» склав 89,5 млрд швейцарських франків і збільшився порівняно з 2015 роком на 1,1%. Протягом 2017 року відбулося незначне зростання обсяг продажів корпорації «Nestle» на 0,4% (табл. 2.2).

Таблиця 2.2

Фінансові показники діяльності корпорації «Nestle», млн швейцарських
франків [85]

Показник	2013	2014	2015	2016	2017	Темп росту 2016/ 2015	Темп росту 2017/ 2016
Обсяг продажів	92158	91612	88485	89469	89791	101,1	100,4
Собівартість	48111	47553	44730	44199	44923	98,8	101,6
Маркетингові і адміністративні витрати	19711	19651	20744	21485	20540	103,6	95,6
Операційний прибуток	13068	10905	13382	13693	13233	102,3	96,6
Прибуток за рік	10445	14904	9467	8883	7538	93,8	84,9
Активи	120442	133460	123992	131901	130380	106,4	98,8
Капітал	64139	71884	63986	65981	62777	103,1	95,1

Незважаючи на зростання продаж, обсяг прибутку в 2017 році скоротився, вплинула негативна курсова різниця. Слід відмітити, що починаючи з 2015 році спостерігається значне скорочення обсягів продаж компанії. Це пов'язано з масштабною реорганізацією, яка була проведена в цей період. Частина неприбуткових підрозділів компанії була продана, інша частина була виведена в самостійні одиниці зі збереженням контролю материнської компанії. Це вплинуло на значне скорочення маркетингових та адміністративних затрат.

У 2016 році спостерігається зростання обсягів продаж на 1,1% – до 89,5 млрд швейцарських франків, причому собівартість виробництва зменшилась на 1,2% і становила 44,1 млрд швейцарських франків. Проте за рахунок збільшення податків прибуток за рік зменшився на 6,2% – до 8,8 млрд швейцарських франків (обсяг капіталу збільшився на 3,1%, в 2015 році активи зменшились на 7,1%, а капітал – на 11%).

У 2017 році обсяги продажів компанії залишилися на рівні попереднього року – 89,8 млрд швейцарських франків, причому собівартість виробництва зросла на 1,6% і становила 44,9 млрд

швейцарських франків. Проте, як і в минулому році, за рахунок зростання податків прибуток за рік зменшився на 12% – до 7,5 млрд швейцарських франків.

У 2017 році спостерігалось також скорочення обсягу капіталу корпорації «Nestle» на 4,9% та активів компанії, які зменшились на 1,2%, на відміну від попереднього року.

Далі необхідно проаналізувати ліквідність підприємства. При аналізі ліквідності підприємства використовуємо такі показники, як: коефіцієнт абсолютної ліквідності, коефіцієнт швидкої ліквідності та коефіцієнт покриття.

Коефіцієнт абсолютної ліквідності (Кал) є найбільш жорстким критерієм платоспроможності та ліквідності підприємства і показує, яку частину короткострокової заборгованості воно може погасити в поточний момент або найближчим часом.

Цей коефіцієнт розраховується за формулою:

$$K_{ал} = \frac{ГК + ПФІ}{ПЗ}, \quad (2.1)$$

де ГК – грошові кошти на кінець періоду;

ПФІ – поточні фінансові інвестиції на кінець періоду;

ПЗ – поточні зобов'язання на кінець періоду.

Нормативне значення цього коефіцієнта 0,2-0,35.

Коефіцієнт швидкої (проміжної) ліквідності допомагає оцінити можливість погашення підприємством короткострокових зобов'язань у випадку його критичного стану і розраховується за формулою:

$$K_{шл} = \frac{ГК + ПФІ + ДЗ}{ПЗ}, \quad (2.2)$$

де ДЗ – деб. заборгованість.

Нормативне значення цього коефіцієнта 0,6-0,8.

Узагальнюючим показником ліквідності є коефіцієнт покриття (Кп) і вимірює загальну ліквідність і показує, якою мірою поточні кредиторські зобов'язання забезпечуються поточними активами, тобто

скільки грошових одиниць поточних активів припадає на одну грошову одиницю поточних зобов'язань.

Розраховується коефіцієнт покриття за формулою:

$$K_n = \frac{ПА}{ПЗ} \quad (2.3)$$

де ПА – поточні активи підприємства, тис. грн.

Нормативне значення коефіцієнта покриття становить >1.

Розраховані коефіцієнти ліквідності підприємства занесемо до табл. 2.3.

Таблиця 2.3

Показники ліквідності корпорації «Nestle» за період 2013–2017 рр.

Назви показників	Умовне позначення	Нормативне значення	Роки				
			2013	2014	2015	2016	2017
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	Кал	0,2-0,35	0,21	0,27	0,17	0,25	0,24
Коефіцієнт швидкої ліквідності	Кшв	0,6-0,8	0,66	0,75	0,64	0,63	0,64
Коефіцієнт покриття	Кп	>1	0,91	1,03	0,88	0,85	0,89

Як бачимо, корпорація «Nestle» має значення абсолютної ліквідності в межах нормативу. Коефіцієнт абсолютної ліквідності коливався у межах 0,2-0,27, що свідчить про достатність грошових коштів для покриття поточних зобов'язань. Коефіцієнт швидкої ліквідності підприємства в 2017 році зріс до рівня 0,6, що також перебуває в межах нормативу, а коефіцієнт покриття менший за нормативне значення. У 2017 році значення коефіцієнту швидкої ліквідності та коефіцієнту покриття дещо збільшилось.

Графічно динаміку показників ліквідності корпорації «Nestle» показано на рис. 2.3.

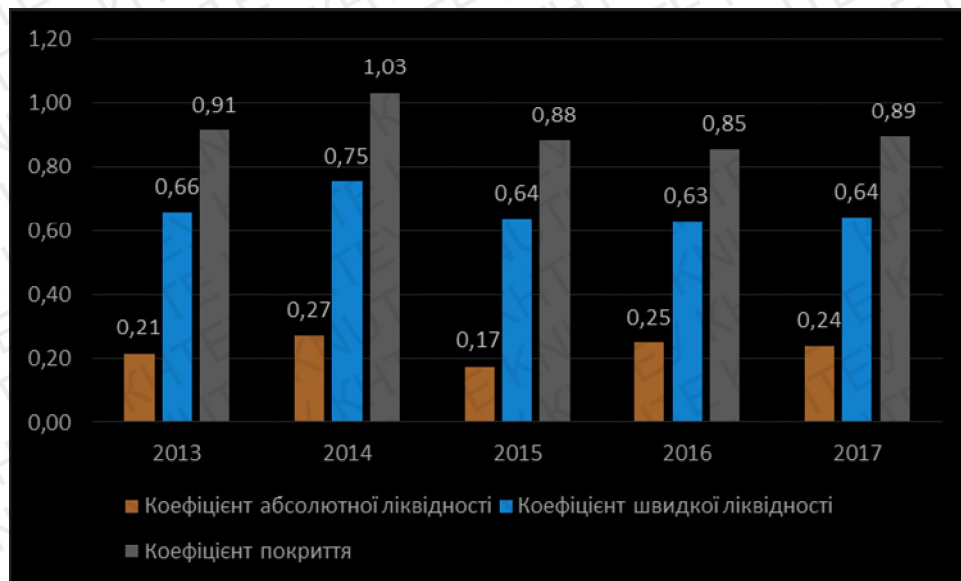


Рис. 2.3. Динаміка показників ліквідності корпорація «Nestle» протягом 2013–2017 рр.

Показники ділової активності корпорації «Nestle» наведені в табл.

2.4.

Таблиця 2.4

Показники ділової активності корпорації «Nestle» за 2013–2017 рр.

Назва коефіцієнта	Формула	Роки				
		2013	2014	2015	2016	2017
1	2	3	4	5	6	7
Коефіцієнт оборотності активів	Чиста виручка від реалізації / активи	0,77	0,69	0,71	0,68	0,69
Фондовіддача	Чиста виручка від реалізації / Основні виробничі фонди	3,43	3,22	3,33	3,25	3,23
Коефіцієнт оборотності обігових коштів	Чиста виручка від реалізації / Обігові кошти	3,07	2,70	3,01	2,79	2,79
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	Чиста виручка від реалізації / кредиторська заборгованість	5,73	5,25	5,19	4,80	4,76
Період погашення кредиторської заборгованості	360/ Кк.з	62,78	68,52	69,32	74,96	75,66
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	Чиста виручка від реалізації / дебіторська заборгованість	7,55	6,81	7,22	7,21	7,23
Період погашення дебіторської	360/ Кд.з	47,68	52,89	49,85	49,94	49,80

Продовження табл. 2.4

1	2	3	4	5	6	7
Коефіцієнт оборотності обігових коштів	Чиста виручка від реалізації /запаси	10,99	9,99	10,85	10,65	9,91
Період одного обороту запасів	360/К о.з	32,74	36,04	33,17	33,80	36,33
Період операційного циклу (днів)	Чз+Чд.з	80,42	88,93	83,02	83,74	86,13
Період фінансового циклу (днів)	Чо.ц-Чк.з	17,64	20,41	13,70	8,78	10,47

Спостерігається зростання періоду оборотності дебіторської заборгованості з 48 днів у 2013 р. до 50 у 2017 р., періоду оборотності кредиторської заборгованості з 63 днів у 2013 р. до 76 у 2017 р.

Також зростає період операційного та фінансового циклів у 2017 році. Динаміка показників ділової активності корпорації «Nestle» наведена на рис. 2.4.

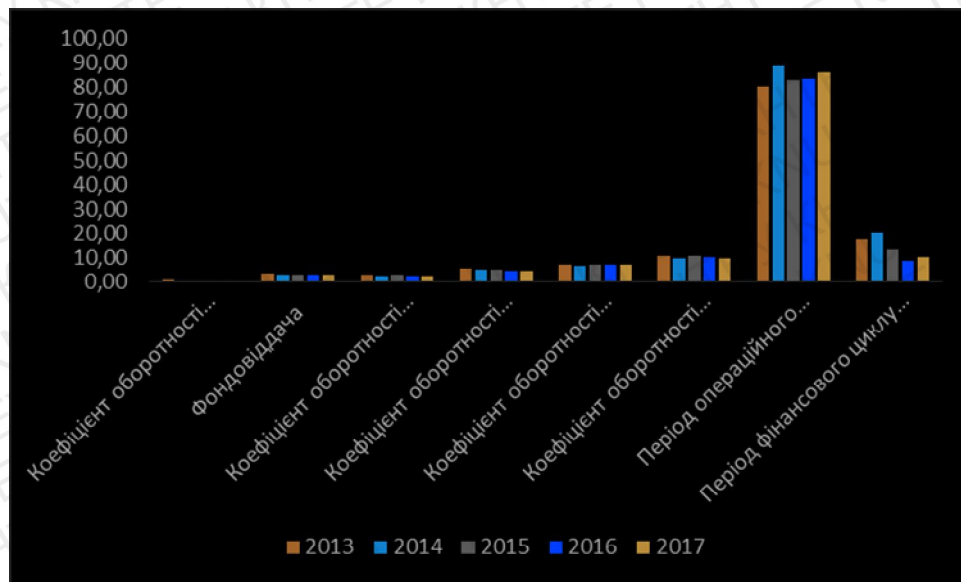


Рис. 2.4. Динаміка показників ділової активності корпорації «Nestle» протягом 2013–2017 рр.

Як бачимо з рис. 2.4, протягом аналізованого періоду більшість показників ділової активності корпорації «Nestle» зменшились. Так, протягом 2013-2017 років зменшилися показники оборотності

дебіторської та кредиторської заборгованості, обігових коштів. У цілому це є негативною тенденцією.

Наступним кроком є розрахунок показників фінансової стійкості корпорації «Nestle». Результати розрахунку відповідних показників наведено у табл. 2.5.

Таблиця 2.5

Показники фінансової стійкості корпорації «Nestle» у 2013–2017 рр.

Показники	2013	2014	2015	2016	2017
Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії)	0,45	0,54	0,52	0,50	0,48
Коефіцієнт фінансової залежності	2,24	1,86	1,94	2,00	2,08
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0,88	0,93	0,96	0,94	0,99
Коефіцієнт концентрації позикового капіталу	0,55	0,46	0,48	0,50	0,52

Спостерігається стабільне ситуація фінансової стійкості корпорації «Nestle». Протягом аналізованого періоду суттєвих коливань показників фінансової стійкості корпорації «Nestle» не було. Станом на кінець 2017 року коефіцієнт фінансової незалежності (автономії) становив 0,48 і протягом року незначно зменшився, оскільки власний капітал підприємства зростає такими самими темпами, що й активи підприємства, коефіцієнт фінансової залежності – 2,1 і протягом року зріс на 0,1, коефіцієнт маневреності власного капіталу – 0,99 і протягом року також зріс на 0,05, коефіцієнт концентрації позикового капіталу – 0,52 і протягом року зріс на 0,02.

2.2. Динаміка обсягу та структури капіталу корпорації

Важливим аспектом оцінки результативності діяльності корпорації «Nestle» є аналіз обсягу та структури капіталу корпорації. Основні показники складу оборотного та необоротного капіталу корпорації наведено в табл. 2.6.

Проведений в табл. 2.6 розрахунок свідчить, що у 2017 р. порівняно з 2016 роком відбулось скорочення загального обсягу активів корпорації «Nestle» на 1,2%, або на 1521 млн швейцарських франків. Це свідчить про

зменшення економічної бази виробництва корпорації та масштабів її бізнес-діяльності.

Таблиця 2.6

Склад активів корпорації «Nestle» у 2014–2016 рр., млн фр.*

Показники	2013	2014	2015	2016	2017	Відхилення, %	
						2016/ 20 15	2017/ 20 16
Необоротні активи							
Основні засоби	26 95	28421	26576	27554	27775	103,7	100,8
Гудвіл	31039	34557	32772	33007	29748	100,7	90,1
Нематеріальні активи	12 673	19 800	19 236	20 397	20615	106,0	101,1
Інвестиції в асоційовані та спільні підприємства	12315	8 649	8 675	10709	11628	123,4	108,6
Фінансові активи	4 550	5 493	5 419	5 719	6003	105,5	105,0
Виплати персоналу	537	383	109	310	392	284,4	126,5
Поточні податкові активи	124	128	128	114	62	89,1	54,4
Відстрочені податкові активи	2 243	2 058	1 643	2 049	1967	124,7	96,0
Всього необоротних активів	90376	99 89	94558	99859	98190	105,6	98,3
Оборотні активи							
Грошові кошти та їх еквіваленти	6 415	7 448	4 884	7 990	7938	163,6	99,3
Короткострокові інвестиції	638	1 433	921	1 306	655	141,8	50,2
Інвентаризація	8 382	9 172	8 153	8 401	9061	103,0	107,9
Дебіторська заборгованість	12206	13459	12252	12411	12422	101,3	100,1
Передплата та нарахований дохід	762	565	583	573	607	98,3	105,9
Похідні фінансові активи	230	400	337	550	231	163,2	42,0
Поточні податкові активи	1 151	908	874	786	919	89,9	116,9
Активи, що утримуються для продажу	282	576	1 430	25	357	1,7	1428,0
Всього оборотних активів	30 066	33 961	29 434	32 042	32190	108,9	100,5
Всього активів	125877	133450	123992	131901	130380	106,4	98,8

Примітка. * звітність корпорації «Nestle» ведеться у швейцарських франках

Оборотні активи корпорації зросли протягом 2017 року на 0,5%, до 32190 млн швейцарських франків, а необоротні активи скоротились на 1,7% – до 98190 млн швейцарських франків. Найвищими темпами серед необоротних активів зростали інвестиції в асоційовані та спільні підприємства – на 8,6% (11628 млн швейцарських франків) і виплати персоналу на 26,5%, проте їх частка незначна, лише 392 млн швейцарських франків (рис. 2.5).

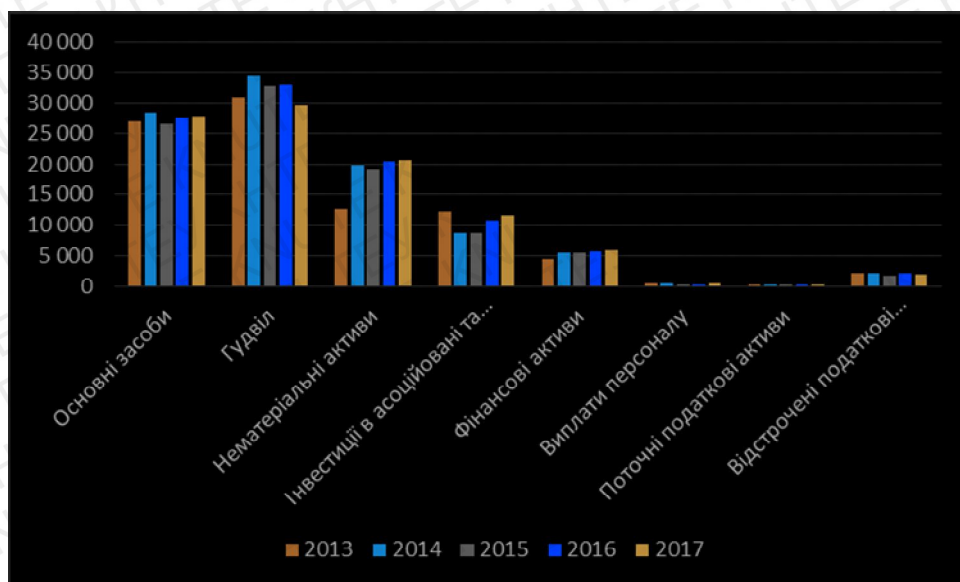


Рис. 2.5. Динаміка необоротного капіталу корпорації «Nestle» у 2013–2017 рр., млн швейцарських франків

Серед оборотних активів корпорації «Nestle» найбільше зростання було зафіксоване в поточні податкові активи та інвентаризації – 16,9 і 7,9% відповідно. Також непогане зростання показали активи, що утримуються для продажу, – у 14 разів за рік, проте їх значення незначне (рис. 2.6).

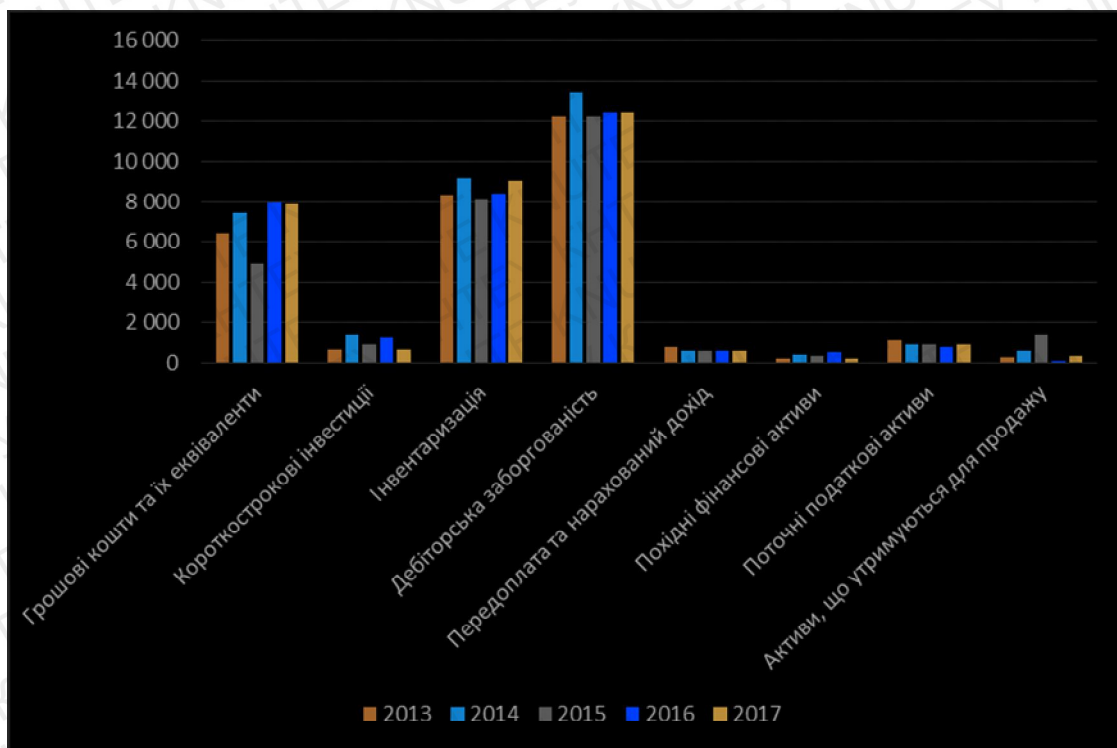


Рис. 2.6. Динаміка оборотного капіталу корпорації «Nestle» у 2013–2017 рр.,

млн швейцарських франків

Необоротні активи підприємства становлять найбільшу частку в структурі його активів. У їх структурі найбільшу частку гудвіл – 26,4% (табл. 2.7).

Таблиця 2.7

Структура активів корпорації «Nestle» у 2013-2017 рр., %

Показники	2013	2014	2015	2016	2017	Відхилення +/-	
						2016/2015	2017/2016
Необоротні активи							
Основні засоби	21,4	21,3	21,4	20,9	21,3	-0,5	0,4
Гудвіл	24,7	25,9	26,4	25,0	22,8	-1,4	-2,2
Нематеріальні активи	10,1	14,8	15,5	15,5	15,8	-0,1	0,3
Інвестиції в асоційовані та спільні підприємства	9,8	6,5	7,0	8,1	8,9	1,1	0,8
Фінансові активи	3,6	4,1	4,4	4,3	4,6	0,0	0,3
Виплати персоналу	0,4	0,3	0,1	0,2	0,3	0,1	0,1
Поточні податкові активи	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,1
Відстрочені податкові активи	1,8	1,5	1,3	1,6	1,5	0,2	-0,1
Всього необоротних активів	71,8	74,6	76,3	75,7	75,3	-0,6	-0,4
Оборотні активи							
Грошові кошти та їх еквіваленти	5,1	5,6	3,9	6,1	6,1	2,1	0
Короткострокові інвестиції	0,5	1,1	0,7	1,0	0,5	0,2	-0,5
Інвентаризація	6,7	6,9	6,6	6,4	6,9	-0,2	0,5
Дебіторська заборгованість	9,7	10,1	9,9	9,4	9,5	-0,5	0,1
Передоплата та нарахований дохід	0,6	0,4	0,5	0,4	0,5	0,0	0,1
Похідні фінансові активи	0,2	0,3	0,3	0,4	0,2	0,1	-0,2
Поточні податкові активи	0,9	0,7	0,7	0,6	0,7	-0,1	0,1
Активи, що утримуються для продажу	0,2	0,4	1,2	0,0	0,3	-1,1	0,3
Всього оборотних активів	23,9	25,4	23,7	24,3	24,7	0,6	0,4
Всього активів	100	100	100	100	100	0,0	0,0

На оборотні активи у 2017 р. припадало 24,7%, а на необоротні – 75,3%. Щодо зміни структури активів у 2017 році, то вони були незначні – у межах 1-2%.

Для узагальнення оцінки ефективності використання активів необхідно розрахувати показники структури джерел їх формування. У табл. 2.8–2.9 наведено склад джерел формування капіталу корпорації «Nestle».

Таблиця 2.8

Склад джерел формування капіталу корпорації «Nestle» у
2013–2017 рр., млн швейцарських франків

Показники	2013	2014	2015	2016	2017	Відхилення, %	
						2016 /2015	2017 /2016
Власний капітал							
Акціонерний капітал	322	322	319	311	311	97,5	-
Казначейські акції	(2 196)	(3 918)	(7 489)	(990)	(4537)	13,2	458,3
Резерв	(20 811)	(17 255)	(19 851)	(18 799)	(19433)	94,7	103,4
Інші резерви	85 260	0	1 345	1 198	989	89,1	82,6
Нерозподілений прибуток	62 575	90 981	88 014	82 870	84174	94,2	101,6
Загальний капітал, материнського підприємства	64 139	70 130	62 338	64 590	61504	103,6	95,2
Частка меншості	1 564	1 754	1 648	1 391	1273	84,4	91,5
Сукупний капітал	56303	71 884	63 986	65 981	62 777	103,1	95,1
Довгострокові зобов'язання							
Фінансовий борг	10 363	12 396	11 601	11 091	15932	95,6	143,6
Виплати боргу працівникам	6 279	8 081	7 691	8 420	7111	109,5	84,5
Положення	2 714	3 161	2 601	2 640	2445	101,5	92,6
Відстрочені податкові зобов'язання	2 643	3 191	3 063	3 865	3559	126,2	92,1
Інші кредиторські зобов'язання	1 387	1 842	1 729	2 387	2502	138,1	104,8
Усього довгострокових зобов'язань	23 386	28 671	26 685	28 403	31549	106,4	111,1
Поточні зобов'язання							
Фінансовий борг	11 380	8 810	9 629	12 118	10536	125,8	86,9
Кредиторська заборгованість	16 072	17 437	17 038	18 629	18872	109,3	101,3
Нарахування та майбутні доходи	3 185	3 759	3 673	3 855	4094	105,0	106,2
Положення	523	695	564	620	863	109,9	139,2
Похідні зобов'язання	381	757	1 021	1 068	507	104,6	47,5
Поточні податкові зобов'язання	1 276	1 264	1 124	1 221	1170	108,6	95,8
Усього поточних зобов'язань	32 917	32 895	33 321	37 517	36054	112,6	96,1
Всього зобов'язань	56 303	61566	60006	65 920	67603	109,9	102,6
Всього капітал та зобов'язання	125877	133450	123992	131901	130380	106,4	98,8

Як бачимо з табл. 2.8, у 2017 році зобов'язання корпорації «Nestle»

зросли на 2,6%, або на 1683 млн швейцарських франків, і становили на кінець року 67603 млн швейцарських франків. Причому серед зобов'язань корпорації «Nestle» довгострокові зобов'язання зростали швидшими темпами ніж поточні – 11,1%, тоді як поточні скоротилися на 3,9%.

Власний капітал корпорації «Nestle» у 2017 році зменшився на 4,9%, або на 3204 млн швейцарських франків, і становив на кінець року 62777 млн швейцарських франків.

Динаміку зміни основних показників джерел формування капіталу наведено на рис. 2.7.

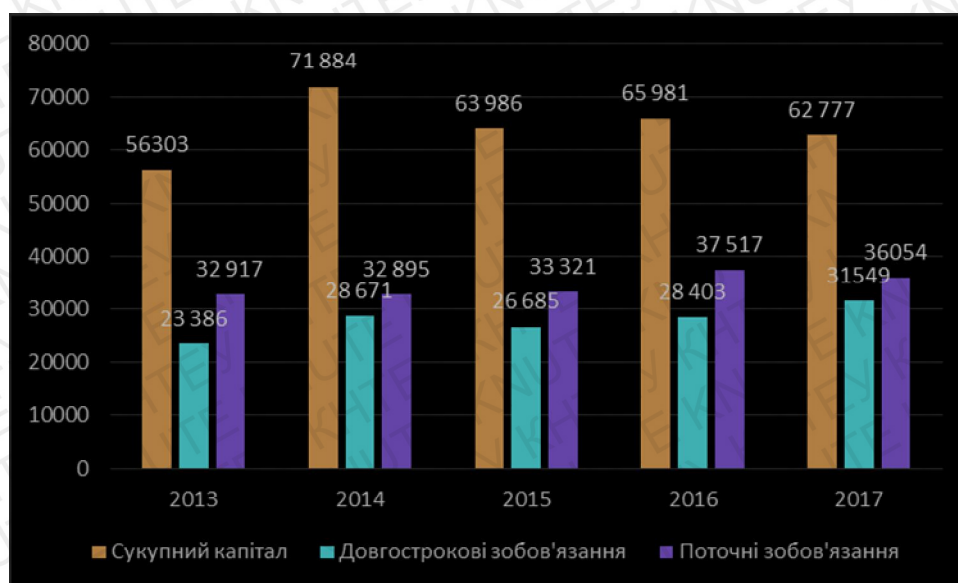


Рис. 2.7. Динаміка джерел формування капіталу корпорації «Nestle» у 2013-2017 рр., млн швейцарських франків

Як бачимо з рис. 2.7, у 2017 році всі складові капіталу і зобов'язань корпорації «Nestle» скоротилися, крім довгострокових зобов'язань, проте слід відмітити їх зростання в 2016 році порівняно з 2015 роком. Найбільше значення капіталу протягом аналізованого періоду спостерігалось у 2014 році – тоді капітал досяг максимального значення 71884 млн швейцарських франків за рахунок зростання обсягу нерозподіленого прибутку до 90 981 млн швейцарських франків.

Результати проведених розрахунків вказують на те, що найбільшу

величину у складі джерел формування майна у 2017 р. становив власний капітал корпорації «Nestle», що є позитивною тенденцією. Щоправда, у 2017 р. його обсяг дещо скоротився порівняно з 2016 роком (на 4,9 в.п.). Найбільшу величину в структурі зобов'язань займали поточні зобов'язання. Їх величина у 2017 р. скоротилась на 3,9 в.п порівняно з попереднім роком. Довгострокові зобов'язання корпорації «Nestle» у 2017 році зросли на 11,1 в.п. і склали 24,2% пасивів.

Таблиця 2.9

Структура джерел формування капіталу корпорації «Nestle» у
2013–2017 рр., %

Показники	2013	2014	2015	2016	2017	Відхилення, +/-	
						2016 /2015	2017 /2016
1	2	3	4	5	6	7	8
Власний капітал							
Акціонерний капітал	0,3	0,2	0,3	0,2	0,2	0,0	0,0
Казначейські акції	-1,7	-2,9	-6,0	-0,8	-3,5	0,0	-2,7
Резерв	-16,5	-12,9	-16,0	-14,3	-14,9	-1,7	-0,7
Інші резерви	67,7	0,0	1,1	0,9	0,8	0,7	-0,1
Нерозподілений прибуток	49,7	68,2	71,0	62,8	64,6	-0,9	1,7
Капітал матер. підприємства	51,0	52,6	50,3	49,0	47,2	-1,1	-1,8
Частка меншості	1,2	1,3	1,3	1,1	1,0	-0,1	-0,1
Сукупний капітал	44,7	53,9	51,6	50,0	48,1	-7,8	-1,9
Довгострокові зобов'язання							
Фінансовий борг	8,2	9,3	9,4	8,4	12,2	0,8	3,8
Виплати боргу працівникам	5,0	6,1	6,2	6,4	5,5	-2,0	-0,9
Положення	2,2	2,4	2,1	2,0	1,9	-0,2	-0,1
Відстрочені податкові зобов'язання	2,1	2,4	2,5	2,9	2,7	0,2	-0,2
Інші кредиторські зобов'язання	1,1	1,4	1,4	1,8	1,9	-0,7	0,1
Усього довгострокові зобов'язання	18,6	21,5	21,5	21,5	24,2	-1,9	2,7
Поточні зобов'язання							
Фінансовий борг	9,0	6,6	7,8	9,2	8,1	-6,2	-1,1
Кредиторська заборгованість	12,8	13,1	13,7	14,1	14,5	0,6	0,4

Продовження табл. 2.9

1	2	3	4	5	6	7	8
Нарахування та майбутні доходи	2,5	2,8	3,0	2,9	3,1	0,0	0,2
Положення	0,4	0,5	0,5	0,5	0,7	0,0	0,2
Похідні зобов'язання	0,3	0,6	0,8	0,8	0,4	0,0	-0,4
Поточні податкові зобов'язання	1,0	0,9	0,9	0,9	0,9	-0,3	0,0
Усього поточних зобов'язань	26,2	24,6	26,9	28,4	27,7	-5,9	-0,8
Всього зобов'язання	44,7	46,1	48,4	50,0	51,9	-7,8	1,9
Всього капітал та зобов'язання	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	0,0	0,0

Структура власного капіталу корпорації «Nestle» у 2016–2017 рр. показана на рис. 2.8–2.9.



Рис. 2.8. Структура власного капіталу у 2016 році, %

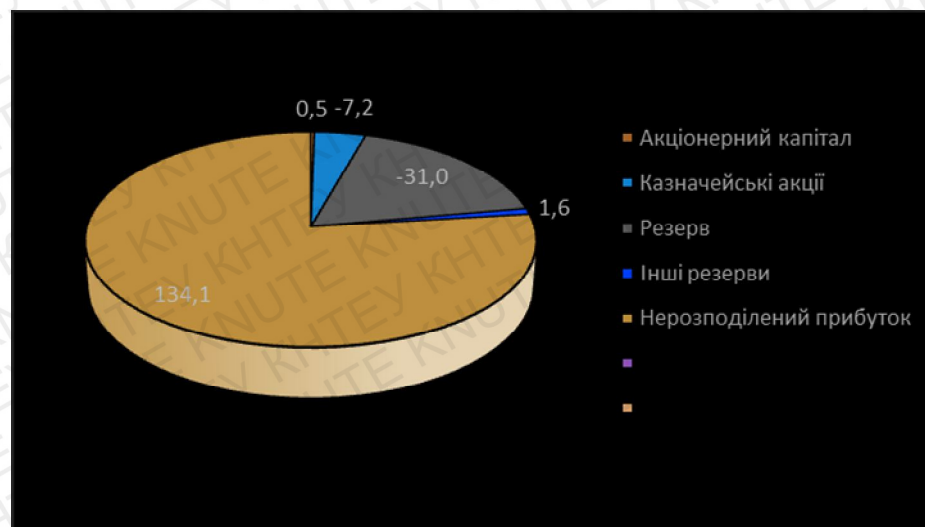


Рис. 2.9. Структура власного капіталу у 2017 році, %

Як видно з рисунків, на нерозподілений прибуток припало 125,6% у 2016 році та 134,1% у 2017 році.

Структура довгострокових зобов'язань корпорації «Nestle» у 2017 році показана на рис. 2.10.

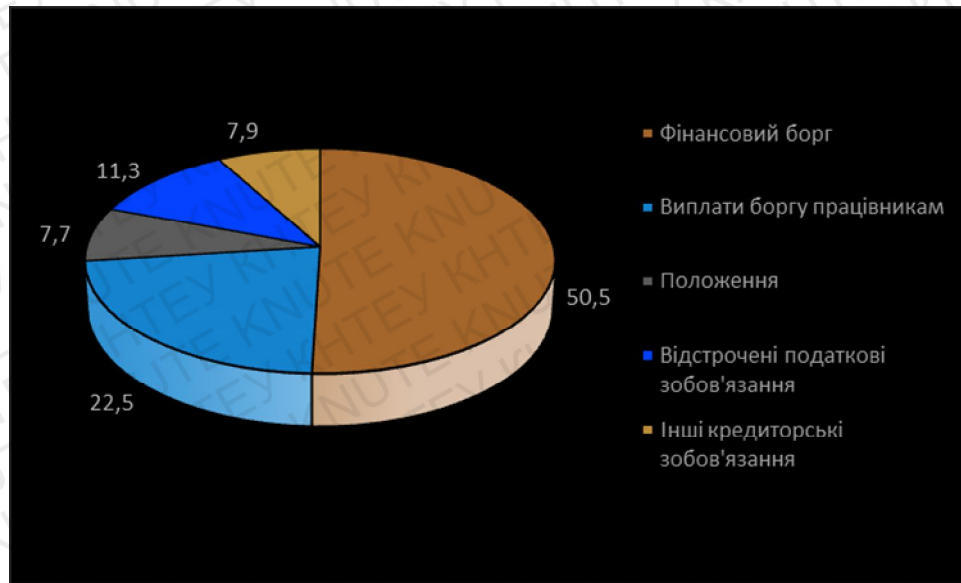


Рис. 2.10. Структура довгострокових зобов'язань корпорації «Nestle» у 2017 році, %

Довгострокові зобов'язання у 2017 році на 50,5% сформовані з фінансового боргу. Причому його обсяг зріс у 2017 році.

Структура поточних зобов'язань корпорації «Nestle» у 2017 році показана на рис. 2.11.

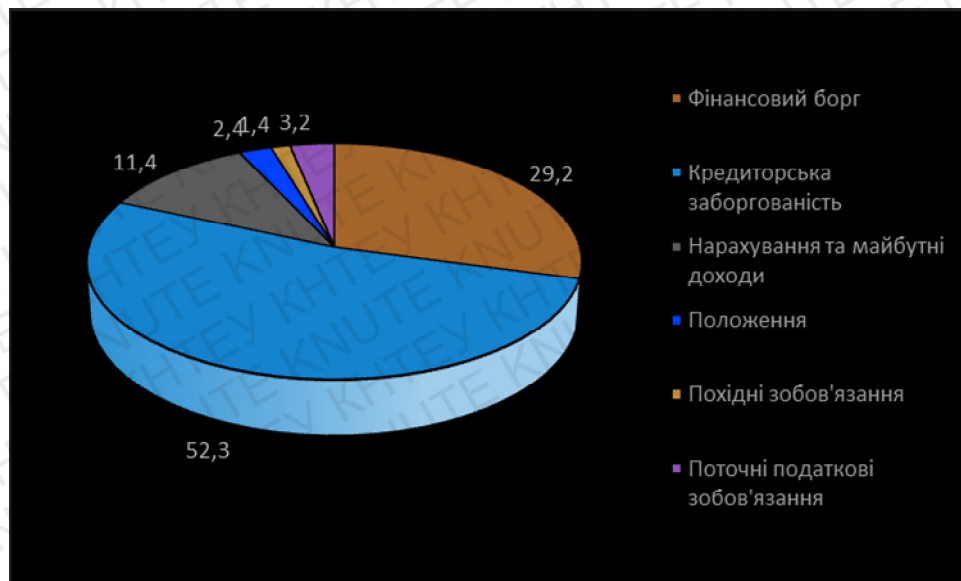


Рис. 2.11. Структура поточних зобов'язань корпорації «Nestle» у 2017 році, %

Поточні зобов'язання у 2017 році на 52,3% сформовані з кредиторської заборгованості за товари, роботи, послуги. Причому її обсяг зріс у 2017 році.

Таким чином, на основі проведеного аналізу обсягу та структури капіталу корпорації «Nestle» можна дійти висновку, що в 2017 році спостерігається скорочення власного капіталу корпорації «Nestle». Найбільше значення капіталу протягом аналізованого періоду спостерігалось в 2014 році – тоді капітал досяг максимального значення 71884 млн швейцарських франків. У структурі капіталу найбільшу величину в 2017 р. мав власний капітал корпорації «Nestle» (48%). Найбільшу величину в структурі зобов'язань займали поточні зобов'язання (27,7%), на довгострокові зобов'язання припадає 24,2%.

2.3. Особливості планування структури капіталу на підприємстві

При плануванні оптимальної структури капіталу підприємства використовуються такі основні критерії, як вартість підприємства, його рентабельність, ризики. Розглянемо особливості планування структури капіталу корпорації «Nestle». Спочатку аналізується власний капітал,

підприємства джерела його формування. Це все ми зробили в попередньому підрозділі.

Далі необхідно проаналізувати рентабельність власного капіталу. Ефективність діяльності підприємства значною мірою характеризується показником ефективності використання капіталу, тобто його віддачею, яка виражається сумою прибутку на 1 гривню вкладеного капіталу.

Коефіцієнт прибутковості власного капіталу (ROE) є одним з найбільш визнаних і широко використовуваних у світовій практиці узагальнюючих показників міри ефективності використання капіталу та ділової активності підприємства. Розрахунок і динаміку показника ROE корпорації «Nestle» представлено в табл. 2.10.

Таблиця 2.10

Динаміка показника ROE корпорації «Nestle» за 2013–2017 рр.

Показники	2013	2014	2015	2016	2017	Темп росту, % 2017/2 013
Чистий прибуток, млн фр.	10445	14904	9467	8883	7538	72,2
Серед. обсяг влас. капіталу, млн. фр.	63952	64094	67935	64983,5	64379	100,7
ROE, %	16,3	23,3	13,9	13,7	11,7	71,7

Отже, ROE показує рівень дохідності вкладених власниками коштів. У 2017 році ROE є найнижчим і становило 0,117 фр. прибутку на 1 фр. власного капіталу.

Протягом аналізованого періоду спостерігається щорічне зниження показника ROE корпорації «Nestle». За 2013–2017 рр. рівень дохідності скоротився на 28,3%, тоді як прибуток зменшився на 27,8%, а обсяг власного капіталу суттєвих змін не зазнав.

Графічно динаміку показника ROE корпорації «Nestle» показано на рис. 2.12.

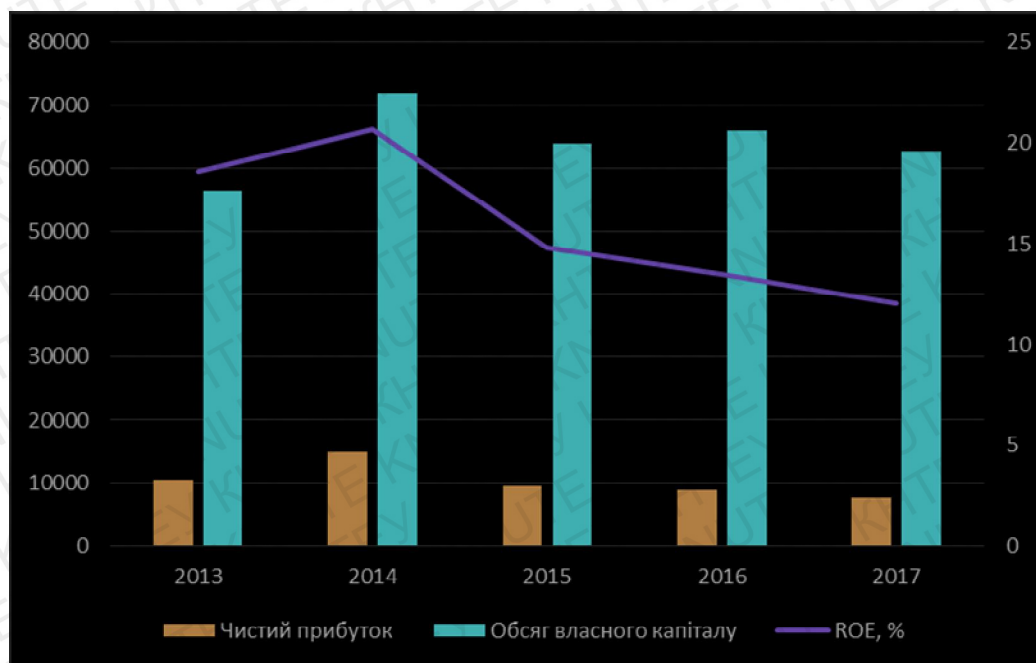


Рис. 2.12. Динаміка показника ROE корпорації «Nestle» протягом 2013–2017 рр.

З проведеного аналізу власного капіталу бачимо негативні тенденції формування власного капіталу корпорації «Nestle». Зокрема, упродовж аналізованого періоду його обсяг зростає, проте в 2017 році він скоротився. Більше 100% власного капіталу складає обсяг нерозподіленого прибутку. Причому така ситуація характерна до всього періоду дослідження. Тобто на підприємстві не створено ефективний механізм управління власним капіталом.

На основі аналізу динаміки показника ROE корпорації «Nestle» протягом 2013–2017 рр. можна побудувати його прогноз на 2018–2019 рр. (табл. 2.11).

Таблиця 2.11

Прогноз динаміки показника ROE корпорації «Nestle» на 2018–2019 рр.

Показники	2015	2016	2017	2018	2019	Темп росту , % 2019/ 2015
Коефіцієнт періоду	1	2	3	4	5	
Чистий прибуток, млн фр.	9467	8883	7538	6700	5736	61%

Чистий прибуток, млн фр. Розрахунковий	9594	8629	7665	6700	5736	60%
Серед. обсяг влас. капіталу, млн. фр.	67935	64983,5	64379	62210	60432	89%
Серед. обсяг влас. капіталу, млн. фр. Розрахунковий	67544	65766	63988	62210	60432	89%
ROE, %	13,9	13,7	11,7	10,8	9,5	68%
ROE, % Розрахунковий	14,2	13,1	12	10,8	9,5	67%

Таким чином, рівняння регресії для визначення планового показника чистого прибутку - $y = -964,5x + 10558$; середнього обсягу власного капіталу - $y = -1778x + 69322$ (рис. 2.13).

Але середній обсяг власного капіталу також можна визначити і використовуючи абсолютні прирости чистого прибутку, припускаючи, що інші складові власного капіталу залишаються незмінними.

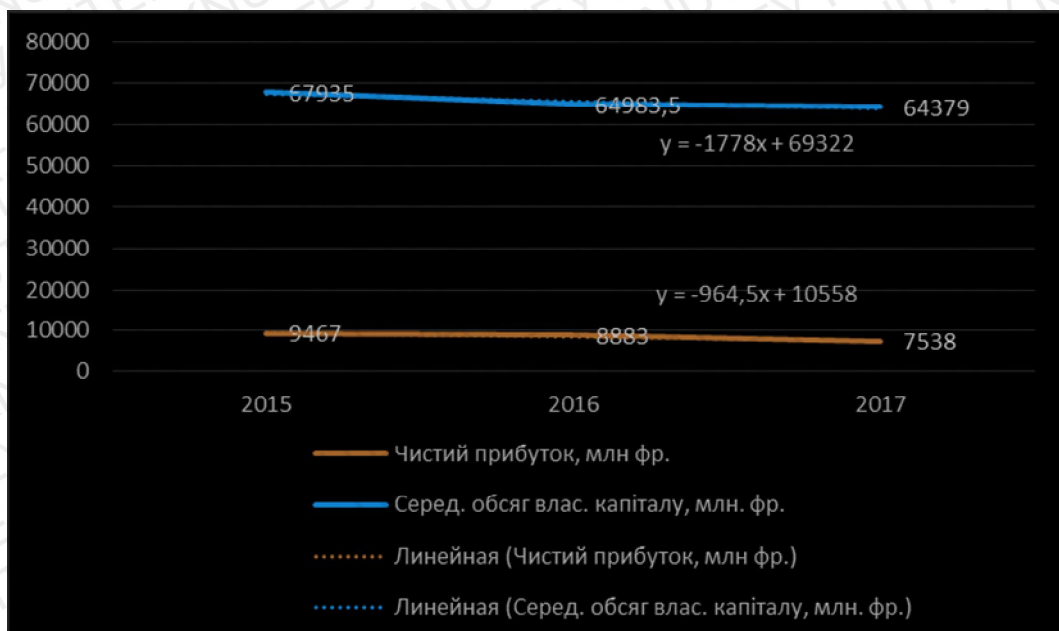


Рис. 2.13. Динаміка показника ROE корпорації «Nestle» протягом 2015–2019 рр.

Розрахунок середнього обсягу власного капіталу на основі абсолютних приростів чистого прибутку при незмінності інших складових власного капіталу приведемо в табл. 2.12.

Таблиця 2.12

Розрахунок середнього обсягу власного капіталу на основі абсолютних

приростів чистого прибутку при незмінності інших складових власного капіталу корпорації «Nestle» протягом 2015–2019 рр.

Показники	2015	2016	2017	2018	2019	Темп росту, % 2019/2 015
Коефіцієнт періоду	1	2	3	4	5	
Чистий прибуток, млн фр.	9467	8883	7538	6700	5736	61%
Чистий прибуток, млн фр. Розрахунковий	9594	8629	7665	6700	5736	60%
Абсолютний приріст чистого прибутку, млн фр.		-584	-1345	-838	-964	-
Серед. обсяг влас. капіталу, млн фр.	67935	64983,5	64379	62210	60432	89%
Серед. обсяг влас. капіталу, млн. фр. незмінні складові капіталу	67935	64399,5	63034	61372	59468	88%
ROE, %	13,9	13,7	11,7	10,8	9,5	68%
ROE, % Розрахунковий	14,2	13,1	12	10,8	9,5	67%
ROE, % незмінні складові капіталу	13,9	13,7	11,9	10,2	9,6	69%

Порівняємо дані ROE при різних моделях розрахунку на рис. 2.14.

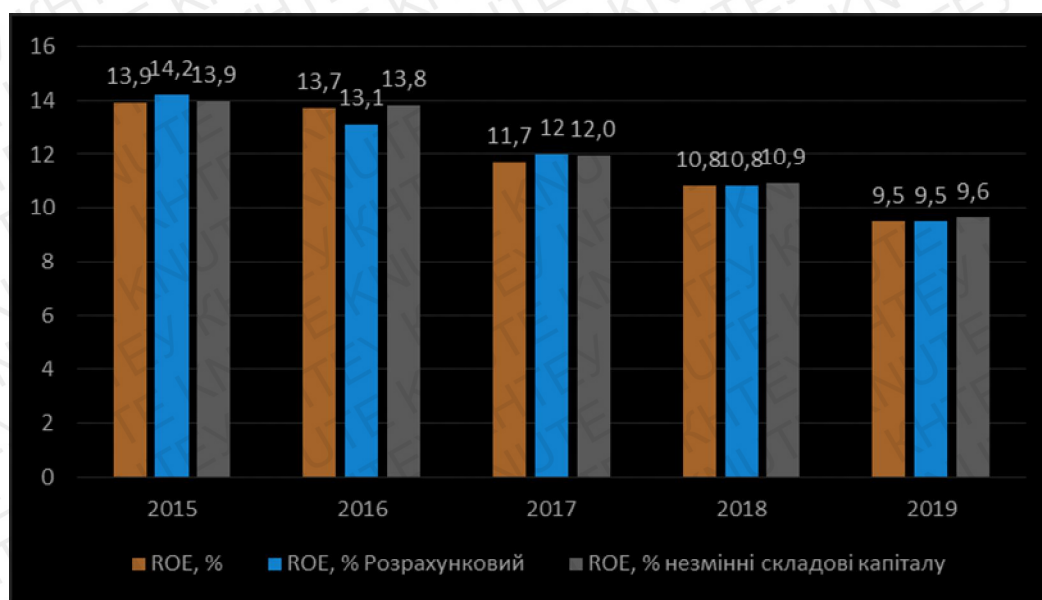


Рис. 2.14. Динаміка показника ROE корпорації «Nestle» протягом 2015–2019 рр. за різними моделями

Негативним є скорочення ROE при різних моделях розрахунку для корпорації «Nestle» протягом 2015–2019 рр. Значення показника співставні, що свідчить про достовірність всіх моделей.

РОЗДІЛ 3. ШЛЯХИ УДОСКОНАЛЕННЯ МЕТОДІВ ПЛАНУВАННЯ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

3.1. Обґрунтування потреби підприємства в капіталі

Кожне підприємство прагне управляти капіталом та його структурою, тобто досягнути такого співвідношення внутрішніх і зовнішніх джерел коштів, яке б здійснювало максимальний позитивний вплив на досягнення його стратегічних цілей.

Для здійснення оптимізації загальної структури капіталу можуть застосовуватись методи, що базуються на механізмі фінансового важеля. Якщо підприємство використовує залучені кошти, то воно збільшує або зменшує рентабельність власного капіталу залежно від співвідношення власного та позикового капіталу та від процентної ставки. Тоді й виникає ефект важеля:

$$ЕФВ = (1 - Соп) \cdot (ЕР - СРСВ) \cdot \frac{ПК}{ВК}, \quad (3.1)$$

де Соп – ставка податку на прибуток;

КВРа – коефіцієнт валової рентабельності активів, %;

СРСВ – ставка відсотка за кредит, що сплачується підприємством за використання залученого капіталу, %;

ПК – середня сума залученого капіталу;

ВК – середня сума власного капіталу.

Цей спосіб відкриває широкі можливості з визначення безпечного обсягу позикових коштів, розрахунку допустимих умов кредитування, а в поєднанні із формулою $РВК = 2/3 ЕР + ЕФВ$ – також із полегшення податкового тягара для підприємства.

Аналіз структури капіталу корпорації «Nestle», проведений у попередньому розділі, показав, що у складі джерел формування майна у

2017 р. 48% припадає на власний капітал, 52% – на позиковий капітал.

Наведемо основні показники прибутковості капіталу корпорації «Nestle» в табл. 3.1.

Таблиця 3.1

Аналіз показників прибутковості капіталу корпорації «Nestle» за 2013–2017 рр., %

Показники	2013	2014	2015	2016	2017	Відносне відхилення, %		
						2015 р. до 2014 р.	2016 р. до 2015 р.	2017 р. до 2016 р.
ROE	16,3	23,3	13,9	13,7	11,7	59,7	98,6	85,4
Рентабельність загального капіталу	8,3	11,2	7,6	6,7	5,8	67,9	88,2	86,6
Рентабельність оборотного капіталу	35,5	30,8	50,6	29,5	23,4	164,3	58,3	79,3
Рентабельність позикового капіталу	15,0	24,2	15,8	13,5	11,2	65,3	85,4	83,0
Чистий дохід від реалізації, франків млн	92158	91612	88485	89469	89791	96,6	101,1	100,4
Рентабельність реалізації	11,3	16,3	10,7	9,9	8,4	65,6	92,5	84,8

Як показують результати аналізу рівня прибутковості загального, оборотного та власного капіталів, він досягав свого максимуму в 2015 році, прибутковість загального капіталу становила 12%, оборотного – 50,6%, власного – 23,3%, рівень прибутковості позикового капіталу – 14,4%. У 2017 році показник рентабельності корпорації «Nestle» скоротилися. Значення показників прибутковості не є мінімальними, але для організації є доцільним їх збільшення.

Графічно показники прибутковості капіталу корпорації «Nestle» показано на рис. 3.1.

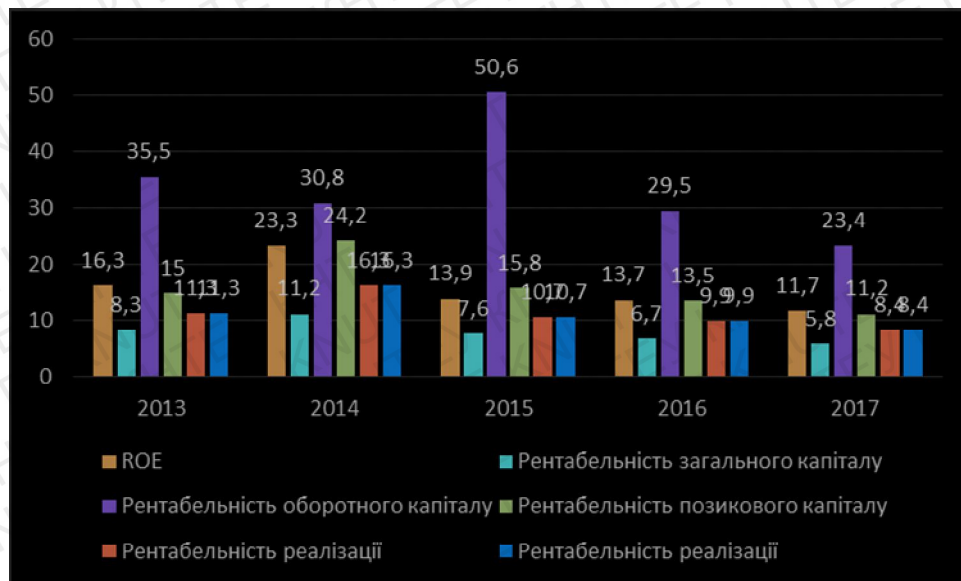


Рис. 3.1. Динаміка показників прибутковості капіталу корпорації «Nestle»

Відношення розміру річної виручки від реалізації до величини загального капіталу характеризує коефіцієнт оборотності капіталу. Тобто показує ефективність використання капіталу підприємством (табл. 3.2).

Таблиця 3.2

Факторний аналіз рівня прибутковості капіталу корпорації «Nestle» за 2013–2017 рр.

Показники	2013	2014	2015	2016	2017	Відносне відхилення, %		
						2015 р. до 2014 р.	2016 р. до 2015 р.	2017 р. до 2016 р.
Прибутковість загального капіталу, %	8,3	11,2	7,6	6,7	5,8	67,9	88,2	86,6
Прибутковість реалізації, %	11,3	16,3	10,7	9,9	8,4	65,6	92,5	84,8
Коефіцієнт оборотності власного капіталу	0,73	0,68	0,71	0,67	0,68	104,0	95,0	101,5

Таким чином, зменшення рівня прибутковості загального капіталу в 2017 році було зумовлено зменшенням рівня прибутковості реалізації. Так, рівень прибутковості реалізації в 2017 році зменшився на 15%, а прибутковість загального капіталу зменшилась на 14%. Звідси резервом для підвищення рівня прибутковості капіталу є прискорення його

оборотності.

Рівень прибутковості власного капіталу можна підвищити шляхом залучення в оборот позикового капіталу, процентна ставка за який буде меншою, ніж прибутковість підприємства. Ефективність такого залучення рекомендується вимірювати за допомогою показника «ефект фінансового левериджу».

Отже, розрахуємо як використання позикового капіталу впливає на рівень рентабельності власного капіталу підприємства корпорації «Nestle» у табл. 3.3.

Таблиця 3.3

Розрахунок та динаміка ефекту фінансового левериджу корпорації «Nestle» за 2013–2017 рр., млн франк.

Показники	2013	2014	2015	2016	2017
Обсяг власного капіталу	56303	71 884	63 986	65 981	62 777
Обсяг позикового капіталу	56 303	61566	60006	65 920	67 603
товарна кредиторська заборгованість	16 072	17 437	17 038	18 629	18872
внутрішня кредиторська заборгованість	381	757	1 021	1 068	507
Середній рівень цінової знижки	2	2	2	2	2
Період обертання товарної кредиторської заборгованості, днів	64,5	68,1	67,0	75,8	75,7
Обсяг доходу від реалізації продукції	92158	91612	88485	89469	89791
Собівартість реалізованої продукції	48111	47553	44730	44199	44923
Адміністративні витрати	19041	19711	19651	20744	20540
Середньозважена вартість (ціна) позикового капіталу	15,6%	16,1%	14,5%	15,3%	15,4%
Фінансові витрати	2711	2623	1256	3915	4120
ЕВІТ	13156	17527	10723	12798	11658
Економічна рентабельність	21,7	31,3	21,2	20,1	21,2
ЕФЛ	1,7%	-0,7%	4,1%	-0,5%	0,9%

Позиковим капіталом підприємства є товарна кредиторська заборгованість і внутрішня кредиторська заборгованість. При чому обсяг показників з кожним роком зростає. Відсоток залученого капіталу в загальній структурі капіталу коливається.

Для компанії також характерне постійне зменшення з року в рік собівартості реалізованої продукції, зростання адміністративних витрат і фінансових витрат.

Відповідно до умов договорів із постачальниками, середній рівень знижки за всі звітні роки становив 2%, а період обертання товарної кредиторської заборгованості – 64-75 днів.

Найбільше значення показник ефекту фінансового левериджу компанія мала в 2015 році, який становив – 4,1%. Характерним є те, що саме в 2015 році компанія залучила найменшу кількість позикового капіталу. Що й вплинуло на загальний результат.

У 2014 та 2016 роках показник ефекту фінансового левериджу був негативним (у 2014 році – -0,7%, у 2016 – -0,5 %). У 2017 році ефекту фінансового левериджу становив 0,9%.

Характерним для підприємства є збільшення власного капіталу та зменшення використання позикового капіталу в 2014 та 2016 роках. У 2017 році спостерігається протилежна ситуація. Фінансування діяльності підприємства за допомогою власних коштів звичайно підвищує фінансову стійкість і ліквідність підприємства, але зменшує його рентабельність.

Зобразимо значення показника показник ефекту фінансового левериджу графічно на рис. 3.2.

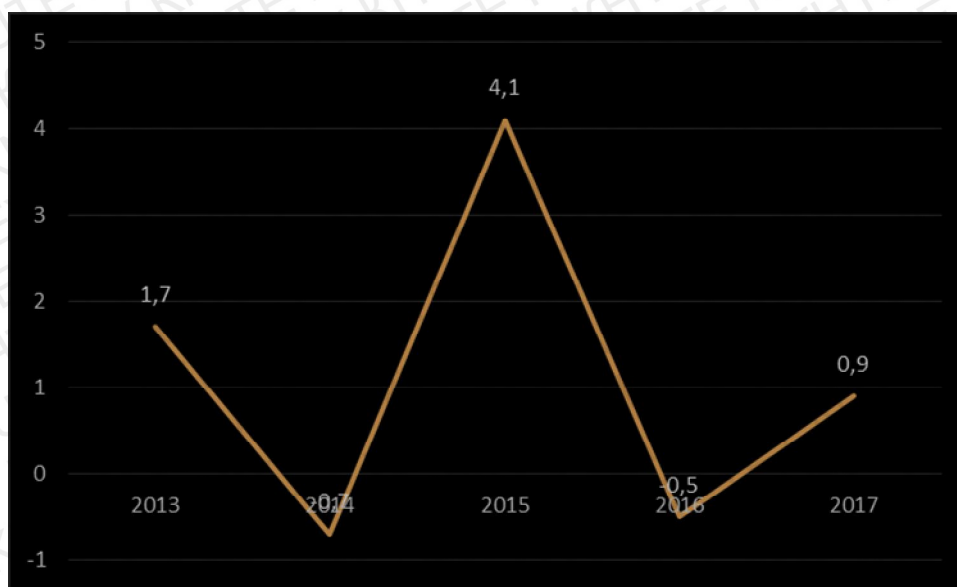


Рис. 3.2. Динаміка показника ефекту фінансового левериджу корпорації «Nestle» за 2013–2017 рр.

За даними показника ефекту фінансового левеїджу в 2016–2017 рр., видно, що корпорації «Nestle» необхідно збільшити залучення позикового капіталу, що, в свою чергу, може вплинути на збільшення рівня рентабельності власного капіталу.

При правильному збалансуванні власних і позикових коштів підприємство зможе досягти максимальний рівень прибутку, який додатково буде генеруватися власним капіталом при використанні позикових засобів.

Вважаємо за доцільне під час формування структури капіталу підприємства враховувати показник кредитоспроможності підприємства (коефіцієнт Альтмана):

$$R = 8,38 \cdot K_1 + K_2 + 0,054 \cdot K_3 + 0,63 \cdot K_4 \quad (3.2)$$

де K_1 – оборотний капітал/активи;

K_2 – чистий прибуток/власний капітал;

K_3 – виручка від реалізації/активи;

K_4 – чистий прибуток/витрати.

Ймовірність банкрутства підприємства відповідно до значення показника R наведено в табл. 3.4.

Таблиця 3.4

Ймовірність банкрутства

Значення R	Ймовірність банкрутства, %
Менше 0	Максимальна (90-100)
0-0,18	Висока (60-80)
0,19-0,32	Середня (35-50)
0,33-0,42	Низька (15-20)
Більше 0,42	Мінімальна (до 10)

Оцінимо кредитоспроможність корпорації «Nestle» за наведеною моделлю дискримінантного аналізу (табл. 3.5).

Таблиця 3.5

Оцінка кредитоспроможності корпорації «Nestle» у 2017 р. за моделями дискримінантного аналізу

№	Назва показника	Розрахунок показника	Значення показників з урахуванням коефіцієнтів
1	K1	0,24	2,01
2	K2	0,12	0,12
3	K3	0,69	0,04
4	K4	0,10	0,06
	R		=2,23

Провівши розрахунок коефіцієнта Альтмана для корпорації «Nestle» у 2017 році, отримали значення $R=2,23$. Отже, відповідно до значення показника R , визначимо ймовірність банкрутства, використовуючи дані табл. 3.4. Звідси маємо мінімальну ймовірність банкрутства (до 10%).

Це позитивний фактор для підприємства, але, враховуючи структуру капіталу корпорації «Nestle», керівництву необхідно вжити запропонованих заходів з метою максимізації рентабельності власного капіталу та мінімізації середньозваженої вартості капіталу.

Використовуючи моделі оптимізації капіталу підприємств, побудуємо моделі удосконалення управління власним капіталом підприємства корпорації «Nestle» (табл. 3.6). Для цього використаємо розрахунки, наведені в табл. 3.3. Чисті активи розрахуємо за формулою Активи – Зобов’язання, зобов’язання 2018–2019 рр. приймемо на рівні 2017 року.

Таблиця 3.6

Побудова моделі удосконалення управління власним капіталом корпорації «Nestle»

№	Показник	2014	2016	2017	2018 прогно з	2019 прогн оз

1	2	3	4	5	6	7
1	Рентабельність власного капіталу	13,9	13,7	11,7	11,5	11,4
2	Рентабельність чистих активів	14,8	13,4	11,1	11,6	12,1
3	Власний капітал	63 986	65 981	62 777	64862	66945

Продовження табл. 3.6

1	2	3	4	5	6	7
4	Позиковий капітал	60 006	65 920	67 603	69849	72094
5	Ставка податку на прибуток	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20

Для прогнозу також доцільно скористатися вбудованою функцією тенденція () та зробити прогноз на основі цих даних. Спрогнозуємо зростання позикового та власного капіталу на 10%.

Отже, покажемо застосування цієї функції (рис. 3.2):

№	Показник	2014	2016	2017	2018 пр
1	Рентабельність власного капіталу	13,9	13,7	11,7	11,36;11
2	Рентабельність чистих активів	14,8	13,4	11,1	11,6
3	Власний капітал	63 986	65 981	62 777	64862
4	Позиковий капітал	60006	65920	67 603	69849
5	Ставка податку на прибуток	20	20	20	20

Рис. 3.2. Побудова моделі удосконалення управління власним капіталом корпорації «Nestle» застосуванням функції ТЕНДЕНЦИЯ

Підсумувавши викладені вище розрахунки можна дійти висновку, що наявна структура капіталу ефекту фінансового левериджу не є оптимальною.

Формування оптимальної структури капіталу вимагає забезпечення найбільш ефективної пропорції між рентабельністю та фінансовою стійкістю підприємства, тобто максимізації його ринкової вартості.

Структура капіталу підприємства корпорації «Nestle» є недосконалою. Недостатній рівень використання позикових коштів негативно впливає на фінансові показники, такі як економічна рентабельність власного капіталу та ефект фінансового левериджу.

Отже, перед корпорацією стоїть завдання не покращення

фінансового стану та його стійкості, а саме зміна та оптимізація структури капіталу.

Теоретичний виклад і практичне застосування методів вибору оптимальної структури капіталу розрізняється в різних вчених і диференціюється залежно від обраних критеріїв оптимізації.

Найбільш детально зазначена проблема розглянута в роботах І. О. Бланка, який виділяє такі критерії оптимізації:

- 1) метод оптимізації структури капіталу за критерієм максимізації рівня прогнозованої фінансової рентабельності власного капіталу;
- 2) метод оптимізації структури капіталу за критерієм мінімізації його вартості;
- 3) метод оптимізації структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків.

Практично встановлено, що застосування різних методичних підходів до структуризації капіталу підприємства можуть давати різні результати. Це демонструє той факт, що зазначені методологічні підходи оптимізації структури не мають єдиної комплексної моделі, яка б могла узагальнити перераховані етапи.

3.2. Обґрунтування структури капіталу на планований період за критерієм

Моделювання оптимальної структури капіталу корпорації «Nestle» за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності проведено в табл. 3.7.

Таблиця 3.7

Моделювання оптимальної структури капіталу корпорації «Nestle» за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності

№	Показник	1 варіант (зменшення позик ового	2 варіант (зменшення позик ового	3 варіант (зменшення позик ового	4 варіант (пото чна струк	5 варіант (збільшення позик ового	6 варіант (збільшення позик ового
---	----------	---	---	---	------------------------------------	--	--

		капіта лу)	капіта лу)	капіта лу)	тура)	капіта лу)	капіта лу)
1	2	3	4	5	6	7	8
1	Власний капітал	62777	62777	62777	62777	62777	62777
2	Позиковий капітал	65000	65500	66000	67603	68000	70000

Продовження табл. 3.7

1	2	3	4	5	6	7	8
3	Загальна сума капіталу	127777	128277	128777	130380	130777	132777
4	Коефіцієнт фінансового леверіджу (р.2 / р.3)	0,51	0,51	0,51	0,52	0,52	0,53
5	Коефіцієнт валової рентабельності і активів, %	21,2	21,2	21,2	21,2	21,2	21,2
6	Ставка відсотків по кредиту, %	19,5	20	20	20	21	22
7	Сума валового прибутку без урахування відсотків по кредиту (р.5/100*р.3)	27089	27195	27301	27641	27725	28149
8	Сума сплачених за кредитом відсотків (р.6/100*р.2)	12675	13100	13200	13520,6	14280	15400
9	Сума валового прибутку з урахуванням відсотків по кредиту (р.7-р.8)	14414	14095	14101	14120	13445	12749
10	Ставка податку на прибуток	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22
11	Сума податку на прибуток (р.9*р.10)	3171	3101	3102	3106	2958	2805
12	Сума чистого прибутку, що залишився у розпорядженні підприємства (р.9-р.11)	11243	10994	10999	11014	10487	9944
13	Коефіцієнт фінансової рентабельності, % (р.12*/р.1*100)	17,9	17,5	17,5	17,5	16,7	15,8

З наведених результатів моделювання можна дійти таких висновків. Для моделювання обрано 6 варіантів структур капіталу підприємства, один з яких заснований на фінансових параметрах корпорації «Nestle» за 2017 р. Інші моделі побудовано на основі поступової зміни параметрів

структури капіталу вбік збільшення частки позикового капіталу та вбік зменшення. При збільшенні частки позикового капіталу (варіанти 5 та 6) відбувається зниження рівня фінансової рентабельності власного капіталу. Такий ефект пояснюється більш високою вартістю позикового капіталу, ніж власного. При зменшенні частки позикового капіталу та нарощенні власного капіталу (варіанти 1-3) фінансова рентабельність зростає (рис. 3.3).

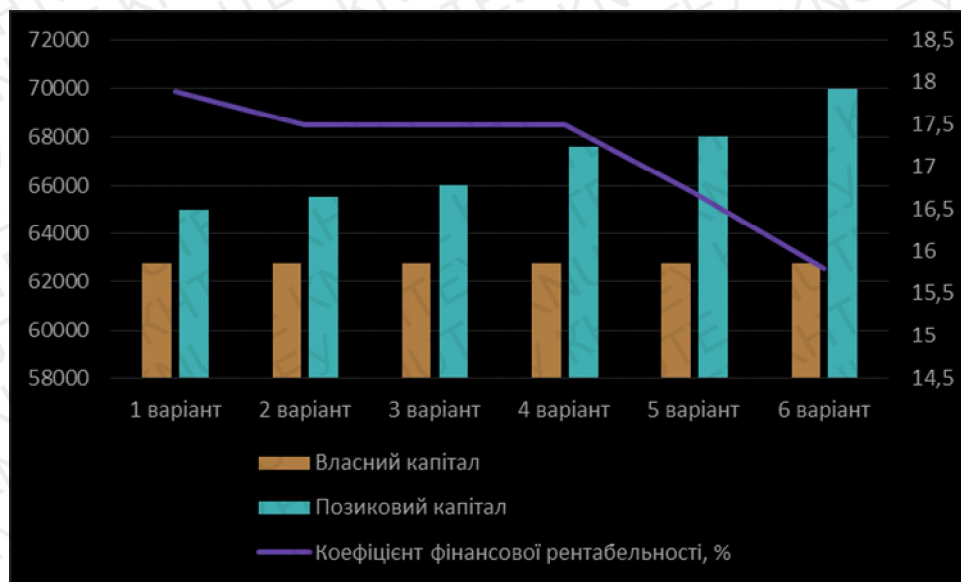


Рис. 3.3. Результати моделювання оптимальної структури капіталу корпорації «Nestle» за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності

У результаті можна зазначити: формування капіталу корпорації «Nestle» за рахунок позикового капіталу вартістю вище за ставку податку на прибуток не принесе зростання фінансової рентабельності.

Політика управління власним капіталом корпорації «Nestle» розробляється на основі стратегічного плану на 2018 рік, який укладається правлінням корпорації. На 2019 р. корпорації «Nestle» для забезпечення фінансування запланованих проектів необхідно залучити додатково 400 млн франків. Враховуючи потреби в капіталі (800 млн. фр.) та визначені напрями оптимізації структури капіталу корпорації «Nestle», можна зазначити таке.

Для удосконалення управління власним капіталом корпорації

«Nestle» перш за все необхідно з'ясувати цілі та критерії оцінки ефективності управління ним. Для цього пропонується встановити ключові показники ефективності (KPI) для цієї ділянки фінансового управління в корпорації «Nestle» (табл. 3.8). Для досягнення встановлених цілей фінансовому департаменту необхідно знайти шляхи та розробити ряд заходів для удосконалення управління власним капіталом.

Таблиця 3.8

Цілі управління власним капіталом корпорації «Nestle» та KPI оцінки його ефективності

Цілі управління власним капіталом	KPI	Хто і як визначає	Значення 2017 р.	План на 2019 р.
Достатність власного капіталу	Залучено необхідний обсяг капіталу	Фінансовий департамент на основі плану заходів на рік	62777	66945
Оптимальна структура	Частка в капіталі	Фінансовий департамент на основі оцінки оптимальної структури капіталу	48,8	47,5
Привабливість акцій	Вартість статутного капіталу	Фінансовий департамент на основі дивідендної політики	0,8	1,3
Ефективне використання капіталу	Рентабельність власного капіталу	Фінансовий директор	11,7	13
Оптимальний ризик	Фінансова стійкість	Фінансовий директор	0,48	0,55

Можна рекомендувати такі основні напрями для удосконалення управління власним капіталом корпорації «Nestle» (рис. 3.4).

Проведемо оцінку наведених напрямів підвищення ефективності управління власним капіталом корпорації «Nestle» з точки зору їх ефективності.

За критерієм вартості капіталу найбільш привабливим є статутний капітал із вартістю 0,8%. Однак, порівняно з альтернативними напрямками інвестування, такий низький відсоток по дивідендам призводить до

непривабливості таких інвестицій. Тому вважаємо малоімовірним притягнення додаткового капіталу за такою ціною, хоча в разі такої можливості це буде оптимальним джерелом фінансування.



Рис. 3.4. Рекомендовані напрями підвищення ефективності управління власним капіталом корпорації «Nestle»

Корпорації «Nestle» рекомендується провести заходи щодо покращення дивідендної політики та вийти на середньоринковий рівень дивідендних виплат. На 2019 рік у планових показниках заплановано збільшення відсотку дивідендів на 0,5 процентних пункти.

Існує можливість фінансувати збільшення капіталу за рахунок отримання фінансової допомоги від інших підприємств холдингу. Надходження такої допомоги кваліфікується як дохід підприємства, а отже, оприбутковуватиметься податком на прибуток за ставкою 22%. Тобто це джерело фінансування буде достатньо дорогим.

Прибуток корпорації «Nestle» – це надійне джерело фінансування власного капіталу, яке вже багато років використовується підприємством. Однак, у порівнянні зі статутним капіталом, також є достатньо дорогим, адже отриманий прибуток оподатковується податком на прибуток (22%).

Проведемо оцінку економічної доцільності використання власних джерел з вартістю 22% (табл. 3.9).

Таблиця 3.9

Оцінка економічного ефекту від фінансування проектів розвитку за рахунок власного капіталу

№ з/п	Показник	Сума, млн. грн.
1	Запланована сума збільшення капіталу	800
2	Загальна сума капіталу	139039
3	Частка власного капіталу	48,0
4	Витрати на залучення інвестицій	144
5	Додатковий економічний ефект	162
6	Рентабельність власного капіталу	11,7

З табл. 3.9 видно, що частка власного капіталу в разі фінансування проектів за рахунок обраних джерел (фінансова допомога, за рахунок реінвестування прибутку) складе 48%, а рентабельність власного капіталу знижується до 11,7%. Застосування рівняння Дюпона (DuPont) дає змогу визначити необхідні фінансові параметри системи, у результаті яких буде досягнуто плановий рівень рентабельності власного капіталу – 11%. Математичне уявлення модифікованої моделі Дюпон має такий вигляд (3.3):

$$P_{BK} = \frac{ЧП}{BP} \times \frac{BP}{A} \times \frac{A}{BK}, \quad (3.3)$$

де, P_{BK} – рентабельність власного капіталу;

ЧП – чистий прибуток;

A – сума активів організації;

BP – (обсяг виробництва) виручка від реалізації.

BK – власний капітал організації.

У табл. 3.10 наведено розрахунок необхідних параметрів фінансової системи для забезпечення рівня рентабельності власного капіталу на рівні 11%. Розрахунки проведено за допомогою EXCEL.

Таблиця 3.10

Пошук фінансових параметрів для планового рівня рентабельності власного капіталу корпорації «Nestle»

№	Показник	Позначення	Факт 201 7 р.	План 2018 р. варіант 1	План 2018 р. варіант 2	План 2018 р. варіант 3
1	Виручка від реалізації, млн. фр.	ВР	89791	92361	89791	89791
2	Активи, млн. фр.	А	130380	130380	130380	130380
3	Чистий прибуток, млн. фр..	ЧП	7538	8523	7538	8523
4	Власний капітал, млн. фр..	ВК	62777	62777	62596	62777
5	Оборотність активів, оборотів (рядок 1 : рядок 2)	О _а	0,69	0,71	0,69	0,69
6	Рентабельність реалізації продукції, % (рядок 3 : рядок 1)	Р _р	0,08	0,09	0,08	0,09
7	Коефіцієнт фінансової незалежності (рядок 2 : рядок 4)	К _{фн}	2,08	2,08	2,08	2,08
8	Рентабельність власного капіталу	Р _{вк}	0,12	0,14	0,12	0,14

У результаті проведено розрахунок трьох моделей:

1) здійснено пошук необхідного рівня виручки від реалізації для забезпечення рентабельності власного капіталу на рівні 14%, він складає 92361 млн фр. за інших сталих параметрів. Таке зростання виручки (3% або 2570 млн фр. можливе за рахунок запровадження запропонованих вище проектів);

2) здійснено пошук необхідного рівня власного капіталу для забезпечення рентабельності власного капіталу на рівні 12%, він складає 62596 млн фр. за інших сталих параметрів. Як видно, оптимальний обсяг власного капіталу менший за наявний на 0,3%. Однак його необхідно компенсувати додатковим обсягом позикового капіталу за ціною не вище власного (22%);

3) здійснено пошук необхідного рівня рентабельності реалізації продукції для забезпечення рентабельності власного капіталу на рівні 14%, він складе 0,09 або 9% за інших сталих параметрів. Рентабельність реалізації можна знизити за рахунок реалізації проекту впровадження нового виду обладнання, що дозволить значно скоротити витрати на ремонт та розширити обсяг випуску.

Отже, у результаті запропонованих заходів щодо підвищення ефективності управління власним капіталом корпорації «Nestle» можна дійти висновку про можливу доцільність зменшення частки власного капіталу в структурі капіталу корпорації «Nestle», якщо будуть знайдені оптимальні за ціною джерела позикових засобів.

Політика управління позиковим капіталом корпорації «Nestle» також розробляється на основі стратегічного плану, який укладається правлінням корпорації. З проведеної оцінки оптимальної структури капіталу корпорації «Nestle» стало зрозумілим, що при достатньо високій вартості банківського кредиту (25%) більш ефективним стає фінансування за рахунок власних коштів. Фінансування за рахунок позикового капіталу стане ефективним у разі використання джерел із вартістю нижче за 22% (ставка податку на прибуток), тоді таке фінансування стане альтернативою для фінансування за рахунок реінвестування прибутку. Ціна власного капіталу також достатньо низька, тому альтернативою може бути тільки комерційний кредит (відстрочення платежу, розстрочка) з боку постачальників.

За такої ситуації основними завданнями щодо позикового капіталу стають пошук шляхів залучення позикового капіталу з низьким відсотком (нижче ніж середньозважена вартість капіталу), а також скорочення частки позикового капіталу з високою ціною.

Для удосконалення управління позиковим капіталом корпорації «Nestle» перш за все необхідно з'ясувати цілі та критерії оцінки ефективності управління ним. Для цього пропонується встановити

ключові показники ефективності (КРІ) для цієї ділянки фінансового управління в корпорації «Nestle» (табл. 3.11).

Таблиця 3.11

Цілі управління власним капіталом корпорації «Nestle» та КРІ оцінки його ефективності

Цілі управління власним капіталом	КРІ	Хто і як визначає	Значення 2017 р.	План на 2019 р.
Оптимальна структура	Частка в капіталі	Фінансовий департамент на основі оцінки оптимальної структури капіталу	51,8	52,5
Мінімальна вартість капіталу	Вартість позикового капіталу	Фінансовий департамент на основі оцінки середньозваженої вартості капіталу	25	не більше 20%
Платоспроможність	Коефіцієнт абсолютно і ліквідності	Фінансовий директор	0,24	0,25

Для досягнення встановлених цілей фінансовому відділу необхідно знайти шляхи й розробити низку заходів для удосконалення управління позиковим капіталом. Можна рекомендувати такі основні напрями для удосконалення управління позиковим капіталом корпорації «Nestle» (рис. 3.5).

Значну частку поточних зобов'язань корпорації «Nestle» в 2017 р. складають поточні зобов'язання у вигляді кредиторської заборгованості (18872 млн фр.) та довгострокові зобов'язання по банківським кредитам (15932 млн фр.). Пропонуємо провести переговори з кредиторами на предмет реструктуризації такої заборгованості, що допоможе розробити план погашення цієї значної суми заборгованості та відстрочити виплати на певний строк. Такі заходи, зокрема, покращують кредитний рейтинг підприємства.



Рис. 3.5. Рекомендовані напрями удосконалення управління позиковим капіталом корпорації «Nestle»

Також у рамках задачі забезпечення погашення наявної поточної заборгованості пропонується розробити політику формування кредиторської заборгованості підприємства корпорації «Nestle» з метою її своєчасного погашення.

Для реалізації задачі щодо знаходження позикових засобів за нижчою, ніж у кредиту, вартістю, то можна рекомендувати такі заходи.

Перш за все, враховуючи, що проект розвитку на 2019 рік передбачає закупівлю високовартісного обладнання, пропонується розглянути фінансовий лізинг як альтернативу кредитуванню. Корпорація «Nestle» достатньо велика компанія, яка може бути привабливою для інвестування коштів, тому багато лізингових компаній будуть зацікавлені запропонувати свої послуги, конкуруючи між собою за ціною.

Фінансовий лізинг, як форма фінансування капіталу, має багато переваг для корпорації «Nestle»: лізингові платежі відносять до витрат

виробництва; гнучкі схеми погашення заборгованості; економія обігових коштів; використання прискореної амортизації; наявність податкових пільг; збільшення виробничого потенціалу підприємства, адже лізингова угода не потребує застави тощо.

Проведемо порівняльний розрахунок витрат на придбання необхідної для реалізації проектів розвитку техніки корпорації «Nestle» на умовах кредиту та фінансового лізингу (табл. 3.12).

Таблиця 3.12

Співставлення показників договору кредитування та договору фінансового лізингу обладнання

Показники	Кредит	Фінансовий лізинг
Обсяг фінансування, тис. фр.	800000	800000
Період	2 роки	2 роки
Аванс, тис. фр.	30% 240000	10% 80000
Одноразова комісія, 1%	8000	8000
Відсотки, за рік	20%	12%
Відсотки, за весь термін договору	124039,6	62000,0
Усього відсотків та комісії за договором	132039,6	70000

Порівняємо умови фінансування проектів купівлі обладнання корпорації «Nestle» кредитними ресурсами та фінансовим лізингом на наступному прикладі. Кредитними ресурсами банки для корпоративних клієнтів частіше за все фінансують не більше 70% вартості об'єкту, що купується. Відсоткова ставка буде залежати від конкретних умов договору, проте буде не нижчою, ніж 20%. Одноразова комісія за укладання договору становитиме 1%. Тобто кредит для підприємства буде більш дорожчий, ніж фінансовий лізинг. Таким чином, підприємство може зекономити 62039,6 фр. або 7,75% вартості обладнання, підписавши договір лізингу.

Наступним виділенням напрямом підвищення ефективності формування капіталу є випуск корпоративних облігацій. Пропоновані параметри випуску облігацій для корпорації «Nestle» наведено в табл.

Таблиця 3.13

Пропоновані параметри випуску облігацій для корпорації «Nestle»

№ з/п	Показник	Значення
1	Загальна сума випуску, тис. фр.	800 000
2	Тип	відсоткові забезпечені
3	Форма випуску	іменні
4	Форма існування	бездокументарні
5	Загальна кількість облігацій, тис. шт.	1600
6	Номінальна вартість облігації, фр.	500
7	Порядок розміщення	без андеррайтера, на фондовій біржі
8	Відсоток (купон)	12,0
9	Періодичність виплати	раз на рік

Розрахунок ефективності використання облігацій як джерела для фінансування проектів розвитку корпорації «Nestle» проведено в табл. 3.14.

Таблиця 3.14

Розрахунок впливу фінансування проектів розвитку корпорації «Nestle» за рахунок облігацій на рентабельність власного капіталу

№ з/п	Показник	Сума, млн. грн.
1	Запланована сума збільшення капіталу	800
2	Витрати на випуск облігацій (підготовка випуску, аудиторський висновок тощо – близько 0,5%)	4,0
3	Витрати на виплату купону (р.1 * 12%)	96
4	Додатковий економічний ефект (120+42 млн. фр.)	162
5	Рентабельність власного капіталу	11,9

У результаті проведених розрахунків бачимо, що рентабельність власного капіталу зростає в результаті реалізації проекту фінансування.

Проведемо зведену оцінку економічної ефективності запропонованих заходів щодо підвищення ефективності управління капіталом на основі пропозицій щодо фінансування власного та позикового капіталу (табл. 3.15).

Таблиця 3.15

Вплив результатів реалізації запропонованих заходів щодо управління позиковим капіталом на показники ефективності господарської діяльності корпорації «Nestle»

№	Показник	1 проект Фінансування за рахунок власного капіталу (фінансова допомога, прибуток)	2 проект Фінансування за рахунок позиково го капіталу (облігації)	Абсолютний приріст відносно 2017 р.	
				1 проект	2 проект
1	Сума власного капіталі, млн. фр.	62980	62777	800	x
2	Сума позикового капіталу, млн. фр.	67205	67 603	x	800
3	Загальна сума капіталу, млн. фр.	130185	130380	800	800
4	Структура капіталу, %:	100	100	x	x
5	- частка власного капіталу	48,4	48,1	0,3	x
6	- частка позикового капіталу	51,6	51,9	x	0,3
7	Прогнозований прибуток, млн. фр.	7523	7625	15	87
8	Рентабельність власного капіталу, %	11,9	12,1	0,02	-0,01

Отже, у результаті проведеного розрахунку бачимо, що обрані способи фінансування капіталу підприємства корпорації «Nestle» дали різні результати. Так, фінансування проектів розвитку корпорації «Nestle» на суму 800 млн фр. за рахунок власного капіталу (фінансова допомога або реінвестування прибутку) призводить до отримання додаткового прибутку в розмірі 15 млн грн, але при цьому рентабельність власного капіталу зростає на 0,02 процентних пункти. Фінансування проектів розвитку корпорації «Nestle» на суму 800 млн грн за рахунок позикового капіталу (випуск облігацій) призводить до отримання додаткового прибутку в розмірі 87 млн грн, але при цьому рентабельність

власного капіталу зменшується на 0,01 процентних пункти. Отже, доцільним вважається обрати другий проект фінансування – фінансування за допомогою випуску облігацій.

ВИСНОВКИ

На основі проведеного дослідження планування структури капіталу підприємства можемо дійти таких висновків.

Дослідження показало, що існує два підходи до визначення категорії «капітал»:

- 1) підхід, який фіксує його фінансову сторону;
- 2) підхід, який фіксує його натуральну сторону.

Поняття «структура капіталу» в найзагальнішому вигляді характеризується як співвідношення власних і позикових фінансових коштів, які підприємство використовує в процесі своєї господарської діяльності. Водночас під час розгляду як власного, так і позикового капіталу в них вкладається різний економічний зміст.

Структура капіталу являє собою співвідношення власних і позикових фінансових коштів, що використовує фірма в процесі своєї господарської діяльності. Власний капітал – це власні джерела підприємства (фірми, компанії), які вкладені (внесені) засновниками або залишені ними на підприємстві з уже оподаткованого прибутку. Залучення позикового капіталу розширює можливості формування оборотних активів, забезпечує при певних умовах зростання рентабельності власного капіталу, але водночас негативно впливає на фінансову стійкість і платоспроможність підприємств.

Планування капіталу підприємства охоплює три основних види: стратегічне планування, поточне планування, оперативне планування. Ефективність планування капіталу значною мірою залежить від адекватності використаних методів планування, які прийнято ділити на три групи: методи експертних оцінок, методи екстраполяції, методи економіко-математичного моделювання.

Під оптимальною структурою капіталу доцільно розуміти таке співвідношення джерел власних і позикових ресурсів підприємства, яке

забезпечує найкраще значення критеріїв оптимізації при заданому рівні фінансової стійкості підприємства з метою досягнення його максимальної ринкової вартості.

Визначено, що оптимальною буде така структура капіталу підприємства, за якої досягається оптимальне співвідношення між ризиком структури капіталу та рентабельністю власного капіталу, наслідком чого буде максимізація ринкової вартості підприємства і його корпоративних прав.

Згідно з теорією середньозваженої вартості капіталу ($WACC = \text{Weighted Average Cost of Capital}$), оптимальна структура капіталу перебуватиме в точці, в якій значення середньозваженої вартості капіталу буде мінімальним.

Корпорація «Nestle» – одна із найбільших у світі компаній по виробництву продуктів харчування та напоїв. Корпорація «Nestle» володіє більш ніж 2000 брендами: від загальновідомих світових торгових марок до локальних фаворитів. Корпорація представлена в 191 країні, налічує близько 460 заводів.

Аналіз обсягу доходів корпорації «Nestle» свідчить, що в 2016 році компанія отримала доходи в розмірі 89,5 млрд швейцарських франків, що більше порівняно з 2015 роком на 1,1%. У 2017 році обсяги продажів компанії залишилися на рівні попереднього року – 89,8 млрд швейцарських франків, причому собівартість виробництва зросла на 1,6% і становила 44,9 млрд швейцарських франків. Проте, як і в минулому році, за рахунок зростання податків прибуток за рік зменшився на 12% – до 7,5 млрд швейцарських франків.

У 2017 р. порівняно з 2016 роком відбулось скорочення загального обсягу активів корпорації «Nestle» на 1,2%, або на 1521 млн швейцарських франків. Це свідчить про зменшення економічної бази виробництва корпорації та масштабів її бізнес-діяльності.

Результати проведених розрахунків вказують на те, що найбільшу

величину у складі джерел формування майна в 2017 р. становив власний капітал корпорації «Nestle», що є позитивною тенденцією.

Протягом аналізованого періоду спостерігається щорічне зниження показника ROE корпорації «Nestle». За 2013–2017 рр. рівень дохідності скоротився на 28,3%, тоді як прибуток зменшився на 27,8%, а обсяг власного капіталу суттєвих змін не зазнав.

Корпорація «Nestle» має значення абсолютної ліквідності в межах нормативу. Коефіцієнт абсолютної ліквідності коливався в межах 0,2–0,27, що свідчить про достатність грошових коштів для покриття поточних зобов'язань. Коефіцієнт швидкої ліквідності підприємства в 2017 році зріс до рівня 0,6, що також перебуває в межах нормативу, а коефіцієнт покриття менший за нормативне значення. У 2017 році значення коефіцієнту швидкої ліквідності та коефіцієнту покриття дещо збільшилось.

Спостерігається стабільне ситуація фінансової стійкості корпорації «Nestle». Протягом аналізованого періоду суттєвих коливань показників фінансової стійкості корпорації «Nestle» не було.

Станом на кінець 2017 року коефіцієнт фінансової незалежності (автономії) становив 0,48 і протягом року незначно зменшився, оскільки власний капітал підприємства зростає такими самими темпами, що й активи підприємства, коефіцієнт фінансової залежності – 2,1 і протягом року зріс на 0,1, коефіцієнт маневреності власного капіталу – 0,99 і протягом року також зріс на 0,05, коефіцієнт концентрації позикового капіталу – 0,52 і протягом року зріс на 0,02. Тип фінансової стійкості корпорації «Nestle» – абсолютний, що свідчить про високу ефективність управління фінансовими ресурсами на підприємстві.

Моделювання оптимальної структури капіталу корпорації «Nestle» за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності показало, що при збільшенні частки позикового капіталу відбувається зниження рівня фінансової рентабельності власного капіталу. Такий ефект пояснюється

більш високою вартістю позикового капіталу, ніж власного. При зниженні частки позикового капіталу та нарощенні власного капіталу (варіанти 1-3), фінансова рентабельність зростає.

У результаті запропонованих заходів щодо підвищення ефективності управління власним капіталом корпорації «Nestle» можна дійти висновку щодо можливої доцільності зменшення частки власного капіталу в структурі капіталу корпорації «Nestle», якщо будуть знайдені оптимальні за ціною джерела позикових засобів.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Господарський кодекс України від 16 січня 2003 року № 436-IV // Відомості Верховної Ради. – 2003. – № 18, № 19–20, № 21–22. – Ст. 144.
2. Податковий кодекс України від 2 грудня 2010 року № 436-IV // Відомості Верховної Ради. – 2011. – № 13–14, № 15–16, № 17. – Ст. 112.
3. Цивільний кодекс України від 16.01.2003 № 435-IV // Відомості Верховної Ради. – 2003. – № 18, № 40–44. – Ст. 356.
4. Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні : Закон України затверджений ВР 16.07.99р. № 996-XIV із змінами і доповненнями // Відомості Верховної Ради. – 1999. – № 40. – Ст. 365.
5. Інструкція про застосування Плану рахунків бухгалтерського обліку активів, капіталу, зобов'язань і господарських операцій підприємств і організацій : Затверджена Наказом Міністерства фінансів України від 30.11.99 р. № 291 // Офіційний вісник України. – 1999. – № 52. – Ст. 2606.
6. План рахунків бухгалтерського обліку активів, капіталу, зобов'язань і господарських операцій підприємств і організацій : Затверджений Наказом Мінфіну від 09.12.2011 р. № 1591 // Офіційний вісник України. – 2011. – № 102. – Ст. 3777.
7. Алексеева І. В. Сутність і специфіка стратегічного планування структури капіталу промислово-фінансових груп / І. В. Алексеева, Л. П. Бондаренко // Регіональна економіка. – 2011. – № 1. – С. 56–63.
8. Андрієць В. С. Забезпечення економічного зростання підприємства за допомогою оптимізації грошових потоків підприємства / В. С. Андрієць // Економіка, фінанси, право. – 2008. – № 11. – С. 16–18.
9. Афанасьєв А. Планування структури капіталу / А. Афанасьєв // Банківська справа : наук.-практ. журнал. – 2000. – № 2. – С. 23-27.
10. Балабанов И. Т. Основы финансового менеджмента : учеб. пособ. / И. Т. Балабанов. – М. : Финансы и статистика, 1998. – 477 с.

11. Бардаш С. В. Контроль діяльності суб'єктів господарювання: гіпотези та версії порушень : монографія / С. В. Бардаш. – К. : Вид-во КНТЕУ, 2008. – 312 с.

12. Бідник О. І. Поняття капіталу підприємства та його еволюція [Електронний ресурс] / О. І. Бідник // Науковий вісник. – 2007. – Режим доступу : http://www.nbuu.gov.ua/portal/chem_biol/nvnlntu/17_2/131_Bidnyk_17

13. Біла О. Г. Фінансове планування і прогнозування : навч. посіб. / О. Г. Біла // Львів. – 2005. – 312 с..

14. Білик М. Д. Фінансовий аналіз : навч. посіб. / М. Д. Білик, О. В. Павловська, Н. М. Притуляк. – К. : КНЕУ, 2005. – 592 с.

15. Белоусов М. О. Бухгалтерський облік і контроль руху статутного капіталу : автореф. дис. ... канд. екон. наук : спец. 08.00.09 «Бухгалтерський облік, аналіз та аудит» / М. О. Белоусов. – Житомир, 2011. – 21 с.

16. Бланк И. А. Управление формированием капитала / И. А. Бланк. – К. : «Ника-Центр», 2008. – 656 с.

17. Богачева Г. Н. О многообразной трактовке категории «капитал» / Г. Н. Богачева, Б. А. Денисов // Менеджмент в России и за рубежом. – 2000. – № 1. – С. 13–24.

18. Богма О. С. Особливості управління фінансовими ресурсами вітчизняних підприємств / О. С. Богма, А. С. Павлова // Вісник Запорізького національного університету. – 2012. – № 1(13). – С. 195–199.

19. Большой энциклопедический словарь / под ред. И. Лапиной. – М. : АСТ, Астрель, 2005. – 1248 с.

20. Брігхем Є. Ф. Основи фінансового менеджменту : навч. посіб. / Є. Ф. Брігхем. – К. : Центр навчальної літератури, 2008. – 560 с.

21. Бутинець Ф. Ф. Бухгалтерський фінансовий облік: підручник для студентів спеціальності «Облік і аудит» вищих навчальних закладів / Ф. Ф. Бутинець – 8-ме вид., доп. і перероб. – Житомир : ПП «Рута», 2009. – 912 с.

22. Варичева Р. В. Власний капітал: функціональний підхід до трактування сутності, напрями класифікації на вітчизняній та зарубіжній практиці / Р. В. Варичева // Вісник ЖДТУ. – 2011. – № 2(52) – С. 37–42

23. Вівчар О. Й. Власний капітал як фінансове джерело функціонування підприємства / О. Й. Вівчар, В. М. Саварин // Науковий вісник України. – 2009. – Вип. 19.5. – С. 146–150.

24. Виговська Н. Г. Господарський контроль в Україні: теорія, методологія, організація : монографія / Н. Г. Виговська. – Житомир : Вид-во ЖДТУ, 2008. – 532 с.

25. Гитляровская Л. Т. Аудит собственного капитала коммерческих организаций : практ. пособие / Л. Т. Гитляровская, В. А. Ситникова ; под. ред. проф. В. И. Подольского. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2004. – 96 с.

26. Горбатенко А. А. Особливості формування власних фінансових ресурсів підприємств в Україні / А. А. Горбатенко // Економічний вісник Переяслав-Хмельницького ДПУ імені Григорія Сковороди. – 2010. – Випуск № 15/1. – С. 195–201.

27. Золотаренко В. О. Функціонально-структурна модель управління структурою капіталу підприємства / В. О. Золотаренко // Управління розвитком – 2011. – № 1 (98). – С. 147–150.

28. Зятковський І. В. Теоретичні засади фінансів підприємств / І. В. Зятковський // Фінанси України. – 2000. – № 4. – С. 25.

29. Єгорова О. Ю. Головні завдання управління капіталом підприємства. // О. Ю. Єгорова, Ю. В. Егорова / Харківська національна академія міського господарства. – 2014. – С. 5

30. Кадацька А. М. Сутність власного капіталу підприємства / А. М. Кадацька // Вісник Сумського національного аграрного університету. – 2014. – № 4 (59). – С. 153-156.

31. Камінська Т. Г. Облік і контроль кругообороту капіталу : монографія / Т. Г. Камінська. – Житомир : ПП «Рута», 2013. – 448 с.

32. Карпенко О. О. Організаційно-економічний механізм управління капіталом підприємства / О. О. Карпенко, І. І. Семиволос // Водний транспорт. – 2013. – Вип. 1. – С. 71–75

33. Касян С. Я. Управління ресурсами промислового підприємства: автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.04 / С. Я. Касян; Нац. техн. ун-т України «Київ. політехн. ін-т». – К., 2011. – 20 с

34. Катан Л. І. Фінансовий менеджмент : навч. посібник / Л. І. Катан, Л. І. Бровко, Н. П. Дуброва, Н. В. Бондарчук. – Суми : Довкілля, 2009. – 184 с.

35. Катан Л. І. Фінансові ресурси підприємства та особливості їх формування / Л. І. Катан // Вісник Дніпропетровського державного аграрно-економічного університету. – 2014. – № 6. – С. 38-44.

36. Квасницька Р. С. Управління капіталом підприємства через призму еволюції його визначення та змісту як економічної категорії / Р. С. Квасницька // Наукові праці Донецького національного технічного університету. Серія : економічна. – Донецьк : ДонНТУ, 2003. – Вип. 56. – С. 223–229.

37. Клименко С. М. Управління конкурентоспроможністю підприємства : навч. посіб. / С. М. Клименко. – К. : КНЕУ, 2008. – 520 с.

38. Коваленко Л. О. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. / Л. О. Коваленко, Л. М. Ремньова – 2-ге вид., перероб. і доп. – К. : Знання, 2005. – 485 с.

39. Косінський Р. А. Організаційно-економічний механізм управління капіталом підприємства: [автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.06.01] / Р. А. Косінський; Харк. нац. екон. ун-т. – Х., 2005. – 20 с.

40. Костирко Р. О. Контроль і аналіз в системі управління економічним потенціалом господарюючого суб'єкта: методологія та організація : монографія / Р. О. Костирко. – Луганськ : Вид-во СЛУ ім. В. Даля, 2010. – 728 с.

41. Крамаренко Г. О. Фінансовий менеджмент : підруч. / Г. О. Крамаренко, О. Є. Чорна. – К. : ЦНЛ, 2006. – 520 с.
42. Кужельний М. В. Організація обліку : підручник. / М. В. Кужельний, С. О. Левицька – К. : Центр учбової літератури, 2010. – 352 с.
43. Ксьондз С. М. Формування власного капіталу на вітчизняних підприємствах / С. М. Ксьондз // Вісник Хмельницького національного університету. – 2014. – № 4. – С. 131–134.
44. Куц Л. Л. Капітал підприємства: формування та використання. Курс лекцій / Л. Л. Куц. – Тернопіль : Інфотехцентр, 2010. – 130 с.
45. Лахтіонова Л. А. Фінансовий аналіз суб'єктів господарювання : монографія / Л. А. Лахтіонова. – К. : КНЕУ, 2001. – 387 с
46. Марковський С. Н. Аналіз діяльності підприємств / С. Н. Марковський // Економіка України. – К., 2007. – № 2. – С. 25–35.
47. Маркович В. М. Функціонування підприємницького капіталу / В. М. Маркович // Вісник НБУ. – 2001. – № 5. – С. 7–15.
48. Международный бухгалтерский учет GAAP и IAS : справочник бухгалтера от А до Я. – М. : Изд-во «Дело и Сервис», 2006. – С. 10–20.
49. МСБО (Міжнародні стандарти бухгалтерського обліку) 1 «Подання фінансової звітності» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/929_013
50. Міжнародний стандарт фінансової звітності 1 «Перше застосування міжнародних стандартів фінансової звітності» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.minfin.gov.ua/file/link/320314/file/IFRS%2001.pdf>.
51. Міокова Г. І. Управління залученням запозичень суб'єктами господарювання [Електронний ресурс] / Г. І. Міокова. – Режим доступу : <http://www.nbu.gov.ua/>.
52. Мних Є. В. Аналіз і контроль в системі управління капіталом підприємства : монографія / Є. В. Мних, А. Д. Бутко, О. Д. Большакова; за ред. проф. Є. В. Мниха. – К. : Вид-во КНТЕУ, 2005. – 232 с.

53. Мочерний С. В. Економічна теорія : навч. посіб. / С. В. Мочерний – 4-те вид. – К. : Академія, 2009. – С. 253–268.

54. Національне положення (стандарту) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13>.

55. Національне положення (стандарту) 2 бухгалтерського обліку «Консолідована фінансова звітність» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z1223-13#n16>.

56. Непочатенко О. О. Сучасні методи кредитування сільськогосподарських підприємств / О. О. Непочатенко, Н. В. Бондаренко, О. Г. Бондаренко // Економіка АПК. – 2012. – № 5. – С. 69–74.

57. Опарін В. М. Фінансові ресурси: проблеми визначення та розміщення / В. М. Опрін // Вісник НБУ. – 2000. – № 5. – С. 11

58. Осадча Г. Г. Аналіз взаємозв'язку «витрати-обсяг-прибуток» / Г. Г. Осадча // Наукові праці НУХТ. – 2010. – № 36. – С. 15-20.

59. Педько А. Б. Власність, контроль і конфлікт інтересів в акціонерних товариствах / А. Б. Педько. – К. : Вид. дім «Києво-Могилянська академія», 2008. – 325 с.

60. Поддєрьогін А. М. Фінансовий менеджмент : підручник / А. М. Поддєрьогін. – К. : КНЕУ, 2008. – 536 с.

61. Подольська В. О. Фінансовий аналіз : навч. посіб. / В. О. Подольська, О. В. Яріш. – К. : Центр навчальної літератури, 2007. – 202 с.

62. Поліщук І. Р. Бухгалтерський облік і контроль статутного капіталу в товариствах з необмеженою відповідальністю: теорія і методика : автореф. дис. на здобуття наук. Ступеня канд. екон. наук: спец. 08.06.04 – «Бухгалтерський облік, аналіз і аудит» / І. Р. Поліщук. – К., 2006. – 20 с.

63. Попов О. Є. Розподіл і реалізація корпоративного контролю під час формування капіталу акціонерного товариства : монографія / О. Є. Попов, А. М. Котов, Т. Г. Зайцева. – Харків : ВД «ІНЖЕК», 2009. – 320 с.

64. Приб К. А. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : навч. посіб. / К. А. Приб. – К. : Відкритий міжнародний ун-т розвитку людини «Україна», 2007. – 321 с.

65. Приймак І. І. Стратегічний аналіз фінансової стійкості підприємства / І. І. Приймак // Економіка та управління підприємствами машинобудівної галузі: проблеми теорії та практики. – 2012. – № 3. – С. 55–68.

66. Рахаев Б. Управление капиталом на уровне предприятия / Б. Рахаев // Проблемы теории и практики управления. – 2007. – № 12. – С. 110–115.

67. Савицкая Г. В. Комплексный анализ хозяйственной деятельности предприятия : учебник / Г. В. Савицкая. – 6-е изд., перераб. и доп. – М. : НИЦ Инфра-М, 2013. – 607 с.

68. Савицкая Г. В. Экономический анализ : учебник / Г. В. Савицкая. – 14-е изд., перераб. и доп. – М. : НИЦ ИНФРА-М, 2014. – 649 с.

69. Сафронська І. М. Методичні підходи до комплексної оцінки фінансового стану підприємства / І. М. Сафронська, Г. С. Белай // Економіка та держава. – 2009. – № 11. – С. 104–105.

70. Семенов Г. А. Оптимізація структури капіталу підприємства [Електронний ресурс] / Г. А. Семенов. – Режим доступу : <http://www.nbuv.gov.ua/>.

71. Синиця Л. В. Оцінка стійкості підприємства : монографія / Л. В. Синиця. – Донецьк : Юго-Восток, 2010. – 184 с.

72. Современный экономический словарь / Б. А. Райзберг, Л. Ш. Лозовский, Е. Б. Стародубцева. – М. : Инфра-М, 2008. – 512 с.

73. Стельмашук Ю. А. Сутнісний аналіз капіталу в контексті управління ефективністю його використання та відтворення [Електронний ресурс] / Ю. А. Стельмашук. – Режим доступу : www.nbuv.gov.ua/portal/Soc...2/79.pdf

74. Сук Л. К. Фінансовий облік : навч. посіб. / Л. К. Сук, П. Л. Сук. – К. : Знання, 2012. – 647 с.

75. Терещенко О. О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: навч. посібник. / О. О. Терещенко. – К. : КНЕУ, 2003. – 554 с.
76. Ткаченко Н. М. Бухгалтерський фінансовий облік. Оподаткування і звітність / Н. М. Ткаченко. – К. : НУХТ, 2011. – 976 с.
77. Управління корпоративними фінансами : навчальний посібник / Н. М. Десва, В. Я. Олійник, Т. Ф. Григораш [та ін.]. – К. : ЦУЛ, 2007. – С. 124–137.
78. Федосов В. М. Фінанси зарубіжних корпорацій : підручник / В. М. Федосов, В. М. Суторміна. – К. : КНЕУ, 2004. – 566 с.
79. Шиндирук І. П. Економіко-математичне моделювання та оптимізація структури капіталу підприємств / І. П. Шиндирук // Фінанси України. – 2012. – № 2. – С. 111–118.
80. Яремко І. Й. Управління капіталом підприємства: економічний і фінансовий інструментарій : монографія / І. Й. Яремко. – Львів : Каменяр, 2006. – С. 176.
81. Яременко М. І. Структура капіталу підприємства в умовах кризи / М. І. Яременко // Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі. – 2014. – № 3 (65). – С. 192–198.
82. Fisher I. The Nature of Capital and Income / I. Fisher. – L., 1977. – 278 p.
83. Marx K. Gr̄ndrisse der Kritik der Politischen Цkonomie / K. Marx // Marx-Engels Werke. – Berlin: Dietz, 1983. – Bd. 42. – 959 p.
84. Nestle Україна : офіційний сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.nestle.ua>
85. Nestle : Офіційний сайт корпорації [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.nestle.com>

ДОДАТКИ

Додаток А



Організаційна структура корпорації «Nestlé»

Консолідований баланс корпорації «Nestle» за 2016 рік

in millions of CHF		Notes	2016	2015
Assets				
Current assets				
Cash and cash equivalents	12/16		7 990	4 884
Short-term investments	12		1 306	921
Inventories	6		8 401	8 153
Trade and other receivables	7/12		12 411	12 252
Prepayments and accrued income			573	583
Derivative assets	12		550	337
Current income tax assets			786	874
Assets held for sale	2		25	1 430
Total current assets			32 042	29 434
Non-current assets				
Property, plant and equipment	8		27 554	26 576
Goodwill	9		33 007	32 772
Intangible assets	9		20 397	19 236
Investments in associates and joint ventures	14		10 709	8 675
Financial assets	12		5 719	5 419
Employee benefits assets	10		310	109
Current income tax assets			114	128
Deferred tax assets	13		2 049	1 643
Total non-current assets			99 859	94 558
Total assets			131 901	123 992

Liabilities and equity			
Current liabilities			
Financial debt	12	12 118	9 629
Trade and other payables	12	18 629	17 038
Accruals and deferred income		3 855	3 673
Provisions	11	620	564
Derivative liabilities	12	1 068	1 021
Current income tax liabilities		1 221	1 124
Liabilities directly associated with assets held for sale	2	6	272
Total current liabilities		37 517	33 321
Non-current liabilities			
Financial debt	12	11 091	11 601
Employee benefits liabilities	10	8 420	7 691
Provisions	11	2 640	2 601
Deferred tax liabilities	13	3 865	3 063
Other payables	12	2 387	1 729
Total non-current liabilities		28 403	26 685
Total liabilities		65 920	60 006
Equity			
Share capital	17	311	319
Treasury shares		(990)	(7 489)
Translation reserve		(18 799)	(19 851)
Other reserves		1 198	1 345
Retained earnings		82 870	88 014
Total equity attributable to shareholders of the parent		64 590	62 338
Non-controlling interests		1 391	1 648
Total equity		65 981	63 986
Total liabilities and equity		131 901	123 992

Консолідований звіт про фінансові результати корпорації «Nestle» за 2016 рік

	Notes	2016	2015
Sales	3	89 469	88 785
Other revenue		317	298
Cost of goods sold		(44 199)	(44 730)
Distribution expenses		(8 059)	(7 899)
Marketing and administration expenses		(21 485)	(20 744)
Research and development costs		(1 736)	(1 678)
Other trading income	4	99	78
Other trading expenses	4	(713)	(728)
Trading operating profit	3	13 693	13 382
Other operating income	4	354	126
Other operating expenses	4	(884)	(1 100)
Operating profit		13 163	12 408
Financial income	5	121	101
Financial expense	5	(758)	(725)
Profit before taxes, associates and joint ventures		12 526	11 784
Taxes	13	(4 413)	(3 305)
Income from associates and joint ventures	14	770	988
Profit for the year		8 883	9 467
of which attributable to non-controlling interests		352	401
of which attributable to shareholders of the parent (Net profit)		8 531	9 066
As percentages of sales			
Trading operating profit		15,3%	15,1%
Profit for the year attributable to shareholders of the parent (Net profit)		9,5%	10,2%
Earnings per share (in CHF)			
Basic earnings per share	15	2,76	2,90
Diluted earnings per share	15	2,75	2,89

Консолідований баланс корпорації «Nestle» за 2017 рік

	Notes	2017	2016
Assets			
Current assets			
Cash and cash equivalents	12/16	7 938	7 990
Short-term investments	12	655	1 306
Inventories	8	9 061	8 401
Trade and other receivables	7/12	12 422	12 411
Prepayments and accrued income		607	573
Derivative assets	12	231	550
Current income tax assets		919	786
Assets held for sale	2	357	25
Total current assets		32 190	32 042
Non-current assets			
Property, plant and equipment	8	27 775	27 554
Goodwill	9	29 748	33 007
Intangible assets	9	20 615	20 397
Investments in associates and joint ventures	14	11 628	10 709
Financial assets	12	6 003	5 719
Employee benefits assets	10	392	310
Current income tax assets		62	114
Deferred tax assets	13	1 967	2 049
Total non-current assets		98 190	99 859
Total assets		130 380	131 901

	Notes	2017	2016
Liabilities and equity			
Current liabilities			
Financial debt	12	10 536	12 118
Trade and other payables	7/12	18 872	18 629
Accruals and deferred income		4 094	3 855
Provisions	11	863	620
Derivative liabilities	12	507	1 068
Current income tax liabilities		1 170	1 221
Liabilities directly associated with assets held for sale	2	12	6
Total current liabilities		36 054	37 517
Non-current liabilities			
Financial debt	12	15 932	11 091
Employee benefits liabilities	10	7 111	8 420
Provisions	11	2 445	2 640
Deferred tax liabilities	13	3 559	3 865
Other payables	12	2 502	2 387
Total non-current liabilities		31 549	28 403
Total liabilities		67 603	65 920
Equity	17		
Share capital		311	311
Treasury shares		(4 537)	(990)
Translation reserve		(19 433)	(18 799)
Other reserves		989	1 198
Retained earnings		84 174	82 870
Total equity attributable to shareholders of the parent		61 504	64 590
Non-controlling interests		1 273	1 391
Total equity		62 777	65 981
Total liabilities and equity		130 380	131 901

Додаток Д

Консолідований звіт про фінансові результати корпорації «Nestle» за 2017 рік

	Notes	2017	2016
Sales	3	89 791	89 469
Other revenue		330	317
Cost of goods sold		(44 923)	(44 199)
Distribution expenses		(8 205)	(8 059)
Marketing and administration expenses		(20 540)	(21 485)
Research and development costs		(1 724)	(1 736)
Other trading income	4	111	99
Other trading expenses	4	(1 607)	(713)
Trading operating profit	3	13 233	13 693
Other operating income	4	379	354
Other operating expenses	4	(3 500)	(884)
Operating profit		10 112	13 163
Financial income	5	152	121
Financial expense	5	(771)	(758)
Profit before taxes, associates and joint ventures		9 493	12 526
Taxes	13	(2 779)	(4 413)
Income from associates and joint ventures	14	824	770
Profit for the year		7 538	8 883
of which attributable to non-controlling interests		355	352
of which attributable to shareholders of the parent (Net profit)		7 183	8 531
As percentages of sales			
Trading operating profit		14.7%	15.3%
Profit for the year attributable to shareholders of the parent (Net profit)		8.0%	9.5%
Earnings per share (in CHF)			
Basic earnings per share	15	2.32	2.76
Diluted earnings per share	15	2.32	2.75