

СУМСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ ПЕДАГОГІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
ІМЕНІ А. С. МАКАРЕНКА

ФІЗИКО-МАТЕМАТИЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ

КАФЕДРА БІЗНЕС-ЕКОНОМІКИ ТА АДМІНІСТРУВАННЯ

Бу Давей

УПРАВЛІННЯ ОПТИМІЗАЦІЄЮ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ  
ПІДПРИЄМСТВА

Спеціальність: 051 «Економіка»

Галузь знань: 05 Соціальні та поведінкові науки

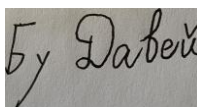
Кваліфікаційна робота  
на здобуття освітнього ступеню магістр

Науковий керівник  
доктор економічних наук, професор  
кафедри бізнес-економіки та  
адміністрування

\_\_\_\_\_ О.Ю. Кудріна

« \_\_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2023 р.

Виконавець  
здобувача вищої освіти групи 552



\_\_\_\_\_ Бу Давей

« \_\_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2023 р.

Суми 2023

**СУМСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ ПЕДАГОГІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
імені А.С.МАКАРЕНКА**

Інститут, факультет Фізико-математичний  
Кафедра Бізнес-економіки та адміністрування  
Рівень вищої освіти магістр  
Спеціальність 051 Економіка  
Освітньо-професійна програма Економіка

**ЗАТВЕРДЖУЮ**  
Завідувач кафедри бізнес-економіки  
та адміністрування

\_\_\_\_\_ д.е.н., професор Божкова В.В.  
« \_\_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2023 р.

**З А В Д А Н Н Я  
НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ СТУДЕНТУ**

**Бу Давей**

1. Тема роботи: «Управління оптимізацією структури капіталу підприємства»  
Керівник роботи: доктор економічних наук, проф. Кудріна О.Ю.  
Затверджені наказом від « \_\_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 202 року, № \_\_\_\_\_
2. Строк подання студентом роботи « \_\_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2023 р.
3. Вихідні дані до роботи:  
мета дослідження: оптимальні напрями використання капіталу підприємства;  
об'єкт дослідження: капітал ТОВ «Мікрохім»;  
предмет дослідження: методи прогнозування оптимальної структури капіталу підприємства.
4. Зміст роботи (перелік питань, які потрібно розробити):  
Розділ 1. КАПІТАЛ ЯК ЕКОНОМІЧНА БАЗА СТВОРЕННЯ І РОЗВИТКУ ПІДПРИЄМСТВА.  
Розділ 2. АНАЛІЗ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА.  
Розділ 3. ПРОГНОЗУВАННЯ ОПТИМАЛЬНОЇ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА.
5. Перелік графічного (ілюстративного) матеріалу (із чітким зазначенням обов'язкових складових): 8 рисунків і 26 таблиць

## 6. Консультанти розділів роботи

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Підпис, дата	
		завдання видав	завдання прийняв
1.	Кудріна О.Ю.		Бу Давей
2.	Кудріна О.Ю.		Бу Давей
3.	Кудріна О.Ю.		Бу Давей

7. Дата видачі завдання «\_\_» \_\_\_\_\_ 202\_\_ року.

## КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№ в/п	Назва етапів кваліфікаційної роботи	Строк виконання етапів роботи	Примітки
1.	Вибір теми магістерської роботи, ознайомлення з науковою літературою за темою дослідження	листопад 2022 р.	виконано
2.	Обговорення та затвердження теми магістерської роботи та наукового керівника на засіданні кафедри, наказом ректора університету	листопад 2022 р.	виконано
3.	Отримання консультації в керівника, накопичення матеріалів для написання теоретичної частини дослідження, розробка плану роботи, визначення об'єкта, предмета, мети, гіпотези, завдань дослідження, критеріїв оцінювання	грудень 2022 р.	виконано
4.	Робота над теоретичною частиною магістерської роботи, аналіз літературних джерел. Розробка та апробація методики дослідної роботи	січень 2023 р.	виконано
5.	Подання теоретичної частини магістерської роботи для першого читання науковим керівником	лютий 2023 р.	виконано
6.	Усунення зауважень, урахування рекомендацій наукового керівника щодо першого розділу роботи.	березень 2023 р.	виконано
7.	Подання другого розділу експериментально-дослідної частини магістерської роботи на перевірку науковому керівнику	квітень 2023 р.	виконано
8.	Подання третього розділу методологічної частини магістерської роботи на перевірку науковому керівнику	вересень 2023 р.	виконано
9.	Урахування рекомендацій наукового керівника, збагачення роботи додатковими дослідженнями, підготовка загальних висновків	жовтень 2023 р.	виконано
10.	Доопрацювання магістерської роботи з урахуванням рекомендацій після передзахисту	листопад 2023 р.	виконано
11.	Подання магістерської роботи науковому керівнику та рецензенту на підготовку відгуку та рецензії, подання електронної версії магістерської роботи	грудень 2023 р.	виконано
12.	Подання на кафедру остаточного варіанта магістерської роботи, переплетеного та підписаного магістрантом, науковим керівником і рецензентом	грудень 2023 р.	виконано

Науковий керівник \_\_\_\_\_ д.е.н., проф. Кудріна О.Ю.  
(підпис)

Здобувач

Бу Давей

Бу Давей

## ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ 1. КАПІТАЛ ЯК ЕКОНОМІЧНА БАЗА СТВОРЕННЯ І РОЗВИТКУ ПІДПРИЄМСТВА	6
1.1. Поняття капіталу підприємства, його склад та структура	6
1.2. Класифікація капіталу	9
1.3. Принципи формування капіталу підприємства	12
1.4. Основні етапи процесу оптимізації структури капіталу підприємства	15
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА	21
2.1. Характеристика підприємства	21
2.2. Аналіз структури капіталу підприємства	28
2.3. Аналіз власного капіталу підприємства	30
2.4. Аналіз власного оборотного капіталу підприємства	31
2.5. Аналіз позикового капіталу підприємства	33
2.6. Аналіз фінансової стійкості підприємства	37
РОЗДІЛ 3. ПРОГНОЗУВАННЯ ОПТИМАЛЬНОЇ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА	46
3.1. Основні методичні підходи до оптимізації структури капіталу	46
3.2. Оцінка рівню фінансового левериджу та факторів, що його формують	48
3.3. Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації рівню фінансового ризику та термінів залучення капіталу	56
ВИСНОВКИ	59
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	63
ДОДАТОК А	68
ДОДАТОК Б	69

## ВСТУП

Ефективність діяльності будь-якої компанії визначається правильною стратегією управління її капіталом, і важливою складовою цієї стратегії є оптимізація структури капіталу. В Україні багато компаній не приділяють достатньо уваги науковим підходам до цього питання, що є помилкою, оскільки результати діяльності підприємства та його майбутній стан залежать від співвідношення власного та позикового капіталу. Тому завданням керівників повинно бути сформувати найбільш прийнятну структуру капіталу для ефективної роботи компанії. У сучасних умовах стратегічний аналіз бізнес-капіталу набуває все більшої важливості, оскільки його метою є забезпечення ефективного та стабільного функціонування підприємства.

Отже, важливо чітко визначити джерела фінансування капіталу підприємства, оскільки це впливає на його майбутню працездатність та результативність. З економічного погляду, "капітал" визначається як економічний потенціал, який може бути задіяний у виробничих процесах, представляючи собою реальні та потенційні виробничі ресурси.

У сучасному господарюванні визначення оптимальної структури капіталу компанії стає надзвичайно важливим завданням. Цей процес включає в себе оптимізацію співвідношення між борговим та власним капіталом, а також вибір фінансових інструментів для залучення капіталу. Досягнення ефективної діяльності підприємств базується на ретельному плануванні та формуванні структури капіталу, яка враховує нові підходи до визначення ключових понять та категорій, а також розробляє та обґрунтовує відповідні показники, що відображають умови реальної економіки.

Актуальні умови господарювання демонструють фінансову незалежність у фінансовій політиці компаній, визначаючи розмір та структуру їхнього капіталу. Диференційований підхід до вибору джерел фінансування дозволяє регулювати фінансовий баланс. Особливу важливість має дослідження впливу фінансової структури капіталу на показники

фінансової стійкості підприємства та розробка показників оптимальної капітальності на основі оптимізації структури власності в управлінні активами.

Рівень ефективності та конкурентоспроможності компанії в значній мірі визначається навчанням та продуктивним використанням капіталу. Основною метою формування капіталу підприємства є забезпечення необхідних ресурсів для ефективного використання. Аналіз структури капіталу з управлінського погляду включає як реальну (вже сформовану) частку капіталу, так і структуру додаткових капіталовкладень, які часто розглядаються окремо в рамках досліджень, аналізуючи фінансовий результат підприємства та ефективність окремих інвестиційних проектів.

Питання оптимізації структури капіталу підприємства висвітлені в працях Дж. Бейкера, С. Майерса, Н. Майлуффа, М. Міллера, Ф. Модільяні, Дж.К. Ван Хорна, Дж. Вільямса та ін, а також російськими ученими Бланком І.О., Грачовим О.В., Ковальовим В.В, Воробйовим Ю.М., Стояновою О.С., Балабановим І.Т. та вітчизняними ученими Лук'яненко І.Г., Школьник І.О. і ін. Вплив структури капіталу на результати діяльності підприємства досліджувалися ученими Дж. Зечнером, Т. Оплером, С. Тітманом, Е. Ф. Фамом, К. Р. Френчем, Р. Хенкелем, А. Ховакиміаном.

Метою дослідження дипломної роботи є на підставі проведеного аналізу використання капіталу підприємства розрахунок оптимальної його структури.

Відповідно сформульованій меті дипломної роботи передбачається виконання наступних завдань:

- вивчити теоретичні основи поняття капіталу підприємства;
- надати загальну класифікацію капіталу підприємства;
- вивчити поняття структури капіталу та методику проведення аналізу капіталу;
- провести аналіз складу, структури та використання капіталу підприємства;

розробити прогноз оптимальної структури капіталу аналізованого підприємства за допомогою різних методів.

Об'єктом дослідження дипломної роботи буде виступати капітал ТОВ «Мікрохім». Предмет дослідження – методи прогнозування оптимальної структури капіталу підприємства.

При проведенні аналітичних розрахунків будуть використовуватися різні методи і прийоми роботи з економічними показниками: метод порівняння, метод середніх і відносних величин, балансовий метод, прийоми детермінованого моделювання, кореляційно-регресійний аналіз та інші.

Основними джерелами інформації проведених досліджень є дані фінансової звітності підприємства, положення законодавчої бази України в області господарювання, статистичні дані з літературних джерел і періодичних видань.

## РОЗДІЛ 1.

### КАПІТАЛ ЯК ЕКОНОМІЧНА БАЗА СТВОРЕННЯ І РОЗВИТКУ ПІДПРИЄМСТВА

#### 1.1. Поняття капіталу підприємства, його склад та структура

У сучасній економіці капітал розглядається як «довгострокова перевага, якою володіє людина для виробництва інших товарів і послуг». Основними представниками сучасної школи є Бланк І. О., Грачов О. В., Ковальов В. В., Воробйов Ю. М., Стоянова О. С., Балабанов І.Т., Лук'яненко І. Г., Школьник І. О. та ін. [6, 25, 9, 58, 4, 31].

Існують різні підходи до трактування корпоративного капіталу різними дослідниками. Деякі автори розглядають капітал підприємства як усі активи, що знаходяться в його розпорядженні, сформовані як за рахунок власних коштів, так і за рахунок залучених коштів. Деякі автори при визначенні розміру капіталу товариства виключають короткострокові зобов'язання і включають лише активи та довгострокові фінансові зобов'язання, створені за рахунок їх (статутного) капіталу. Третій підхід до визначення розміру капіталу базується на виключенні зі загального валютного балансу лише немонетарних короткострокових зобов'язань, таких як торгові кредити, надані постачальниками.

Ряд авторів пропонує свої тлумачення поняття "капітал". І. Т. Балабанов визначає капітал як частину фінансових ресурсів, представлену грошима, що обертаються, та доходами, які вони приносять від цього обігу [4]. Н. А. Русак і В. А. Русак розглядають капітал як засоби, вкладені в суб'єкт господарювання з метою отримання прибутку (доходу) [48].

В. В. Селезньов визначає капітал як фінансові ресурси, використовувані для розвитку виробничого процесу в грошовій формі [50]. С. В. Моїсєєв і В. І. Терьохін розглядають фінансовий капітал як кошти підприємства, відображені в його балансі, розділяючи його на власний та



позичковий [36]. В. Г. Білоліпецький описує капітал як частину фінансових ресурсів, задіяних в обороті, та доходи, що вони приносять від цього обороту, розглядаючи його як перетворену форму фінансових ресурсів [5].

І. О. Бланк з точки зору фінансового менеджменту визначає капітал як загальну вартість засобів, інвестованих у формування активів підприємства в грошовій, матеріальній і нематеріальній формах [5].

Отже, визначення поняття "капітал" різняться від автора до автора. Однак всі ці визначення вказують на те, що капітал – це вкладення фінансових ресурсів (власних і позичкових) в підприємство з метою їхнього збільшення в майбутньому.

Отже, можна стверджувати, що поняття "капітал" є багатозначним, і його аналіз виключно з фінансової перспективи, а також обмеження врахування особливостей отримання доходу, не є прийнятним. Капітал є динамічною та змінною величиною, постійно перебуваючи в русі як у часі, так і в просторі. Він виявляє не лише економічні, але й великою мірою соціально-економічні та навіть демократичні аспекти.

Для базового визначення поняття "капітал", можна скористатися визначенням І. А. Бланка, який висловлював ідею, що капітал представляє собою накопичений запас економічних благ у формі грошових коштів та реальних капітальних товарів. Ці ресурси залучаються власниками в економічний процес як інвестиційний ресурс і чинник виробництва з метою отримання доходу [7].

Підсумовуючи розгляд терміну "капітал", можна сформулювати таке визначення: капітал представляє собою сукупність грошових, матеріальних та нематеріальних активів господарського підприємства, які мобілізуються з різних джерел і беруть участь в операційних та інвестиційних процесах. Його основною метою є отримання доходу та/або максимізація ринкової вартості активів компанії.

Капітал підприємства формується завдяки різноманітним джерелам фінансування, які можуть бути зовнішніми чи внутрішніми. Він поділяється

на матеріальні та нематеріальні активи, що активно взаємодіють у різноманітних виробничих процесах, приносячи дохід. Важливо враховувати особливості формування структури капіталу підприємства.

Поняття "структура капіталу" визначає комбінацію джерел кредиту та власного фінансування, яку компанія використовує для втілення своєї ринкової стратегії. Однак отримання кредитного фінансування повинно відповідати стратегічним цілям власника та сприяти максимізації ринкової вартості активів компанії.

Поняття "кредитне плече" вказує на інструмент, який полегшує або збільшує ефект від власних зусиль. Отримання кредитного фінансування має відповідати стратегічним цілям власника, забезпечуючи регулярне фінансування для довгострокового розвитку та збільшення ринкової вартості активів компанії.

Необхідно розрізнити поняття "склад" та "структура" капіталу компанії. Склад вказує на суму або перелік складових капіталу, тоді як структура описує співвідношення цих елементів, визначаючи їхню питому вагу.

Склад та структура капіталу можуть змінюватися в залежності від галузей економіки та етапів розвитку підприємства. Важливо розглядати власний капітал як джерело подальшого розвитку та регулювати остаточну структуру капіталу для досягнення оптимальних результатів.

## Формування капіталу підприємства

Напрямок аналізу	Сутність	Напрями використання
Потреба в капіталі	Ґрунтується на потребі в оборотних і необоротних активах	Формування активів підприємства
Склад капіталу	Сукупність створюючих елементів	Забезпечення господарської діяльності підприємства
Структура капіталу	Співвідношення власного і позичкового капіталу	Забезпечення фінансової діяльності підприємства
Джерела додаткового капіталу	Може бути реалізовано за допомогою збільшення власником підприємства його первинних інвестицій, або фінансуванням із зовнішніх джерел	Необхідні при зростанні масштабів діяльності, збільшенні дебіторської заборгованості збільшенні об'ємів закупівель
Кінцева структура капіталу	Оптимальне співвідношення власного і позичкового капіталу підприємства	Досягнення мінімуму витрат на формування капіталу і максимуму ринкової вартості активів підприємства
Ступінь ефективного використання капіталу	Оцінка ефективності використання основного і оборотного капіталу	Забезпечення рентабельної діяльності підприємства
Фінансовий результат діяльності підприємства	Отримання підприємством максимального прибутку	Забезпечення добробуту менеджерів і акціонерів підприємства

## 1.2. Класифікація капіталу

У економічній літературі розглядаються різноманітні види підприємницького капіталу, і ми можемо упорядкувати їх за основними класифікаційними ознаками.

Згідно з формою власності, капітал компанії поділяється на дві основні категорії:

Власний капітал:

Це вартість активів підприємства, які перебувають у його власності.

Ці активи використовуються для формування чистого капіталу компанії.

Частина активів є результатом вкладення в них власного капіталу.

Позиковий капітал:

Ця категорія характеризується привабливістю фінансування розвитку підприємства на основі повернення ресурсів чи інших активів.

Усі форми боргового капіталу, використовувані компанією, представляють собою фінансові зобов'язання, які повинні бути погашені протягом визначеного періоду часу.

Згідно з призначенням, капітал поділяється на три категорії:

Виробничий капітал:

Це ресурси компанії, які використовуються в її операційних активах для проведення виробничої та маркетингової діяльності.

Позиковий капітал:

Ця частина капіталу використовується для інвестування в грошові інструменти, такі як короткострокові та довгострокові вклади в комерційних банках, а також в інші інструменти позичкового капіталу, такі як облігації, депозитні сертифікати тощо.

Спекулятивний капітал:

Ця частина капіталу використовується для проведення спекулятивних фінансових операцій, базуючись на різниці цін.

За формами інвестування виділяють:

Капітал у фінансовій формі:

Це інвестиції у фінансові інструменти.

Капітал у матеріальній формі:

Це інвестиції у матеріальні активи.

Капітал у нематеріальній формі:

Це інвестиції у нематеріальні активи, такі як інтелектуальна власність чи бренди.

У процесі кругообігу капітал підприємства проходить три стадії (рис. 1.1).

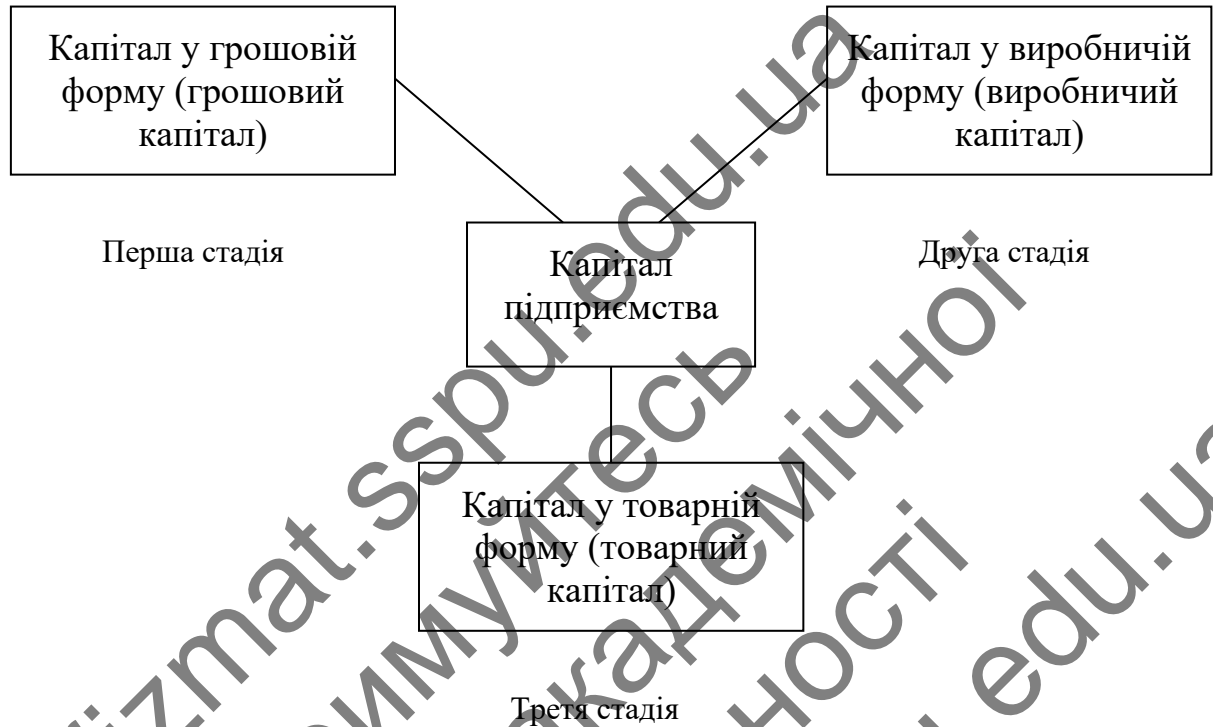


Рис. 1.1. Характер руху капіталу підприємства у процесі його кругообігу

Спочатку грошовий капітал інвестується в операційні активи (оборотні та необоротні) і трансформується у виробничі форми.

На другому етапі виробничий капітал перетворюється на товар, включаючи форми виробничих послуг, у процесі виробництва продукції.

На третій стадії товарний капітал перетворюється на грошовий капітал у процесі реалізації виробничих товарів і послуг.

Середня тривалість обороту капіталу підприємства характеризується періодом обороту в днях (місяцях, роках)

Одночасно зі зміною форми рух капіталу характеризується постійною зміною його загальної вартості, що називається «циклом вартості». Рух циклу вартості капіталу підприємства відбувається по спіралі (рисунок 1.2).

Сумарна вартість  
капіталу

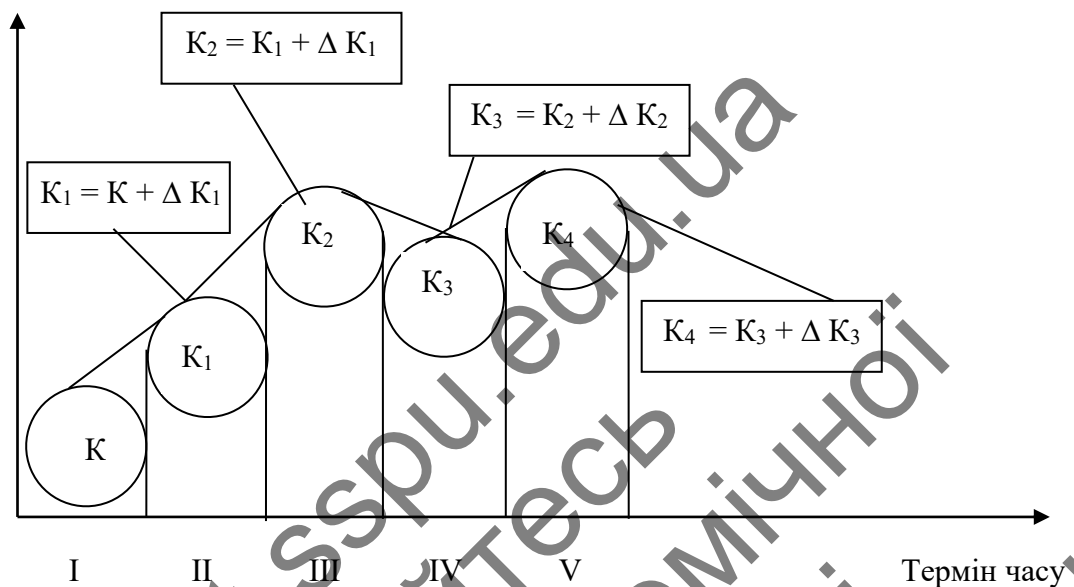


Рис. 1.2. Рух вартісного циклу капіталу підприємства

Розглянуті класифікація та особливості функціонування капіталу підприємства дозволяють більш цілеспрямовано керувати ефективністю його використання.

### 1.3. Принципи формування капіталу підприємства

Результативність економічної діяльності підприємства залежить від спрямованого розвитку його капіталу. Основною метою створення капіталу підприємства є задоволення потреб у придбанні необхідних активів та оптимізація його структури для забезпечення умов їх ефективного використання. З цього приводу процес формування капіталу компанії ґрунтується на наступних принципах: (рис. 1.3).

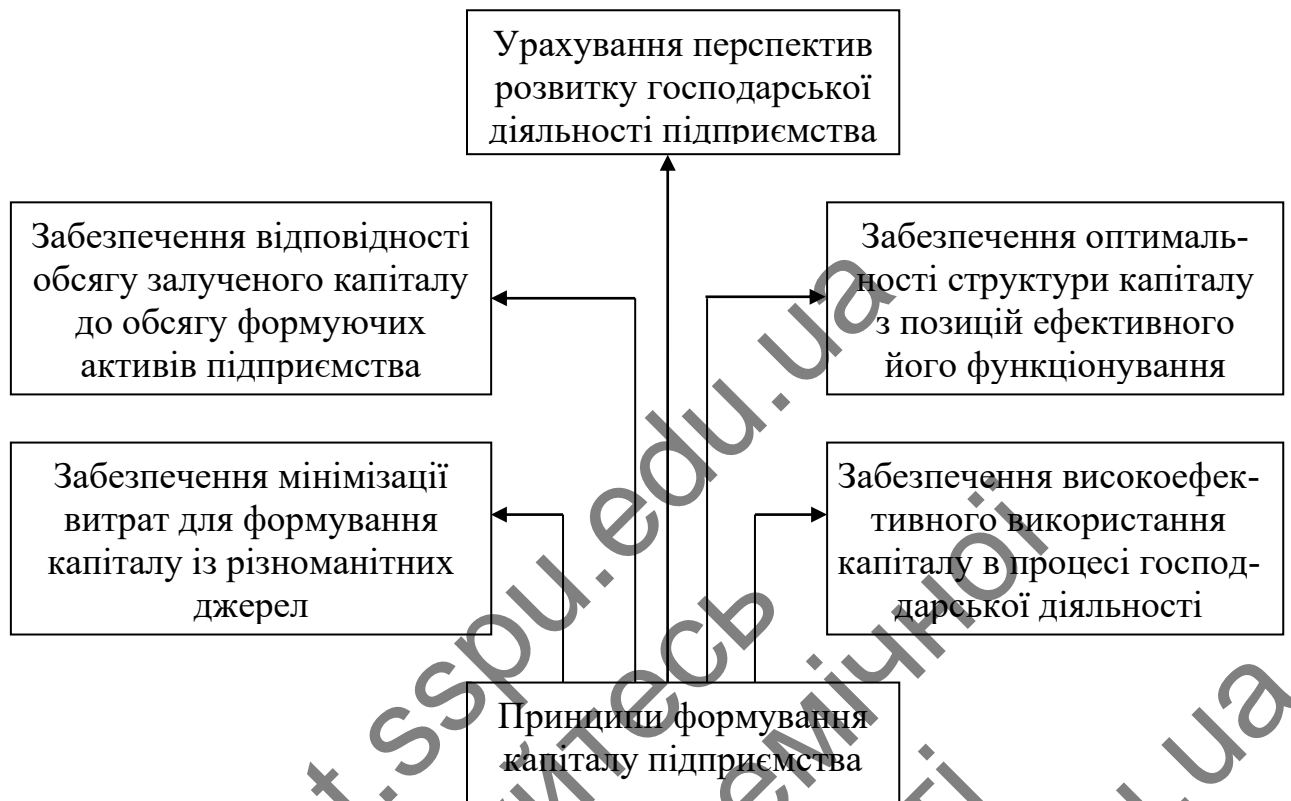


Рис. 1.3. Принципи формування капіталу підприємства

Враховуючи перспективи розвитку господарської діяльності підприємства, процес формування розміру і структури його капіталу підпорядковується завданню забезпечення ефективності його господарської діяльності як на початковому етапі, так і у майбутньому. Проектування очікуваної вартості компанії включає у себе всі рахунки, пов'язані з її створенням, які враховуються в бізнес-плані для нового підприємницького проекту.

Необхідно переконатися, що сума використаного капіталу відповідає вартості активів компанії. Загальні вимоги до капіталу компанії залежать від поточних потреб в активах. Ці загальні вимоги включають дві групи витрат:

Початкові витрати на відкриття нового бізнесу, які становлять відносно невелику суму фінансових ресурсів, необхідних для розробки бізнес-плану та фінансування відповідних досліджень.

Початковий капітал, спрямований на безпосереднє створення активів нової компанії для початку її діяльності. Це включає нові фінансові ресурси, необхідні для розширення діяльності компанії та створення додаткових активів.

Оптимізація структури капіталу необхідна для забезпечення його ефективного функціонування. Умови досягнення високих кінцевих результатів господарської діяльності підприємства в значній мірі залежать від використання оптимальної структури капіталу.

Структура капіталу визначає відношення між власним та позиковим капіталом, які підприємство використовує для здійснення своєї господарської діяльності. Ця структура не лише впливає на фінансову, але і на операційну та інвестиційну діяльність підприємства, має значний вплив на кінцеві результати його діяльності. Вона визначає рентабельність капіталу та власних коштів, систему коефіцієнтів фінансової стійкості та платоспроможності, а також встановлює співвідношення прибутковості до ризику в ході розвитку бізнесу.

Власний капітал має свої переваги, такі як простота участі, оскільки власники та керівники компанії можуть приймати рішення щодо збільшення статутного капіталу без отримання згоди інших суб'єктів господарювання. Також існує можливість отримання більшого прибутку у всіх сферах діяльності, оскільки не потрібно платити відсотки за кредит.

Використання власного капіталу забезпечує фінансову стійкість розвитку підприємства та його платоспроможність на початковому етапі, що зменшує ризик банкрутства. Однак існують його недоліки, такі як обмежені можливості втручання та розширення операційної та інвестиційної діяльності підприємства в періоди сприятливого ринкового середовища та на окремих етапах його життєвого циклу. Також вартість власного капіталу вища порівняно з альтернативними джерелами фінансування, і втрата можливості збільшити його рентабельність через залучення позикових коштів.



Отже, компанія, яка використовує виключно власний капітал, демонструє найвищу фінансову стійкість (коефіцієнт автономії дорівнює одиниці), проте обмежує темпи свого розвитку (може ускладнювати створення додаткових активів за сприятливої ринкової ситуації) і не використовує фінансові можливості для збільшення прибутку на вкладений капітал.

Використання позикового капіталу має свої позитивні аспекти, такі як широкі можливості привабливості, особливо при високому кредитному рейтингу компанії та наявності застави або гарантії. Це також забезпечує можливість збільшення фінансового потенціалу підприємства при значному розширенні активів та зростанні масштабів його діяльності. Крім того, використання позикового капіталу може знизити вартість порівняно з власним капіталом за рахунок ефекту "податкового щита" та сприяти приросту фінансової рентабельності.

Проте існують недоліки використання позикового капіталу, такі як збільшений фінансовий ризик та втрата платоспроможності. Рівень цих ризиків зростає разом із зростанням обов'язку вірного використання зовнішнього капіталу. Активи, фіксовані на рахунку позикового капіталу, можуть мати меншу норму прибутку через виплату відсотків за позиками. Залежність вартості кредиту від фінансових ринкових коливань також є фактором ризику, особливо в умовах зниження процентних ставок на ринку. Сам процес отримання позики може бути складним і вимагати гарантій або участі третіх сторін, збільшуючи складність процедури та вартість.

#### **1.4. Основні етапи процесу оптимізації структури капіталу підприємства**

Оптимізація структури капіталу є важливим та складним аспектом управління фінансами підприємства. Оптимальна структура капіталу визначає таке відношення між власним та позиковим капіталом, яке

максимізує ефективність відносин між фінансовою рентабельністю та фінансовою стійкістю підприємства, а отже, максимізує його ринкову вартість.

Процес оптимізації структури капіталу включає такі етапи:

Аналіз корпоративного капіталу: Вивчення динаміки обсягу та складу капіталу протягом передбачуваного періоду та його впливу на фінансову стійкість та ефективність використання капіталу.

Оцінка ключових факторів формування структури капіталу: Визначення факторів, що впливають на вибір співвідношення власного та позикового капіталу. Врахування галузевої специфіки діяльності компанії та інших основних чинників.

Оптимізація за критерієм максимізації фінансової рентабельності: Здійснення оптимального розподілу між джерелами капіталу з метою досягнення максимальної фінансової рентабельності.

Оптимізація за критерієм мінімізації витрат: Розгляд інструментів для зниження загальних витрат підприємства шляхом раціонального використання різних джерел капіталу.

Оптимізація за критерієм мінімізації фінансових ризиків: Управління ризиками, пов'язаними зі структурою капіталу, з метою забезпечення фінансової стабільності підприємства.

Розробка нормативу цільової структури капіталу: Визначення оптимального співвідношення між власним та позиковим капіталом відповідно до поставлених цілей.

Врахування галузевої специфіки діяльності підприємства, тривалості операційного циклу та інших факторів є ключовим для забезпечення ефективності оптимізації структури капіталу.

Фаза життєвого циклу компанії має значення для визначення оптимальної структури капіталу. Нові компанії, на початку свого життєвого циклу, які представляють конкурентоспроможні продукти, часто використовують більше позикового капіталу для своєї діяльності. Такі

підприємства мають високий фінансовий ризик, і їх кредитори це ураховують. У той час як підприємства на етапі зрілості повинні більше покладатися на власний капітал.

Крім того, кон'юнктура ринку сировини грає важливу роль у визначенні використання позикового капіталу. У стабільних умовах ринку сировини можна надійно використовувати позиковий капітал. У нестабільних умовах використання позикового капіталу призводить до зниження прибутковості та збільшення ризику втрати платоспроможності.

Також ситуація на фінансовому ринку має важливе значення. Зміни вартості боргу впливають на ефективність використання позикового капіталу. При зростанні вартості запозичення може виникнути негативний ефект, що призводить до різкого зниження фінансової рентабельності.

Рівень рентабельності підприємницької діяльності є ще одним важливим фактором. Високий рівень рентабельності підвищує кредитоспроможність підприємства, що дозволяє розширити використання позикового капіталу. Однак при високій рентабельності компанія може інвестувати прибуток у власний бізнес, зменшуючи потребу в позикових коштах.

Також важливим є коефіцієнт операційного левериджу, який визначає взаємозв'язок операційного та фінансового левериджу. Компанії, які збільшують обсяги продажів, можуть використовувати більше позикового капіталу, але це залежить від характеру їх операцій.

Співвідношення кредиторів до компанії є критичним елементом в оцінці платоспроможності підприємства. Кредитори формують свої власні критерії, інколи не відповідні критеріям, що використовуються для внутрішнього аналізу платоспроможності. Навіть при високій фінансовій стійкості компанії кредитори можуть сформувати негативний імідж, знижуючи її кредитоспроможність. Це може ускладнити залучення зовнішнього капіталу та погіршити фінансову стійкість підприємства.

Сума податку на прибуток також впливає на структуру капіталу компанії. Зниження ставок податку на прибуток або податкові пільги можуть зменшити різницю між вартістю власного та позикового капіталу. Це може призвести до більшого використання позикового капіталу, збільшуючи ефективність його залучення, особливо за умови зростання ставок податку на прибуток.

Фінансове ставлення підприємців та менеджерів грає ключову роль у формуванні структури капіталу. Консервативний підхід, спрямований на фінансування розвитку за рахунок власного капіталу, може виникнути внаслідок недооцінки ризиків власниками та менеджерами. З іншого боку, агресивний підхід, спрямований на отримання значного прибутку, може призвести до максимального використання позикового капіталу, навіть при високому ризику.

Ступінь концентрації запасів є ще одним важливим аспектом. Власники, які прагнуть зберегти фінансовий контроль, можуть утримувати власний капітал і відмовлятися від зовнішніх джерел фінансування. Забезпечення фінансового контролю може визначити вибір між власним та позиковим капіталом.

Керування структурою капіталу вимагає врахування цих факторів та оптимізації співвідношень між власним та позиковим капіталом, максимізуючи фінансову прибутковість та забезпечуючи необхідний капітал для розвитку. Механізм фінансового левериджу використовується для розрахунків та визначення оптимальної структури капіталу, спрямованої на досягнення максимального рівня фінансової прибутковості.

Оптимізація структури капіталу з урахуванням критерію мінімізації витрат визначається шляхом проведення аналізу і оцінки вартості власного та позикового капіталу при різних умовах їх використання. Цей процес базується на складних розрахунках, що враховують багато чинників та середньозважену вартість капіталу.

Оптимізація структури капіталу з урахуванням критерію мінімізації фінансових ризиків передбачає диференційований вибір джерел фінансування для різних категорій активів підприємства. Активи класифікуються на основні, постійну частину оборотних та змінну частину оборотних активів. Особлива увага приділяється останнім двом групам.

Постійна частина оборотних активів є сталою складовою, яка залишається незмінною навіть при сезонних або інших змінах у виробничих обсягах, не пов'язаних із сезонними запасами та поставками. Це забезпечує потреби компанії в мінімальних поточних активах для безперервної господарської діяльності.

Змінна частина оборотних активів включає сезонні коливання у виробництві та потреби у формуванні запасів. Вона охоплює максимальні та середні потреби в цих активах, пов'язані зі змінами обсягів продажу та іншими факторами.

В сучасних умовах економіки структура капіталу визначає фінансовий стан підприємства, впливаючи на його платоспроможність, ліквідність, рівень доходу та рентабельність. Результати аналізу капіталу служать основою для підвищення ефективності управлінських рішень, зокрема:

Максимізація прибутку: досягається, якщо підприємство має достатні фінансові ресурси, що формуються з мінімальними витратами. Важливо раціонально розподіляти ці ресурси та ефективно їх використовувати.

Фінансова збалансованість: сприяє довгостроковому та безризиковому розвитку компанії, а також поступовому розширенню господарської діяльності.

Максимізація ринкової вартості компанії: досягається через оптимальне управління капіталом та врахування ринкових умов.

Для досягнення цих цілей управління капіталом передбачає вирішення таких завдань:

Дослідження наявності капіталу та його достатності: визначає загальний обсяг капіталу, порівнює його з потребами компанії та розглядає можливості залучення різних форм капіталу.

Оцінка рентабельності інвестицій: визначає ефективність використання капіталу та вибір оптимальної структури капіталу.

Оцінка фінансового ризику: аналізує рівень ризику та резерви його зниження через диверсифікацію форм залучення капіталу та страхування.

Оцінка фінансової рівноваги: аналізує платоспроможність компанії на різних етапах розвитку, розглядаючи структуру капіталу з перспективи оптимізації.

Забезпечення фінансової гнучкості: розвиває здатність компанії накопичувати необхідний капітал у разі непередбачених обставин, зменшуючи рівень фінансового ризику.

Ці завдання взаємодіють та доповнюють одне одного, сприяючи досягненню комплексного підходу до управління капіталом підприємства.

## РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

### 2.1. Характеристика підприємства

Товариство з обмеженою відповідальністю «Мікрохім» створене та діє на підставі Статуту та Установчого договору.

Учасники товариства з обмеженою відповідальністю відповідають за зобов'язаннями товариства в межах своїх вкладів, тому цю організаційно-правову форму називають товариством з обмеженою відповідальністю.

ТОВ «Мікрохім» є юридичною особою, має самостійний баланс, печатку, поточний рахунок та розрахунковий рахунок в установах банків.

Майно юридичних осіб становлять активи, передані у формі вкладів та інших вкладів.

Товариство з обмеженою відповідальністю веде свою діяльність на основі чинного законодавства, а також установчого договору та установчих документів компанії. Форма власності приватна.

Метою ТОВ «Мікрохім» є отримання доходів учасників, а також корпоративного прибутку за рахунок виробничої, наукової та господарської діяльності.

Діяльність ТОВ «Мікрохім»:

виробництво основних фармацевтичних продуктів;

виробництво фармацевтичних препаратів і лікарських засобів: спреїв, таблеток, розчинів для ін'єкцій та ін.;

оптова торгівля фармацевтичною продукцією, виробами та обладнанням для медичного призначення;

створення нових технологій та вдосконалення існуючих технологій і виробництва фармацевтичної продукції та лікарських засобів;

розшукова діяльність, зовнішньоекономічна діяльність та інші види діяльності, що не суперечать чинному законодавству.

Свою соціальну місію ТОВ «Мікрохім» як фармацевтична компанія бачить у виробництві лікарських засобів, які реалізують принцип необхідної та достатньої медичної допомоги кожній людині.

Цей принцип ґрунтується на широкому застосуванні в медичній практиці лікарських засобів, які відповідають сучасному рівню розвитку медицини та можуть забезпечити раціональне використання фінансових ресурсів громадян та системи охорони здоров'я.

Завдяки своїй команді фахівців ТОВ «Мікрохім» успішно вирішує складні завдання з розробки складних фармацевтичних композицій, дослідження їх поведінки в організмі людини та подальшого виробництва.

Компанія несе велику відповідальність за розробку кожного препарату. Використання в лікарських препаратах діючих речовин власного виробництва і контроль якості на всіх етапах технологічного процесу гарантують високу ефективність і безпеку продукції компанії.

Управління Компанією здійснюється відповідно до чинного законодавства та Статуту Компанії. Товариство самостійно визначає структуру органів управління та витрати на їх утримання.

ТОВ «Мікрохім» має право здійснювати будь-які види зовнішньоекономічної діяльності, що відповідають Статуту та прямо не заборонені законодавством, зокрема:

експорт та імпорт товарів і капіталу;  
обслуговування іноземних суб'єктів господарювання в усіх сферах життя суспільства.

Продукція компанії зареєстрована в Україні, Узбекистані, Грузії та Молдові. Відповідно до Статуту та чинного законодавства власник здійснює право володіння належним йому майном. Це означає, що підприємство має можливість володіти цим майном. У власника є право користування. Власник не тільки утримує майно, а й використовує його на власний розсуд, усвідомлюючи його корисні властивості. Третьою складовою права власності є право розпорядження. Власник майна може самостійно вирішувати долю



своїх матеріальних цінностей: продаж, передачу тощо. Щоб бути власником, повинні мати ці три права.

Вищим органом управління ТОВ «Мікрохім» є збори учасників. Кількість засідань регламентується статутами компанії. На зборах виробничої ради обирається її голова відповідно до статуту.

Виконавчий орган – директор ТОВ «Мікрохім».

Повноваження генерального адміністратора з управління компанією полягають у діях від імені компанії без доручення, розпорядженні її активами, укладанні договорів і контрактів, відкритті банківських рахунків, затвердженні персонального складу, виданні наказів і розпоряджень, які зобов'язують всю компанію для її працівників, від компанії. Керівника можуть звільнити достроково, якщо він порушує закон або умови укладеного з ним контракту.

В управлінні підприємством бере участь робочий колектив, який приймає рішення про необхідність укладення колективного договору з адміністрацією, встановлює перелік пільг і порядок їх надання працівникам підприємства.

Повноваження трудового колективу, який здійснює управління товариством, а також його відносини із засновником товариства регулюються статутом і статутом товариства.

Колективний договір регулює відносини між трудовим колективом і керівництвом у таких сферах: трудові та виробничі відносини на підприємстві, питання охорони праці на виробництві, соціальний розвиток колективу, охорона здоров'я членів трудового колективу. Положення колективного договору не можуть суперечити чинному трудовому законодавству або статуту підприємства.

Корпоративна структура відображає внутрішню структуру і форму системи і є синтезом виробничої структури і структури управління.

Основою проектування структури управління є визначення функцій управління.

Організаційна структура апарату управління має форму піраміди, тобто містить декілька рівнів управління (ієрархічних рівнів), що відповідає принципам системної побудови компанії.

Структура управління компанією «Мікрохім» побудований за лінійно-функціональним типом. Схема керування лінійна (додаток А).

Лінійна (ієрархічна) структура управління описує організаційну систему, де влада та контроль над діяльністю делегуються виключно домінуючій фігурі - керівнику. Керівник отримує інформацію виключно від своїх прямих підлеглих, вирішує всі питання, що стосуються відповідних підрозділів або ділянок підприємства, моніторить їх функціонування і несе відповідальність перед вищим керівництвом.

Цей вид організаційної структури застосовується, зазвичай, в умовах діяльності невеликих, простих виробничих підприємств, де відсутні розгалужені коопераційні взаємодії з постачальниками, споживачами, науковими та проектними організаціями. Вона також застосовується в малих індивідуальних майстернях та підприємствах із простою технологією.

Переваги лінійної структури включають її простоту експлуатації. Ясно розподілені обов'язки та повноваження, створені умови для швидкого прийняття оперативних рішень, що сприяє дисципліні всередині колективу.

Недоліки лінійної структури часто включають жорсткість, негнучкість та обмежену придатність для росту та розвитку компанії. Ця структура зорієнтована на обробку великого обсягу інформації, що повинна бути передана з одного рівня управління на інший, і обмежує ініціативу працівників на нижчих рівнях управління. Вона також ставить високі вимоги до кваліфікації керівників та їхньої майстерності в усіх аспектах виробництва та управління підлеглими.

ТОВ «Мікрохім» є виробником лікарських засобів з групи органічних нітратів, призначених для купірування та профілактики нападів стенокардії та захворювань серцево-судинної системи.

Унікальність діяльності ТОВ «Мікрохім» полягає в тому, що воно є єдиним в Україні виробником субстанцій (діючих речовин) цих лікарських засобів.

ТОВ «Мікрохім» пропонує широкий асортимент продукції, яка представлена в додатку Б.

Міністерство закордонних справ України зробило перші кроки щодо впровадження на підприємствах – розроблено стратегію поступового впровадження системи сертифікації лікарських засобів. Принцип цієї стратегії полягає в наявності двох паралельних систем сертифікації. Одним із них є сертифікація продукції національних компаній на відповідність умов її виробництва національним вимогам. Реалізація цієї програми необхідна для створення умов для експорту в країни третього світу.

ТОВ «Мікрохім» - компанія, яка нещодавно вийшла на зовнішній ринок, але вже встигла зарекомендувати себе як виробник високоякісної продукції. Основними споживачами продукції ТОВ «Мікрохім» є ТОВ «БадМ» м. Днепропетровськ, ТОВ «Томаш» м. Харків та інші.

Основні постачальники підприємства: компанія «ІнтерХім», ТОВ «Пігулка» та інші.

Підприємство займається виробництвом нестерильних лікарських засобів у формі субстанцій, таблеток, спреїв, зберіганням сировини, матеріалів і готових лікарських засобів, зберіганням та оптовою торгівлею імпортованих лікарських засобів.

Вивчення різних сторін господарської діяльності підприємства у взаємозв'язку і взаємозалежності означає розгляд кожного економічного показника господарської діяльності у взаємозв'язку з іншими показниками і загальними результатами роботи.

Іншою особливістю методу економічного аналізу є вивчення не тільки кількісних, а й якісних показників. Це пояснюється тим, що кількісні показники не дають повного уявлення про якісні зміни, які відбуваються під час підприємницької діяльності. Наприклад, аналізуючи абсолютний обсяг і

величину витрат, варто брати до уваги кількісний показник, такий як обсяг продажів, і якісні показники, такі як структура продажів, зростання продуктивності праці та ін. Динаміка основних економічних показників роботи ТОВ «Мікрохім» наведена у таблиці 2.1.

На підставі даних таблиці 2.1 можна зробити наступні висновки. В 2022 році обсяг виручки від реалізації продукції склав 114885,8 тис. грн., що на 168,85% ( $114885,8 / 42731,8 \cdot 100 - 100$ ) більше ніж в 2020 році та на 73,97% ( $114885,8 / 66036,2 \cdot 100 - 100$ ) більше ніж в 2022 році.

За останні три роки спостерігаємо постійне зростання середньооблікової чисельності персоналу підприємства. з 132 осіб у 2020 році до 155 осіб у 2021 році та 167 осіб у 2022 році.

При цьому темп росту середньорічного виробітку одного працюючого у 2022 році відносно 2020 року склав 212,5% ( $687,94 / 323,73 \cdot 100$ ), а відносно 2021 року – 161,47% ( $687,94 / 426,04 \cdot 100$ ).

Таблиця 2.1

Динаміка основних економічних показників роботи підприємства

Показник	2020 рік	2021 рік	2022 рік	Темпи росту, %	
				2022/2020	2022/2021
1 Виручка від реалізації продукції, тис. грн.	42731,8	66036,2	114885,8	268,85	173,97
2 Середньооблікова чисельність персоналу, осіб.	132	155	167	126,52	107,74
3 Середньорічний виробіток працюючих, тис. грн/ос.	323,73	426,04	687,94	212,5	161,47
4 Середньорічна вартість основних засобів, тис. грн.	4824,5	6471,55	8579,9	177,84	132,58
5 Фондовіддача, грн.	8,86	10,20	13,39	151,13	131,27
6 Витрати на виробництво та реалізацію продукції, тис. грн.	38531,2	58458,1	101451,9	263,30	173,55
7 Витрати на 1 грн. реалізованої продукції, грн.	90,17	88,52	88,31	97,93	99,75
8 Прибуток від реалізації продукції, тис. грн.	4200,6	7578,1	13433,9	319,81	177,27
9 Рентабельність продукції, %	10,9	12,96	13,24	121,47	102,16

10 Рентабельність продажу, %	9,83	11,48	11,69	118,92	101,83
11 Чистий прибуток, тис. грн.	3305,2	6135,8	11015,8	333,29	179,53

За останній рік проаналізованого періоду спостерігається значне зростання середньорічної вартості основних засобів. У 2020 році вартість основних засобів підприємства становила 4824,5 тис. грн., а у 2022 році склала 8579,9 тис. грн. Тобто відносно 2020 року зростання середньорічної вартості основних засобів склало 177,84% ( $8579,9 / 4824,5 \cdot 100$ ), а відносно 2021 року – 132,58% ( $8579,9 / 6471,55 \cdot 100$ ).

В звітному році відбулося збільшення фондівіддачі основних засобів. Темп росту фондівіддачі у 2022 році відносно 2020 року склав 151,13% ( $13,39 / 8,86 \cdot 100$ ), а відносно 2021 року 131,27% ( $13,39 / 10,20 \cdot 100$ ).

Витрати на виробництво та реалізацію продукції у 2022 році склали 101451,9 тис. грн., тобто збільшились у порівнянні з 2021 роком 163,3% ( $101451,9 / 38531,2 \cdot 100 - 100$ ). Темп росту витрат відносно 2021 року склав 173,55% ( $101451,9 / 38531,2 \cdot 100$ ), тобто їх зростання склало 73,55% ( $173,55 - 100$ ). При цьому витрати на 1 грн. реалізованої продукції в 2022 році відносно 2020 року скоротились на 2,07% ( $88,31 / 90,17 \cdot 100 - 100$ ), а відносно 2021 року їх скорочення склало 0,25% ( $88,31 / 88,52 \cdot 100 - 100$ ).

Темп росту прибутку від реалізації продукції у 2022 році в порівнянні з 2020 роком склав 319,81% ( $13433,9 / 4200,6 \cdot 100$ ), а в порівнянні з 2021 роком – 177,27% ( $13433,9 / 7578,1 \cdot 100$ ). Абсолютний розмір прибутку від реалізації продукції у 2022 році склав 13433,9 тис. грн., а розмір чистого прибутку склав 11015,8 тис. грн.

При цьому спостерігається збільшення показників рентабельності як продукції, так і продажу. У 2022 році розмір рентабельності продукції досяг 13,24%, а рентабельності продажу 11,69%.

Таким чином, можна зазначити що за останні три роки спостерігається покращення економічних показників діяльності підприємства. Діяльність підприємства є ефективною та прибутковою.

## 2.2. Аналіз структури капіталу підприємства

Аналізуючи капітал компанії, спочатку вивчають її структуру та розвиток структури та дають об'єктивну оцінку. Аналіз показує тенденції в обсязі та співвідношенні непрацюючих банківських кредитів і позик. Збільшення абсолютної висоти та питомої ваги свідчить про наявність значних фінансових труднощів у компанії. Вони також порівнюють склад активів і пасивів у балансі та оцінюють фактори, що впливають на співвідношення власного капіталу та боргу, а отже, на фінансову стабільність компанії.

Дані для аналізу склад та структури капіталу аналізованого підприємства представимо в таблиці 2.2.

Таблиця 2.2

Аналіз складу та структури капіталу підприємства (станом на кінець року)

Статті балансу	Минулий рік		Звітний рік		Відхилення, (±)		
	сума, тис. грн.	питома вага, %	сума, тис. грн.	питома вага, %	сума, тис. грн.	питомої ваги, %	у %
1 Власний капітал	16445,8	60,96	28690,6	46,11	12244,8	-14,85	74,46
1.1 Зареєстрований (пайовий) капітал	3687	13,67	4916	7,9	1229	-5,77	33,33
1.2 Додатковий капітал	126,1	0,47	126,1	0,2	—	-0,27	—
1.3. Резервний капітал	—	—	—	—	—	—	—
1.4 Нерозподілений прибуток	12632,7	46,82	23648,5	38,01	11015,8	-8,81	87,2
2 Позиковий капітал	10532,8	39,04	33533,4	53,89	23000,6	14,85	218,37
2.1 Довгострокові зобов'язання	851,1	3,15	—	—	-851,1	-3,15	-100,0
2.2 Короткострокові зобов'язання	9681,7	35,89	33533,4	53,89	23851,7	18,0	246,36
3 Капітал разом	26978,6	100,0	62224,0	100,0	35245,4	-	130,64

В таблиці 2.2 основну частку у валюті балансу підприємства станом на кінець звітного року займає позиковий капітал. Його розмір становить 33533,4 тис. грн. або на 53,89% ( $33533,4 / 62224,0 \cdot 100$ ) від сукупного капіталу. Розмір власного капіталу на кінець звітного року склав 28690,6 тис. грн. або 46,11% ( $28690,6 / 62224,0 \cdot 100$ ) від сукупного капіталу.

Слід відмітити, що на початок звітного року структура капіталу підприємства була протилежною. Найбільшу питому вагу 60,96% ( $16445,8 / 26978,6 \cdot 100$ ) становив власний капітал, а 46,11% ( $28690,6 / 62224,0 \cdot 100$ ) позиковий капітал.

Співвідношення власного та позикового капіталу представимо на рисунку 2.2.

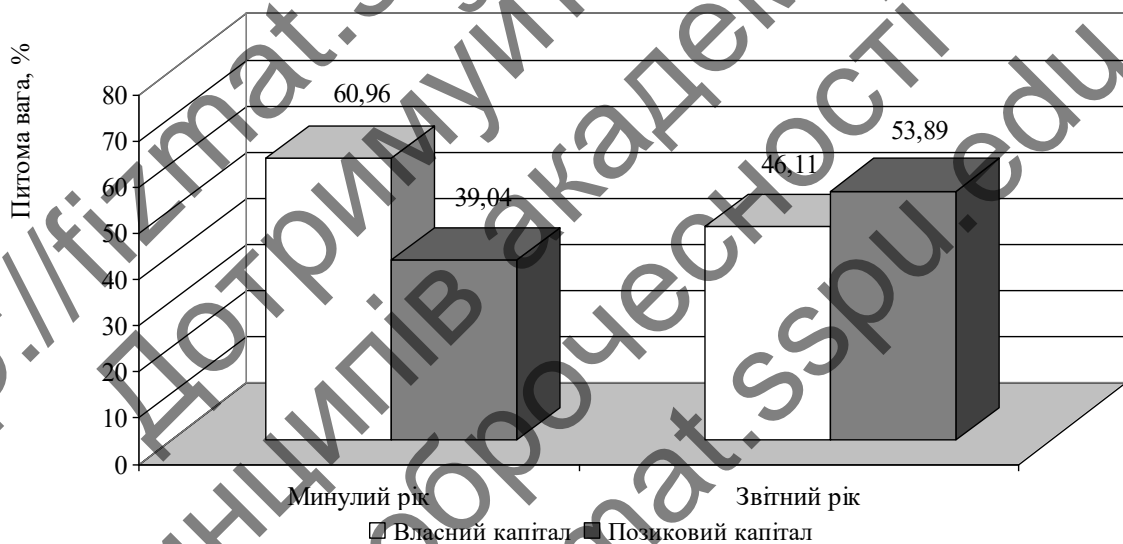


Рис. 2.2. Структура капіталу підприємства

Дані наведені на рисунку 2.2 свідчать, що за проаналізований період відбулося скорочення частки власного капіталу на 14,85% ( $46,11 - 60,96$ ), та, відповідно, зростання частки позикового капіталу на 14,85% ( $53,89 - 39,04$ ).

### 2.3. Аналіз власного капіталу підприємства

Статутний капітал виступає фінансовою основою діяльності підприємства. Це визначається як початковий та необмежений резерв для фінансування операцій компанії. Статутний капітал також служить джерелом для відшкодування можливих збитків та є ключовим критерієм оцінки фінансового стану підприємства.

Захист статутного капіталу визнається як один з показників ефективного фінансового управління компанією.

На аналізованому підприємстві власний капітал представлено складовими наведеними в таблиці 2.3.

Таблиця 2.3

Аналіз складу та структури власного капіталу підприємства (станом на кінець року)

Показник	Минули рік		Звітний рік		Відхилення (±)		
	сума, тис. грн.	питома вага, %	сума, тис. грн.	питома вага, %	сума, тис. грн.	питома вага, %	в %
1 Зареєстрований (пайовий) капітал	3687	22,42	4916	17,13	1229	-5,29	33,33
2 Додатковий капітал	126,1	0,77	126,1	0,44	—	-0,33	—
3 Резервний капітал	—	—	—	—	—	—	—
4 Нерозподілений прибуток	12632,7	76,81	23648,5	82,43	11015,8	5,62	87,2
5 Разом власний капітал	16445,8	100,0	28690,6	100,0	12244,8	—	74,46

Дані таблиці 2.3 свідчать про збільшення розміру власного капіталу підприємства протягом аналізованого періоду на 12244,8 тис. грн. (28690,6 – 16445,8) або на 74,46% ( $12244,8 / 16445,84 \cdot 100$ ). Дане збільшення було викликано зростанням величини зареєстрованого (пайового) капіталу та



нерозподіленого прибутку. Так зареєстрований (пайовий) капітал збільшилась на 1229 тис. грн. (4916 – 3687) або на 33,33% ( $1229 / 3687 \cdot 100$ ).

Величина нерозподіленого прибутку збільшилась за аналізований рік на 11015,8 тис. грн. (23648,5 – 12632,7) або на 87,2% ( $11015,8 / 12632,7 \cdot 100$ ).

Найбільшу питому вагу в структурі власного капіталу підприємства займає нерозподілений прибуток – 76,81% ( $12632,7 / 16445,8 \cdot 100$ ) у минулому році та 82,43% ( $23648,5 / 28690,6 \cdot 100$ ) – у звітному році.

Для більшої наочності структуру власного капіталу підприємства у звітному році представимо графічно на рисунку 2.3.

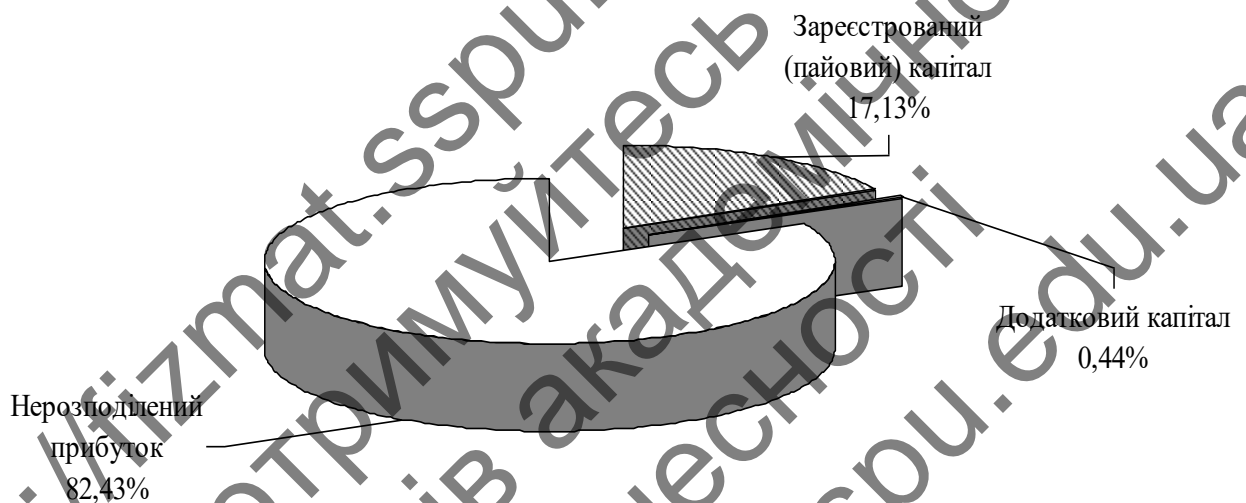


Рис. 2.3. Структура власного капіталу підприємства

#### 2.4. Аналіз власного оборотного капіталу підприємства

Проведення аналізу загальної суми та структури капіталу може бути розширене за допомогою визначення обсягу власних оборотних коштів підприємства. Цей підхід дозволяє не лише встановити розмір власного капіталу, але й розглянути основні причини його змін. Для проведення такого розрахунку можна використовувати два методи:

Відняття вартості основних засобів з балансу від вартості власного капіталу.

Визначення різниці між вартістю оборотних активів балансу та поточних зобов'язань підприємства.

Розрахунок суми власного оборотного капіталу аналізованого підприємства представлено у таблиці 2.4.

Таблиця 2.4

Розрахунок суми власного оборотного капіталу підприємства (станом на кінець року), тис. грн.

Перший варіант				Другий варіант			
показник	минулий рік	звітний рік	відхилення (±)	показник	минулий рік	звітний рік	відхилення (±)
1 Власний капітал	16445,8	28690,6	12244,8	1 Оборотні активи	23598,9	56037,5	32438,6
2 Необоротні активи	3379,7	6186,5	2806,8	2 Зобов'язання за розрахунками	10532,8	33533,4	23000,6
3 Власний оборотний капітал	13066,1	22504,1	9438	3 Власний оборотний капітал	13066,1	22504,1	9438

Дані таблиці 2.4 свідчать, що протягом двох останніх років підприємство має значну величину власного оборотного капіталу, зокрема, станом на кінець звітного року його величина склала 22504,1 тис. грн.

Розмір власного оборотного капіталу для фінансування поточних активів відносно до минулого року збільшився на 9438 тис. грн. (22504,1 – 13066,1) або на 72,23% (9438 / 13066,1 · 100).

Враховуючи другий варіант розрахунку зазначимо, що збільшення величини власного оборотного капіталу відбулося за рахунок збільшення величини оборотних активів порівняно з минулими роком. Так оборотні активи збільшились на 32438,6 тис. грн. (56037,5 – 23598,9) або на 137,46% (32438,6 / 23598,9 · 100), а поточні зобов'язання за розрахунками збільшились на 23000,6 тис. грн. (33533,4 – 10532,8) або на 218,37% (23000,6 / 10532,8 · 100), що негативно впливає на розмір власного оборотного капіталу.

## 2.5. Аналіз позикового капіталу підприємства

Позиковий капітал підприємства математично поділяється на довгострокові та короткострокові позики та аванси, а також короткострокові зобов'язання залежно від терміновості погашення зобов'язань.

Короткострокові позики та облігації підприємства використовуються для створення оборотних активів. Відповідальність підприємства виникає внаслідок несвоєчасного погашення зобов'язань по оплаті товарів, робіт і послуг; Оплата праці; згідно бюджетних розрахунків.

Склад та структуру позикових коштів підприємства представимо в таблиці 2.5.

Таблиця 2.5

Аналіз складу та структури позикових коштів підприємства (станом на кінець року)

Показник	Минули рік		Звітний рік		Відхилення (±)		
	сума, тис. грн.	питома вага, %	сума, тис. грн.	питома вага, %	сума, тис. грн.	питома вага, %	в %
1 Довгострокові зобов'язання	851,1	8,08	—	—	-851,1	-8,08	-100
2 Поточні зобов'язання у тому числі:	9681,7	91,92	33533,4	100,0	23851,7	8,08	246,36
2.1 Короткострокові кредити банків	159,8	1,52	—	—	-159,8	-1,52	-100
2.2 Поточна кредиторська заборгованість за:	9021,9	85,66	33533,4	100,0	24511,5	14,34	271,69
товари, роботи, послуги	8258,4	78,41	32386,2	96,58	24127,8	18,17	292,16
розрахунками з бюджетом	571,9	5,43	1147,2	3,42	575,3	-2,01	100,59
розрахунками зі страхування	60,5	0,57	—	—	-60,5	-0,57	-100,0
розрахунками	131,1	1,24	—	—	-131,1	-1,24	-100,0

з оплати праці							
2.3 Інші поточні зобов'язання	500	4,75	–	–	-500	-4,75	-100,0
Разом позиковий капітал	10532,8	100,0	33533,4	100,0	23000,6	–	218,37

Дані таблиці 2.5 свідчать про те, що позиковий капітал підприємства в порівнянні з початком року збільшився на 23000,6 тис. грн. ( $33533,4 - 10532,8$ ) або на 218,37% ( $23000,6 / 10532,8 \cdot 100$ ) та склав 33533,4 тис. грн.

Позиковий капітал підприємства на кінець звітного року представлено лише поточними зобов'язаннями (довгострокові зобов'язання відсутні), які у свою чергу представлені лише поточною кредиторською заборгованістю, тоді як на початок року позиковий капітал складався з довгострокових зобов'язань (8,08%) та поточних зобов'язань (91,92%), а поточні зобов'язання були представлені короткостроковими кредитами банків, поточною кредиторською заборгованістю та іншими поточними зобов'язаннями.

В структурі поточних зобов'язань на кінець року найбільша питома вага доводиться на поточну кредиторську заборгованість за товари роботи та послуги 96,58% ( $32386,2 / 33533,4 \cdot 100$ ).

Структуру позикового капіталу підприємства представимо на рисунку 2.4.

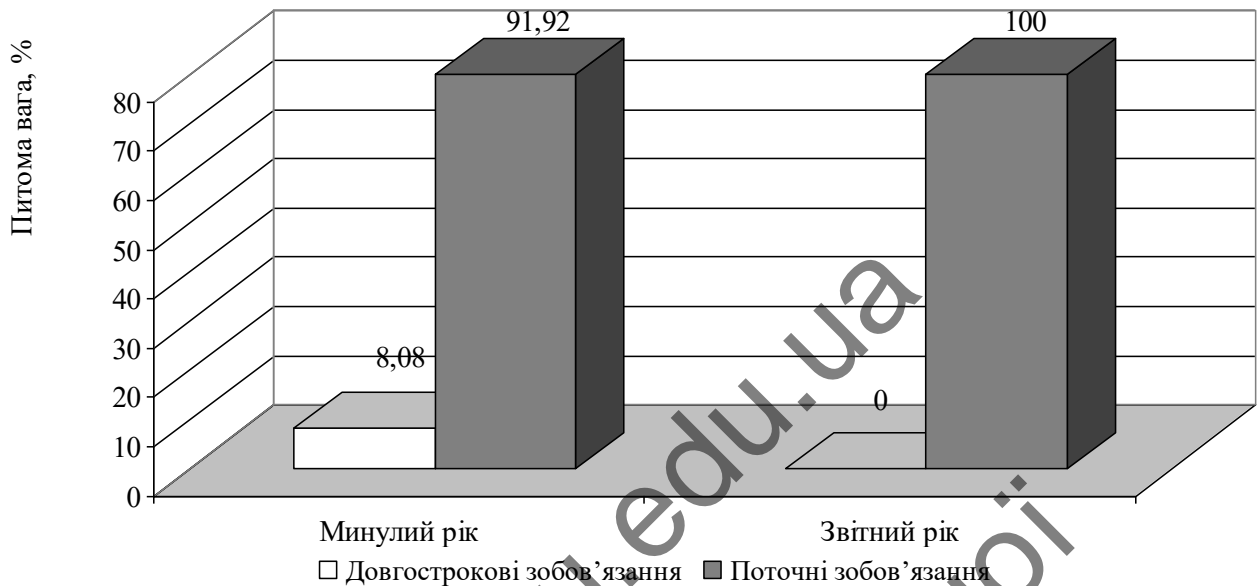


Рис. 2.4. Структура позикового капіталу підприємства

В абсолютному вираженні відбулися наступні зміни в позикових коштах підприємства:

довгострокові зобов'язання скоротились на 851,1 тис. грн. або на 100%; повністю погашені короткострокові кредити банку, їх скорочення склало 159,8 тис. грн. або 100%;

поточна кредиторська заборгованість збільшилась на 23851,7 тис. грн.  $(33533,4 - 9681,7)$  або на 246,36%  $(23851,7 / 9681,7 \cdot 100)$ ;

інші поточні зобов'язання скоротились на 500 тис. грн. або на 100%.

Відзначимо, що за звітний рік значно зросла кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги на 24127,8 тис. грн.  $(32386,2 - 8258,4)$  або на 292,16%  $(24127,8 / 8258,4 \cdot 100)$ . Збільшення кредиторської заборгованості за розрахунками з бюджетом склало 575,3 тис. грн.  $(1147,2 - 571,9)$  або 100,59%  $(575,3 / 571,9 \cdot 100)$ .

За іншими видами кредиторської заборгованості (розрахунками зі страхування, розрахунками з оплати праці) спостерігається скорочення на 100%.

Особливу увагу слід приділити аналізу відповідальності з урахуванням інформації поточного аналітичного обліку, врахування окремих кредиторів, умов виникнення та тривалості непогашення заборгованості; Необхідно визначити прострочену заборгованість та період прострочення заборгованості (див. табл. 2.6).

Таблиця 2.6

Порівняльний аналіз дебіторської та кредиторської заборгованості підприємства

Показник	Минулий рік	Звітний рік	Відхилення, (±)	У % до минулого року
1 Дебіторська заборгованість, тис. грн.	16770,5	38626,4	21855,9	230,32
у т.ч. товарного характеру	16282,2	38614,4	22332,2	237,16
2 Кредиторська заборгованість, тис. грн.	9681,7	33533,4	23851,7	346,36
у т. ч. товарного характеру	8258,4	32386,2	24127,8	392,16
3 Співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості, грн.	1,7322	1,1519	-0,5803	66,5
у т. ч. товарного характеру	1,9716	1,1923	-0,7793	60,47

Отже підприємство у звітному році у порівнянні з минулим роком дотримувалося політики перевищення темпів росту кредиторської заборгованості над дебіторською. Так приріст сукупної кредиторської заборгованості склав 246,36%, а дебіторської заборгованості – 130,32%.

Зростання кредиторської заборгованості товарного характеру також відбувалося більш швидкими темпами ніж зростання дебіторської заборгованості товарного характеру (292,16 > 137,16).

Якщо у минулому році на 1 грн. кредиторської заборгованості припадало 1 грн. 73 коп. дебіторської, то у звітному році – 1 грн. 15 коп. Коефіцієнт співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості за аналізований період скоротився на 0,5803 (1,1519 – 1,7322) або на 66,5% (0,5803 / 1,7322 · 100). Аналогічна ситуація спостерігається по заборгованості

товарного характеру. Так у минулому році на 1 грн. кредиторської заборгованості товарного характеру припадало 1 грн. 97 коп. дебіторської заборгованості товарного характеру, а у звітному році – 1 грн. 19 коп. Коефіцієнт співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості товарного характеру за аналізований період скоротився на 0,7793 (1,1923 – 1,9716) або на 60,47% ( $0,7793 / 1,9716 \cdot 100$ ).

## 2.6. Аналіз фінансової стійкості підприємства

Склад і структура капіталу підприємства відзначаються суттєвим впливом на фінансову стійкість компанії. Таким чином, наступним етапом є проведення аналізу фінансової стійкості підприємства.

Для оцінки фінансової стійкості використовується система абсолютних і відносних показників. Серед найбільш узагальнюючих абсолютних показників фінансової стійкості є відповідність (або невідповідність) джерел коштів для формування запасів і затрат, що представляє різницю між сумою джерел коштів і сумою запасів і витрат.

Для оцінки стану запасів і витрат аналізуються дані групи статей "Запаси" другого розділу активів балансу. Визначення джерел формування запасів включає три основні показники.

Перший показник – наявність власних оборотних коштів (ВОК) – визначається як різниця між власним капіталом та необоротними активами. Цей показник вказує на чистий оборотний капітал і відображає здатність компанії формувати власні обігові кошти. Збільшення цього показника порівняно з попереднім періодом свідчить про подальший розвиток діяльності підприємства.

У формалізованому вигляді наявність обігових коштів може бути визначена за допомогою формули:

$$\text{ВOK} = \text{ВК} - \text{ПА} = \text{Ф.№1 ряд. 1495} - 1095, \quad (2.7)$$

де ВК – сума власного капіталу (перший розділ пасиву балансу);

ПА – необоротні активи (перший розділ активу балансу).

Другий – наявність власних і довгострокових позикових джерел формування запасів і витрат або функціонуючий капітал (ФК) – визначається шляхом збільшення значення попереднього показника на суму довгострокових пасивів:

$$\text{ФК} = \text{ВOK} + \text{ДП} = \text{Ф.№1 ряд. 1495} - 1095 + 1595, \quad (2.8)$$

де ДП – довгострокові зобов'язання.

Третій – загальний розмір основних джерел формування запасів і витрат (ЗВД) визначається шляхом збільшення попереднього показника на суму короткострокових позикових коштів:

$$\text{ЗВД} = \text{ФК} + \text{КПК} = \text{Ф.№1 ряд. 1495} - 1095 + 1595 + 1600, \quad (2.9)$$

де КПК – короткострокові позикові кошти.

Цим трьома показниками наявності джерел формування запасів відповідають три показники забезпеченості запасів джерелами їхнього формування:

Перший – надлишок (+) або нестача (–) власних обігових коштів (ВOK):

$$\text{Фс} = \text{ВOK} - \text{З}, \quad (2.10)$$

де З – запаси підприємства (Ф.№1  $\Sigma$  ряд. 1100 та 1110 активу балансу).



Другий – надлишок (+) або нестача (–) власних та довгострокових джерел формування запасів ( $\Phi_T$ ):

$$\Phi_T = \Phi_K - \Phi_3, \quad (2.11)$$

Третій – надлишок (+) або нестача (–) загальної величини основних джерел формування запасів ( $\Phi_0$ ):

$$\Phi_0 = \Phi_{ЗВД} - \Phi_3, \quad (2.12)$$

Виокремлення трьох показників забезпеченості запасів і витрат джерелами їх формування дозволяє класифікувати фінансові ситуації на підприємствах за ступенем їх стійкості.

За допомогою цих показників визначається трьохкомпонентний показник типу фінансової ситуації:

$$S(\Phi) = \begin{cases} 1, & \text{якщо } \Phi > 0 \\ 0, & \text{якщо } \Phi < 0 \end{cases}, \quad (2.13)$$

Можливе виділення чотирьох типів фінансових ситуацій.

Абсолютна стійкість фінансового стану – для забезпечення запасів достатньо обігових коштів, платоспроможність підприємства гарантована. Цей тип ситуації зустрічається у край рідко, є крайній тип фінансової стійкості і відповідає наступним умовам:  $\Phi_c \geq 0$ ;  $\Phi_T \geq 0$ ;  $\Phi_0 \geq 0$ ; тобто  $S = \{1,1,1\}$ .

Нормальна стійкість фінансового стану, для забезпечення запасів крім власних обігових коштів залучаються довгострокові кредити та позики. Вона гарантує платоспроможність на від подіває умові:  $\Phi_c < 0$ ;  $\Phi_T \geq 0$ ;  $\Phi_0 \geq 0$ ; тобто  $S = \{0,1,1\}$ .

Нестійкий (передкризовий) фінансовий стан, зв'язаний з порушенням платоспроможності, але при якому все ж зберігається можливість відновлення рівноваги за рахунок поповнення джерел власних коштів за рахунок скорочення дебіторської заборгованості, прискорення оборотності запасів:  $\Phi_c < 0$ ;  $\Phi_T < 0$ ;  $\Phi_o \geq 0$ ; тобто  $S = \{0,0,1\}$ .

Кризисний фінансовий стан, при якому підприємство на межі банкрутства, оскільки в даній ситуації грошові кошти, короткострокові цінні папери і дебіторська заборгованість не покривають навіть його кредиторську заборгованість:  $\Phi_c < 0$ ;  $\Phi_T < 0$ ;  $\Phi_o < 0$ ; тобто  $S = \{0,0,0\}$ .

Результати розрахунків показників, що відображають наявність, розміщення та використання фінансових ресурсів підприємства представимо в таблиці 2.12.

Дані таблиці 2.12 свідчать про те, що трьохкомпонентний показник фінансової ситуації як на початок, так і на кінець аналізованого періоду становить  $S = \{1;1;1\}$ .

Таким чином, фінансову стійкість на початку і наприкінці звітного періоду можна вважати абсолютною.

## Визначення типу фінансового стану підприємства

Показник	На початок року	На кінець року
1 Загальна величина запасів, тис. грн. (З)	6811,1	12280,3
2 Наявність власних оборотних коштів, тис. грн. (ВОК)	13066,1	22504,1
3 Функціонуючий капітал, тис. грн. (ФК)	13917,2	22504,1
4 Загальна величина джерел, тис. грн. (ЗВД)	14077,0	22504,1
5 Надлишок (+) або нестача (-) власних оборотних коштів, тис. грн. ( $\Phi_c = \text{ВОК} - 3$ )	6255,0	10223,8
6 Надлишок (+) або нестача (-) власних і довгострокових позикових джерел, тис. грн. ( $\Phi_T = \text{ФК} - 3$ )	7106,1	10223,8
7 Надлишок (+) або нестача (-) загальної величини основних джерел, тис. грн. ( $\Phi_o = \text{ЗВД} - 3$ )	7265,9	10223,8
8 Тип фінансової стійкості відповідно класифікації	$\Phi_c > 0; \Phi_T > 0; \Phi_o > 0;$ $S = \{1; 1; 1\}$ абсолютна стійкість фінансового стану	$\Phi_c > 0; \Phi_T > 0; \Phi_o > 0;$ $S = \{1; 1; 1\}$ абсолютна стійкість фінансового стану

Виходячи з цілей проведення аналізу, часто доцільніше використовувати для аналізу фінансової стійкості підприємства відносні показники.

У таблиці 2.13 наведено показники, що характеризують фінансову стійкість підприємства.

Таблиця 2.13

## Система відносних показників фінансової стійкості

Показник	Розрахунок		Нормативне значення
Показники структури капіталу			
1 Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії)	$K_{\text{авт}} = \frac{\text{Ф.№1 ряд.1495}}{\text{Ф.№1 ряд.1900}}$	$K_{\text{авт}} = \frac{\text{Власний капітал}}{\text{Валюта балансу}}$	$\geq 0,5$
2 Коефіцієнт фінансової стійкості	$K_{\text{ф.с.}} = \frac{\text{Ф.№1 ряд.1495}}{\text{Ф.№1 ряд.1595+1695+1700}}$	$K_{\text{ф.с.}} = \frac{\text{Власний капітал}}{\text{Позиковий капітал}}$	$> 1$
3 Коефіцієнт фінансової залежності	$K_{\text{ф.з.}} = \frac{\text{Ф.№1 ряд.1900}}{\text{Ф.№1 ряд.1495}}$	$K_{\text{ф.з.}} = \frac{\text{Валюта балансу}}{\text{Власний капітал}}$	$\sim 1$
4 Коефіцієнт фінансового ризику (фінансування)	$K_{\text{ф.р.}} = \frac{\text{Ф.№1 ряд.1595+1695+1700}}{\text{Ф.№1 ряд.1495}}$	$K_{\text{ф.р.}} = \frac{\text{Позиковий капітал}}{\text{Власний капітал}}$	$\leq 1$
5 Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів	$K_{\text{д}} = \frac{\text{Ф.№1 ряд.1595}}{\text{Ф.№1 ряд.1495+1595}}$	$K_{\text{д}} = \frac{\text{Довгострокові зобов'язання}}{\text{Власний капітал + Довгострокові зобов'язання}}$	-
Показники, що характеризують стан оборотних коштів			
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	$K_{\text{м.в.к.}} = \frac{\text{Ф.№1 ряд.1495-1095}}{\text{Ф.№1 ряд.1495}}$	$K_{\text{м.в.к.}} = \frac{\text{Власний оборотний капітал}}{\text{Власний капітал}}$	$> 0,5$
Коефіцієнт забезпечення власними оборотними коштами	$K_{\text{заб}} = \frac{\text{Ф.№1 ряд.1495-1095}}{\text{Ф.№1 ряд.1195}}$	$K_{\text{заб.}} = \frac{\text{Власний оборотний капітал}}{\text{Оборотні активи}}$	$> 0,1$
Показники, що характеризують ефективність			
Коефіцієнт ефективності використання фінансових ресурсів	$K_{\text{еф.ф.р.}} = \frac{\text{Ф.№2 ряд.2350}}{\text{Ф.№1 ряд.1900}}$	$K_{\text{еф.ф.р.}} = \frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Валюта балансу}}$	зростання
Коефіцієнт ефективності власного капіталу	$K_{\text{еф.в.к.}} = \frac{\text{Ф.№2 ряд.2350}}{\text{Ф.№1 ряд.1495}}$	$K_{\text{еф.в.к.}} = \frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Власний капітал}}$	зростання

Результати розрахунку, коефіцієнтів, що характеризують фінансову стійкість підприємства, представимо в таблиці 2.14.

Таблиця 2.14

## Показники фінансової стійкості підприємства

Показник	Норма	На початок року	На кінець року	Відхилення, ( $\pm$ )
Показники структури капіталу				
1 Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії)	$\geq 0,5$	0,6096	0,4611	-0,1485
2 Коефіцієнт фінансової стійкості	$> 1$	1,5614	0,8556	-0,7058
3 Коефіцієнт фінансової залежності	$\sim 1$	1,6405	2,1688	0,5283
4 Коефіцієнт фінансового ризику	$\leq 1$	0,6405	1,1688	0,5283
5 Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів	–	0,0492	–	-0,0492
Показники, що характеризують стан оборотних коштів				
6 Коефіцієнт маневреності власного капіталу	$\geq 0,5$	0,7945	0,7844	-0,0101
7 Коефіцієнт забезпечення власними оборотними коштами	$> 0,1$	0,5537	0,4016	-0,1521
Показники, що характеризують ефективність				
8 Коефіцієнт ефективності використання фінансових ресурсів	зростання	0,0631	0,0151	-0,0480
9 Коефіцієнт ефективності власного капіталу	зростання	0,1036	0,0327	-0,0709

З даних таблиці 2.14 можна зробити висновки про стан кожного коефіцієнта і про фінансову стійкість підприємства в цілому.

Коефіцієнт незалежності підприємства на кінець аналізованого періоду складає 0,4611, що незначно, але все ж нижче за нормативну величину, отже, підприємство має певні проблеми з фінансовою стійкістю і залежить від зовнішніх кредиторів, про це ж свідчить коефіцієнт фінансової залежності,

який нижче нормативу, та за аналізований період спостерігається його скорочення.

Так коефіцієнт фінансової залежності в порівнянні з початком року збільшився на 0,5283 (2,1688 – 1,6405) і склав на кінець звітного року 2,1688, отже в кожній 1 грн., яку вкладено в активи підприємства 1 грн. 17 коп. – позикові кошти.

Коефіцієнт фінансової стійкості за аналізований період скоротився на 0,7058 (0,8556 – 1,5614) та склав 0,8556, що нижче нормативу і свідчить про недостатню фінансову стійкість підприємства, негативним моментом є скорочення даного коефіцієнту.

Значення коефіцієнта фінансового ризику (співвідношення позикових і власних коштів), свідчить, що на початку звітного періоду підприємство залучало на кожну гривну власних коштів, вкладених в активи 64 коп. позикових коштів. Протягом звітного періоду позикові кошти збільшились до 1 грн. 17 коп. на кожну гривну власних вкладень. Таке значення даного коефіцієнта ще раз підтверджує залежність підприємства від позикових коштів та спостерігається негативна тенденція щодо його зростання.

Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів на початок звітного року становив 0,0492, а на кінець року рівний нулю, тобто на підприємстві за звітний рік повністю були погашені довгострокові зобов'язання (кредити банків).

Коефіцієнт маневреності власного капіталу та як на початок, так і на кінець звітного періоду вище нормативу, але негативною є динаміка щодо його скорочення.

Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами як на початок, так і на кінець звітного періоду – вище нормативу, але спостерігається його скорочення за аналізований рік на 0,1521 (0,4016 – 0,5537) до 0,4016 при нормі 0,1.

Негативною тенденцією є також скорочення коефіцієнтів ефективності використання фінансових ресурсів та ефективності власного капіталу. За

аналізований період вони скоротились на 0,048 (0,0151 – 0,0631) та 0,0709 (0,0327 – 0,1036) відповідно, що свідчить про погіршення ефективне їх використання.

В цілому з розрахованих коефіцієнтів можна зробити висновок, що незважаючи на повну фінансову стабільність підприємства, у звітному році відбулося значне зниження фінансової незалежності підприємства та зростання залежності від зовнішніх джерел. Діяльність Компанії значною мірою фінансується за рахунок отриманих коштів, що відображається на змінах обсягів та основних фінансових показників. (рисунок 2.6).

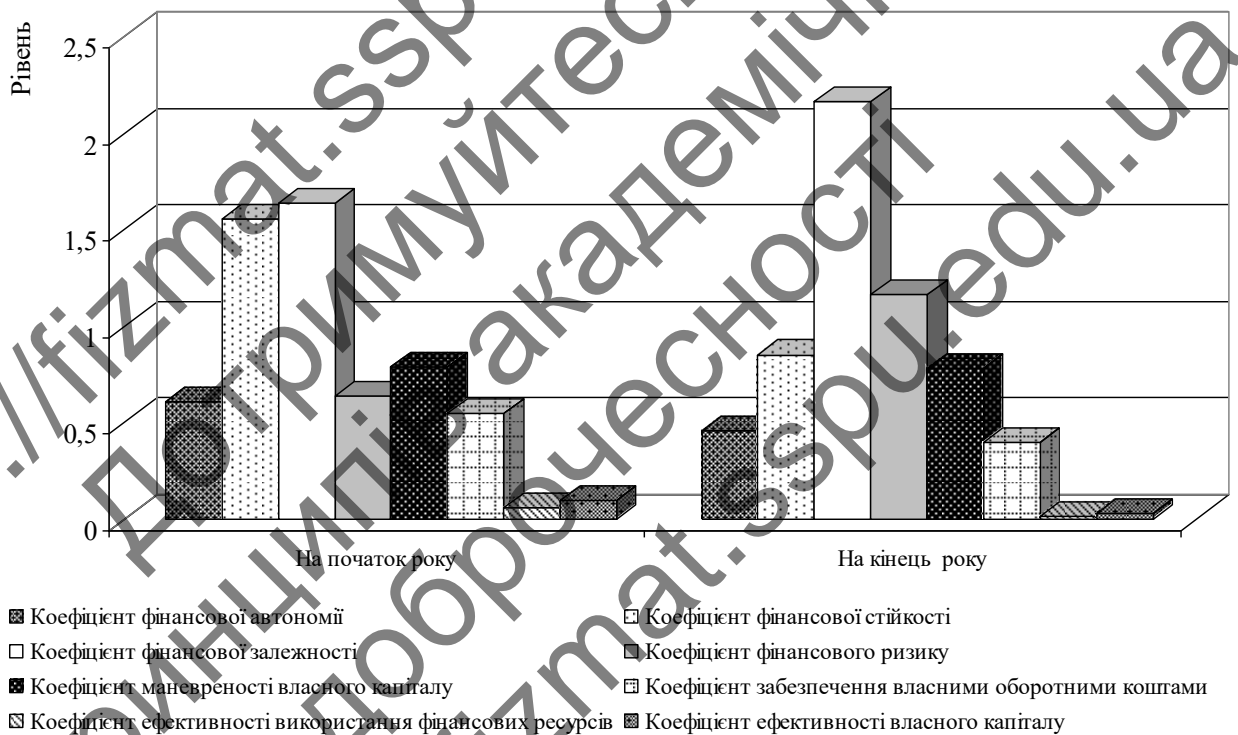


Рис. 2.6. Динаміка показників фінансової стійкості підприємства

У контексті ринкових умов забезпечення фінансової стабільності підприємства стає ключовою проблемою, оскільки недостатня стійкість у фінансовій сфері може призвести до ситуацій неплатоспроможності та відсутності необхідних ресурсів для подальшого розвитку.

### РОЗДІЛ 3.

## ПРОГНОЗУВАННЯ ОПТИМАЛЬНОЇ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

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

В сучасних умовах управління фінансами українських компаній виникає значуща проблема оптимізації структури їх капіталу. Оптимальна конфігурація капіталу визначає оптимальне співвідношення між власним та зовнішнім капіталом, що забезпечує оптимальний баланс між рентабельністю компанії та її фінансовою стабільністю.

Не існує універсального рецепту для досягнення раціонального співвідношення між власним та позиковим капіталом, але існують об'єктивні та суб'єктивні фактори, які можна використовувати для конкретного планування структури капіталу, створюючи сприятливі умови для його більш ефективного використання компанією. Серед них:

Галузеві характеристики підприємства, які впливають на структуру активів та їх ліквідність.

Масштаби діяльності компанії, де скорочення оперативного циклу розширює можливості використання залученого капіталу.

Стадія життєвого циклу бізнесу, де оцінка показників економічної активності на різних етапах важлива для подальшого розвитку компанії.

Також важливо враховувати тенденції минулого, які можуть вказувати на те, як певні стратегії та рішення впливатимуть на майбутні фінансові результати підприємства.



## Показники ділової і економічної активності підприємства

Показники Етапи	Ліквідності	Стійкості	Оборотності	Рентабельності	
				капіталу	продажу
Зародження	+	-	-	-	+
Прискорення росту	-	-	+	+	+
Уповільнення росту	-	+	+	+	+
Зрілість	-	+	+	+	+
Спад	+	+	-	+	-

Конкурентоздатна торговельна компанія часто починає свою діяльність, фінансуючись шляхом залучення боргових коштів на початкових етапах свого життєвого циклу, а згодом, на подальших етапах, більше спирається на власний капітал.

Один із ключових чинників, який впливає на стратегію фінансування, - це кон'юнктура товарного та фінансового ринку. Стабільніше середовище на цих ринках сприяє надійнішому використанню кредитних засобів. Навпаки, зменшення обсягів продажу товарів може призвести до зниження доступності позик.

Висока рентабельність грає важливу роль, дозволяючи підприємству обмежити використання позикового капіталу за рахунок капіталізації прибутку.

З огляду на ці фактори політика структури капіталу спрямована на визначення оптимального співвідношення використання власного та позикового капіталу. Основні методичні підходи до вирішення цієї задачі включають:

управління фінансовим левериджем;

розробку політики фінансування капіталу, яка враховує витрати на залучення капіталу, ризики та терміни, мінімальну вартість залучення капіталу [41].

### 3.2. Оцінка рівню фінансового левєриджу та факторів, що його формують

При використанні першого методичного підходу важливо мати на увазі, що фінансовий левєридж - це стратегія підприємства, коли воно використовує позиковий капітал для впливу на доходність власного капіталу і отримання додаткового прибутку на власний капітал. Ефект фінансового левєриджу визначається показником, який демонструє рівень додаткового прибутку на власний капітал при різних варіантах структури капіталу.

За словами І. О. Бланка, фінансовий левєридж є ключовим механізмом для досягнення мети фінансового управління - максимізації рівня рентабельності при визначеному рівні фінансового ризику. Він визначає ефект фінансового левєриджу як показник, який відображає рівень додаткового прибутку, генерованого власним капіталом при різних варіантах структури залучення позикового капіталу [6].

В. В. Ковалев вказує на те, що левєридж визначає взаємозв'язок між прибутком та оцінкою вартості активів чи фондів, які використовуються для отримання певного прибутку. З його економічного погляду, левєридж розглядається як фактор, незначна зміна якого може призвести до значущих змін певних результативних показників [25].

О. С. Стоянова стверджує, що ефект фінансового левєриджу визначається зростанням рентабельності власного капіталу, яке досягається через використання кредиту, незважаючи на обов'язкові виплати за користування цим кредитом [41].

Важливо відзначити, що ефект левєриджу може мати як позитивний, так і негативний характер. Варто зауважити, що цей ефект виникає внаслідок використання не лише постійних кредитів, але й вільних джерел кредитування (боргу). За умови, що вільні джерела кредитування займають значну частину в загальній сумі кредитних ресурсів, ефект фінансового левєриджу набуває великого значення. Таким чином, ефект фінансового

левериджу представляє собою зміну рівня прибутковості власного капіталу, спричинену використанням позикових ресурсів у фінансовій діяльності підприємства.

Позитивний ефект фінансового левериджу виникає, коли компанія використовує позиковий капітал за фіксованою процентною ставкою у своїх бізнес-операціях з таким розрахунком, щоб отримати прибуток, перевищуючи вартість фінансування, тобто норму прибутку на капітал вище, ніж середньозважена ціна позики за активами.

Розрахунок ефекту фінансового левериджу може бути здійснений двома способами:

в умовах стабільності цін

$$\text{ЕФЛ} = (P_{\text{СК}} - Ц_{\text{ПК}}) \cdot (1 - K_{\text{ОП}}) \cdot \frac{\text{ПК}}{\text{ВК}}, \quad (3.1)$$

де ЕФЛ – ефект фінансового левериджу;

$P_{\text{СК}}$  – рентабельність сукупного капіталу, %;

$Ц_{\text{ПК}}$  – середньозважена ціна позикового капіталу (витрати, пов'язані з позиковим капіталом / середній розмір позикового капіталу) %;

$K_{\text{ОП}}$  – коефіцієнт оподаткування;

ПК – середній розмір позикового капіталу, тис грн.;

ВК – середній розмір власного капіталу, тис грн.

в умовах інфляції

$$\text{ЕФЛ} = \left( P_{\text{СК}} - \frac{Ц_{\text{ПК}}}{1 + I_{\text{ИФ}}} \right) \cdot (1 - K_{\text{ОП}}) \cdot \frac{\text{ПК}}{\text{ВК}} + \frac{I_{\text{ИФ}} \cdot \text{ПК}}{\text{ВК}(1 + I_{\text{ИФ}})} \cdot 100, \quad (3.2)$$

де  $I_{\text{ИФ}}$  – індекс інфляції.

Давайте конкретизуємо кожну з вказаних компонент. За висновками І. О. Бланка, податковий коректор фінансового левериджу в практиці практично не залежить від діяльності підприємства, оскільки ставка податку на прибуток визначається відповідно до чинного законодавства [6]. В рамках управління фінансовим важелем застосовується при різних обставинах, таких як:

Використання різних ставок податку на прибуток для різних видів підприємницької діяльності.

Застосування пільгових ставок податку підприємством для окремих видів діяльності.

Робота дочірніх компаній у вільних економічних зонах з пільговою системою податку на прибуток.

Діяльність окремих підприємств компанії в регіонах з нижчими податковими ставками на прибуток.

В перерахованих випадках вплив галузевої або регіональної структури виробництва можна підсилити через зниження середньої ставки податку на прибуток, що сприяє коригуванню фінансового левериджу та його ефекту.

Різниця кредитного плеча виступає основною умовою для позитивного ефекту кредитного левериджу. Цей ефект виникає, коли рівень прибутку перевищує середню процентну ставку за кредитом. Значення фінансового левериджу збільшується, коли вільні джерела кредиту (борг) складають значну частку в загальних кредитних ресурсах. Таким чином, позитивний ефект фінансового левериджу виникає, коли компанія використовує позиковий капітал під фіксовану процентну ставку так, щоб отримати прибуток, перевищуючи вартість фінансування, тобто норму прибутку на капітал вище, ніж середньозважена ціна позики за активами.

Розрахунок ефекту фінансового левериджу може бути проведений двома способами: через застосування податкового коректора та розрахунок різниці кредитного плеча, що є показником взаємодії прибутковості та ставки процента за кредитом.

Важливо враховувати, що ефект левериджу може мати як позитивний, так і негативний характер, а його величина визначається різними факторами, такими як податкові ставки, пільги, умови кредитування та регіональні особливості.

При позитивному значенні різниці фінансового левериджу відбувається збільшення коефіцієнта рентабельності власного капіталу, що призводить до подальшого зростання ефекту левериджу (чи це буде позитивний чи негативний ефект, залежить від знаку різниці левериджу). У інших словах, підвищення коефіцієнта левериджу призводить до ще більшого підвищення його впливу на рентабельність власного капіталу.

Зворотне зменшення коефіцієнта заборгованості має протилежний ефект, тобто ще більше зменшує вплив левериджу, чи то позитивний, чи негативний.

Отже, якщо утримувати різницю незмінною, основним фактором, що впливає на зростання розміру та вартості приросту капіталу та фінансового ризику втрати цього приросту, є рівень фінансової заборгованості. В однаковий час, при незмінній частині фінансової заборгованості, динаміка різниці левериджу визначає збільшення суми та обсягу приросту капіталу та фінансового ризику їх втрати

Розрахунок впливу фінансового важеля на аналізовану компанію представлено в таблиці 3.2 як в умовах цінової стабільності, так і за наявності інфляційних процесів. Компанії можуть робити розрахунки, виходячи з ситуації в країні.

Таблиця 3.2

Розрахунок ефекту фінансового левериджу аналізованого підприємства

Показник	Минулий рік	Звітний рік	Відхилення, (±)
1 Прибуток (збиток) від реалізації продукції, тис. грн.	7578,1	13433,9	5855,8
2 Коефіцієнт оподаткування	0,18	0,18	–
3 Середній розмір капіталу, тис. грн.	23574,55	44601,3	21026,75

у тому числі			
власного капіталу	12377,9	22568,2	10190,3
позикового капіталу	11196,65	22033,1	10836,45
4 Плече фінансового важеля (коефіцієнт заборгованості)	0,9046	0,9763	0,0717
5 Рентабельність (збитковість) власного капіталу, %	61,22	59,53	-1,69
6 Рентабельність (збитковість) сукупного капіталу, %	32,15	30,12	-2,03
7 Середньозважена ціна позикового капіталу, %		–	–
8 Темп інфляції, %	12,4	13,7	1,3
9 Ефект фінансового левериджу, %			
в умовах стабільності цін	23,85	24,11	0,26
в умовах інфляції	107,55	115,1	7,55

Розрахунки показують, що вплив фінансового важеля на аналізовану компанію був позитивним як у попередньому, так і у звітному році як з точки зору цінової стабільності, так і з точки зору інфляції.

Слід пам'ятати, що в умовах інфляції позикові кошти приносили більший прибуток, ніж фінансові виграти, що призвело до значного зростання цього показника.

Як відзначалося (дані таблиці 3.2) аналізоване підприємство як у минулому, так і у звітному році мало позитивне значення ефекту фінансового левериджу як в умовах стабільності цін, так і при наявності інфляційних процесів. Як за умови стабільності цін так і в умовах інфляції спостерігаємо тенденцію до збільшення даного показника.

У звітному році порівняно з минулим роком значення ефекту фінансового левериджу збільшилось на 0,26 (24,11 – 23,85) за умов стабільності цін та збільшилось на 7,55 (115,1 – 107,55) – в умовах інфляції.

Після визначення рівня фінансового левериджу в минулому та звітному році, ми переходимо до оптимізації структури капіталу шляхом регулювання ефекту фінансового левериджу. Оптимізація структури капіталу передбачає встановлення оптимального співвідношення між власним та позиковим

капіталом, яке забезпечить найбільш ефективне співвідношення між фінансовою рентабельністю та фінансовою стійкістю підприємства [41].

Одним із методичних підходів щодо проведення оптимізаційних процедур структури капіталу є розрахунок впливу ефекту фінансового левериджу на кінцеві результати діяльності підприємства (таблиця 3.3).

При здійсненні обчислень врахуємо, що:

прибутковість сукупного капіталу підприємство планує підвищити до 30%);

за користування короткостроковими кредитами підприємство буде сплачувати 23% річних;

податок на прибуток становить 18%;

ефект фінансового левериджу розраховано за середньозваженою ціною позикового капіталу, яка визначена шляхом ділення витрат, пов'язаних з використанням позикового капіталу на середній його розмір. Наприклад, для першого варіанту вона дорівнюватиме 11,5% ( $(160,57 / 1396,25) \cdot 100$ ). Аналогічно розрахунки проведено і за іншими варіантами, які передбачені в таблиці 3.3.

Таким чином, найкращим варіантом співвідношення між власним і позиковим капіталом підприємства є VII варіант, де частка власного капіталу становить 31%, а позикового – 69%. При чому, позиковий капітал загалом сформовано на 100% поточними зобов'язаннями за розрахунками. За цієї умови підприємство не має витрат, пов'язаних з використанням залученого капіталу, має найвище значення показника плеча фінансового важеля (2,2258), ефекту фінансового левериджу (54,75) та прибутковості власного капіталу (79,35).

Таблиця 3.3

Розрахунок рентабельності власного капіталу при різних значеннях плеча фінансового важеля, тис. грн.

Показник	Варіанти розрахунку									
	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X
	50 : 50*	50 : 50	50 : 50	38 : 62	38 : 62	31 : 69	31 : 69	66 : 34	66 : 34	45 : 55
	50 : 50**	100 : 0	0 : 100	80 : 20	20 : 80	100 : 0	0 : 100	100 : 0	0 : 100	100 : 0
1 Власний капітал	22568,2	22568,2	22568,2	22568,2	22568,2	22568,2	22568,2	22568,2	22568,2	22568,2
2 Позиковий капітал	22568,2	22568,2	22568,2	36821,8	36821,8	50232,45	50232,45	11626,04	11626,04	27583,36
у тому числі										
короткострокові кредити	11284,1	22568,2	0	29457,44	7364,36	50232,45	0	11626,04	0	27583,36
поточні зобов'язання за розрахунками	11284,1	0	22568,2	7364,36	29457,44	0	50232,45	0	11626,04	0
3 Сукупний капітал	45136,4	45136,4	45136,4	59390	59390	72800,65	72800,65	34194,24	34194,24	50151,56
4 Плече фінансового важеля	1	1	1	1,6316	1,6316	2,2258	2,2258	0,5152	0,5152	1,2222
Ставка відсотка за кредит, %	23	23	0	23	23	23	0	23	0	23
5 Рентабельність сукупного капіталу, %	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30
6 Фінансовий результат від операційної діяльності	13540,92	13540,92	13540,92	17817	17817	21840,2	21840,2	10258,27	10258,27	15045,47



Показник	Варіанти розрахунку									
	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X
	50 : 50*	50 : 50	50 : 50	38 : 62	38 : 62	31 : 69	31 : 69	66 : 34	66 : 34	45 : 55
	50 : 50**	100 : 0	0 : 100	80 : 20	20 : 80	100 : 0	0 : 100	100 : 0	0 : 100	100 : 0
7 Витрати за відсотками за кредит	2595,34	5190,69	0	6775,21	1693,8	11553,46	0	2673,99	0	6344,17
8 Середньозважена ціна позикового капіталу, %	11,5	23	0	18,4	4,6	23	0	23	0	23
9 Фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування	10945,58	8350,23	13540,92	11041,79	16123,2	10286,74	21840,2	7584,28	10258,27	8701,3
10 Ставка податку на прибуток, %	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18
11 Сума податку на прибуток	1970,2	1503,04	2437,37	1987,52	2902,18	1851,61	3931,24	1365,17	1846,49	1566,23
12 Чистий прибуток	8975,38	6847,19	11103,55	9054,27	13221,02	8435,13	17908,96	6219,11	8411,78	7135,07
13 Рентабельність власного капіталу, %	39,77	30,34	49,2	40,1196	58,5825	37,3762	79,3548	27,557	37,2727	31,6156
14 Ефект фінансового левериджу, %	15,17	5,74	24,6	15,5198	33,983	12,7761	54,7547	2,9572	12,6739	7,0154

\* – співвідношення між власним і позиковим капіталом

\*\* – співвідношення між короткостроковими кредитами і поточними зобов'язаннями

### 3.3. Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації рівню фінансового ризику та термінів залучення капіталу

Оптимізація структури капіталу може бути здійснена з урахуванням критеріїв мінімізації базового ризику та забезпечення доступу до важливих джерел для підприємства. Підприємства поділяються на три групи в залежності від призначення за часовими рамками:

**Довгостроковий актив:** це актив, використання якого неможливо припинити. Це може включати основні активи, які є сталими та не залежать від коливань обсягу діяльності. Ця частина активів вважається стабільною і незмінною, що потребує особливої уваги та рішень.

**Основна частина активу:** це та його незмінна частина, яка не зазнає змін при зміні обсягу діяльності. Ця частина включає створення запасів сезонного характеру та довгострокову поставку. Вона є базовою і необхідною, але мінімальною в контексті дій та прийняття рішень.

**Двоколіїний актив:** це актив, який представляє собою дві окремі виробничі лінії або продукти з двостороннім виробництвом. Фінансування цих різних груп активів може здійснюватися різними підходами через залучення капіталу. (таблиця 3.4).

Таблиця 3.4

Підходи до фінансування активів підприємства за рахунок капіталу

Активи підприємства	Консервативний підхід	Агресивний підхід	Компромісний підхід
Необоротні активи	ВК + ДЗК	ВК + ДЗК	ВК + ДЗК
Постійна частина оборотних активів		КЗК	
Змінна частина оборотних активів	КЗК		КЗК

Умовні позначення: ВК – власний капітал; ДЗК – довгостроковий залучений капітал; КЗК – короткостроковий залучений капітал.

Консервативний підхід до структури капіталу включає в себе використання власного капіталу та довгострокових зобов'язань для фінансування довгострокових активів і половину змінної частини поточних активів. Цей підхід спрямований на мінімізацію ризиків, оскільки короткострокові зобов'язання використовуються обмежено, що складає змінну частину поточних активів. Однак він може бути дорогим через високі капітальні витрати та додаткові витрати в періоди, коли змінна частина оборотних активів зменшується.

Агресивний підхід передбачає використання власного капіталу та довгострокового боргу для фінансування виключно довгострокових активів. Оборотні активи повністю фінансуються короткостроковими зобов'язаннями. Цей підхід дозволяє знизити вартість капіталу, але призводить до високого ризику втрати та обмежених капітальних ресурсів.

Компромісний підхід включає фінансування довгострокових активів та постійної частини оборотних активів за рахунок власного капіталу та довгострокових зобов'язань. Змінну частину оборотних активів фінансують короткостроковою заборгованістю. Ця стратегія дозволяє знайти баланс між вартістю капіталу та ризиком втрат.

Важливо враховувати, що в сучасних умовах банки рідко надають довгострокові кредити вітчизняним підприємствам. Таким чином, у вибраній моделі фінансування може бути врахована лише вартість власного капіталу та короткострокових зобов'язань. Оптимальна структура капіталу аналізується за критерієм мінімізації фінансових ризиків.

Вихідна інформація для обчислень наведена у таблиці 3.5.

Таблиця 3.5

Вихідна інформація для визначення структури капіталу з метою мінімізації рівню фінансового ризику

Показники	Минулий рік		Звітний рік	
	сума, тис. грн.	питома вага, %	сума, тис. грн.	питома вага, %

1 Необоротні активи	3624,9	15,38	4783,1	10,72
2 Оборотні активи	19949,65	84,62	39818,2	89,28
у тому числі:				
постійна частина	5911,6	25,08	9545,7	21,4
змінна частина	14038,05	59,55	30272,5	67,87
3 Сукупний капітал	23574,55	100,0	44601,3	100,0

Таким чином питома вага необоротних активів за звітний рік становить 10,72% ( $4783,1 / 44601,3 \cdot 100$ ), а оборотних 89,28% ( $39818,23 / 44601,3 \cdot 100$ ). З них постійна частина оборотних активів становить 21,4% ( $9545,7 / 44601,3 \cdot 100$ ) сукупного капіталу, а змінна частина – 67,87% ( $30272,5 / 44601,3 \cdot 100$ ) сукупного капіталу підприємства.

Отже, за розрахунками підприємство має реальний розмір власного капіталу нижчий за потребу, яку минулому році в 1,34 рази ( $16555,525 / 12377,9$ ), так і у звітному році в 1,31 рази ( $29465,05 / 22568,2$ ).

Позиковий же капітал перевищує розраховану в таблиці 3.5 його суму в 1,6 рази у минулому році ( $11196,65 / 7019,025$ ), та у 1,46 рази ( $22033,1 / 15136,25$ ) у звітному році.

Зазначимо, що окрім розглянутих трьох видів політики формування активів, підприємства можуть обирати й інші, які передбачають зміну пропорцій використання окремих джерел капіталу для формування певних елементів активів.

## ВИСНОВКИ

Визначення оптимального співвідношення власних коштів і зовнішнього капіталу, розробка комплексу інструментів для визначення цього співвідношення. У роботі розглядається проблема оптимізації структури капіталу ТОВ «Мікрохім».

ТОВ «Мікрохім» є виробником препаратів з групи органічних нітратів, призначених для купірування та профілактики нападів стенокардії та серцево-судинних захворювань.

Унікальність діяльності ТОВ «Мікрохім» полягає в тому, що воно є єдиним в Україні виробником субстанцій (діючих речовин) цих препаратів.

Динаміка основних економічних показників підприємства показала, що за аналізований період відбулося значне зростання виручки від реалізації продукції, продуктивності праці, фондівіддачі, прибутку від реалізації продукції та показників рентабельності.

Так у 2022 році підприємством було отримано виручки від реалізації продукції сумі 114885,8 тис. грн., що на 73,97% більше ніж в 2021 році. Прибуток від реалізації продукції в 2022 році склав 13433,9 тис. грн., тобто збільшився в порівнянні з 2021 роком на 77,27%, зростання чистого прибутку склала 79,53%.

Станом на кінець звітного року підприємство має загальний розмір капіталу в сумі 62224,0 тис. грн. За останній рік спостерігається його збільшення на 35245,4 тис грн, або на 130,64%.

Основну частку у валюті балансу підприємства станом на кінець звітного року займає позиковий капітал, його розмір становить 33533,4 тис. грн. або 53,89% від сукупного капіталу. Протягом аналізованого періоду розмір позикового капіталу підприємства збільшився на 23000,6 тис. грн. або на 218,37%, при цьому власний капітал зріс на 12244,8 тис. грн. або 74,46%.

Найбільшу питому вагу в структурі власного капіталу підприємства займає нерозподілений прибуток – 76,81% у минулому році та 82,43% – у звітному році.

Протягом двох останніх років підприємство має достатній розмір власного оборотного капіталу, зокрема, станом на кінець року його величина склала 22504,1 тис. грн. Розмір власного оборотного капіталу для фінансування поточних активів відносно до минулого року збільшився на 9438 тис. грн.

Позиковий капітал підприємства на кінець звітного року представлено лише поточними зобов'язаннями (довгострокові зобов'язання відсутні), які у свою чергу представлені лише поточною кредиторською заборгованістю тоді як на початок року позиковий капітал складався з довгострокових зобов'язань (8,08%) та поточних зобов'язань (91,92%), а поточні зобов'язання були представлені короткостроковими кредитами банків, поточною кредиторською заборгованістю та іншими поточними зобов'язаннями.

В структурі поточних зобов'язань на кінець року найбільша питома вага доводиться на поточну кредиторську заборгованість за товари роботи та послуги 96,58%.

Порівняльний аналіз темпів росту дебіторської та кредиторської заборгованості показав, що в звітному році приріст сукупної кредиторської заборгованості склав 246,36%, а дебіторської заборгованості – 130,32%.

У минулому році на 1 грн. кредиторської заборгованості припадало 1 грн. 73 коп. дебіторської, то у звітному році – 1 грн. 15 коп.

Протягом звітного року для здійснення одного обороту коштів, авансових у діяльність підприємства, потрібно було 139,8 днів. Це на 11,3 днів більше ніж у минулому році. Отже, спостерігаємо уповільнення оборотності капіталу. Уповільнення оборотності спостерігаємо і в розрізі складових капіталу. Так швидкість оборотності власного капіталу уповільнилась на 3,2 дні відносно минулого року, а позикового капіталу – на

8,0 днів. Протягом звітнього року капітал підприємства здійснив 2,575 обороти, у тому числі власний – 5,092 раз, а позиковий – 5,217 раз.

Оборотність сукупного капіталу підприємства уповільнилась відносно минулого року на 0,227 обороти.

Головною причиною уповільнення оборотності капіталу є збільшення його вартості. Під впливом саме цього фактора оборотність сукупного капіталу уповільнилась в звітньому році на 65,9 днів.

Відзначимо, що за рахунок збільшення виручки від реалізації оборотність власного капіталу прискорила на 28,7 днів, позикового капіталу на 25,9 днів, а сукупного – на 54,6 днів.

Збільшення вартості власного капіталу уповільнило його оборотність на 31,9 днів, збільшення вартості позикового капіталу уповільнило його оборотність на 31,9 днів.

На зміну оборотності сукупного капіталу оказали також вплив наступні фактори:

за рахунок уповільнення оборотності власного капіталу оборотність сукупного капіталу уповільнилась на 0,129 обороти;

за рахунок скорочення коефіцієнта фінансування (співвідношення власного та позикового капіталу) оборотність сукупного капіталу уповільнилась на 0,206 обороти.

за рахунок збільшення питомої ваги позикового капіталу оборотність сукупного капіталу прискорила на 0,108 оборот.

Друга група розглянутих чинників надала наступний вплив:

за рахунок уповільнення оборотності оборотного капіталу оборотність сукупного капіталу уповільнилась на 0,359 оборот;

за рахунок скорочення питомої ваги основного капіталу оборотність сукупного капіталу уповільнилась на 0,74 обороти;

за рахунок збільшення коефіцієнта мобільності активів оборотність сукупного капіталу прискорила на 0,874 оборотів.

Аналіз фінансової стійкості компанії показав, що компанія є фінансово незалежною від зовнішніх джерел і фінансування діяльності компанії здійснюється за рахунок власних ресурсів.

Компанія має повну фінансову стабільність. Проте відносні показники фінансової стійкості погіршуються (зниження коефіцієнта фінансової стійкості, зростання фінансової залежності та коефіцієнта фінансового ризику).

У даній роботі прогнозування оптимальної структури капіталу підприємства здійснювалось за такими методами:

управління фінансовим левериджом;

політика фінансування активів, враховуючи витрати, ризики та способи отримання капіталу. Проведена оптимізація структури капіталу шляхом управління величиною ефекту фінансового левериджу показала, що найкращим варіантом співвідношення між власним і позиковим капіталом підприємства є 31% до 69%.

Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації фінансового ризику та методів залучення капіталу показала, що консервативний підхід до фінансування капіталу буде найбільш прийнятним для аналізованої компанії. Тоді показники фінансової стійкості приймають оптимальні значення.



**СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ**

- 1 Аналіз і контроль в системі управління капіталом підприємства: монографія / Є. В. Мних, А. Д. Бутко, О. Ю. Большакова та ін. – К.: КНТЕУ, 2005. – 232 с.
- 2 Бланк И. А. Управление формированием капитала / Бланк И. А. – К.: «Ника-Центр», 2000. – 512 с.
- 3 Бланк И. А. Финансовый менеджмент: учебный курс / И. А. Бланк. – К.: «Ника-Центр», Эльга - 2001. – 528 с.
- 4 Білик, М.Д. Фінансовий аналіз [Текст] : навч. посіб. – 2-ге вид., без змін. / М.Д. Білик, О.В. Павловська, Н.М. Пришуляк та ін. – К. : КНЕУ, 2007. – С. 132.
- 5 Бланк І.О. Управління фінансами підприємств: підручник / І.О. Бланк, Г.В. Ситник. – К.: КНЕУ, 2006. – 780 с.
- 6 Бункина Е. П. Підприємство та капітал: Навч. посібник. – К.: Софія 2004. – 105 с.
- 7 Блонська В. І., Хватамуха Т. М. Діагностика управління капіталом підприємства Науковий вісник НЛТУ України. – 2009. – Вип. 19.11, – С. 252-258.
- 8 Бойчик І. М. Економіка підприємства: Навч. посібник. – К.: Атіка, 2004. – 480 с.
- 9 Воробйов Ю. М. Особливості формування фінансового капіталу підприємств / Воробйов Ю. М. // Фінанси підприємства. – 2002. – №2 – С. 15-17.
- 10 Воробйов Ю.М. Формування власного фінансового капіталу підприємств // Фінанси підприємства. – 2006. – № 6. – 332 с.
- 11 Господарський кодекс України. Від 16 січня 2003 р. № 436-IV з подальшими змінами // Відомості Верховної Ради (ВВР). – 2003. – № 18, № 19-20, № 21-22. – Ст. 144.

- 12 Гриньова, В.М. Фінанси підприємств [Текст] : навч. посіб / В.М. Гриньова, В.О. Коюда. – К. : Знання – Прес, 2006. – С. 62-80.
- 13 Дєєва, Н.М. Фінансовий аналіз [Текст] : навч. посіб. / Н.М. Дєєва. – К.: Центр учбової літератури, 2007. – 328 с.
- 14 Економіка підприємства: Підручник / За заг. ред. С. Ф. Покропивного. – К.: КНЕУ, 2001. – 528 с.
- 15 Економічний аналіз: Навч. посібник / М. А. Болух, В. З. Бурчевський, М. І. Горбатюк та ін.; За ред. М. Г. Чумаченка. – К.: КНЕУ, 2003. – 556 с.
- 16 Економічний аналіз. Навчальний посібник / В.М. Серединська, О.М. Загородна, Р.В. Федорович. – Тернопіль: Видавництво Астон, 2010. – 592 с.
- 17 Економіка підприємства: підручник / Й. М. Петрович, А. Ф. Кіт, П. М. Захарчин [та ін.]; за заг. ред. Й. М. Петровича. – [2-е вид.], випр. – Л. : Магнолія, 2007. – 580 с.
- 18 Єріс Л. М. Оптимізація джерел фінансування діяльності підприємств // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України / Л. М. Єріс. – Суми: ЛТД, УАБС, 2002. – С. 151-154.
- 19 Загальні вимоги до фінансової звітності. Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1. Затверджено наказом Міністерства фінансів України від 07 лютого 2013 року № 73. [Електронний ресурс]. – режим доступу <http://www.nibu.factor.ua/ukr/info/instrbuh/npsbu1/>
- 20 Закон України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» від 16.07.99 // Вісник податкової служби України. – 1999. – № 40. – Ст. 365.
- 21 Зборовська Ю. О. Капітал підприємства: теоретичні аспекти визначення суті капіталу / Ю. О. Зборовська // Формування ринкових відносин в Україні. – 2007. – № 7-8. – С. 35-38.
- 22 Зятковський І. В. Фінанси підприємств: навч. посіб. / Зятковський І. В. – К. : Кондор, 2003. – 364 с.

- 23 Івахненко В. М. Курс економічного аналізу: Навч. посіб. – К.: Знання-Прес, 2000. – 207 с.
- 24 Ізмайлова К. В. Сучасні технології фінансового аналізу: Навч. посіб. – К.: МАУП, 2003. – 148 с.
- 25 Коробов М. Я. Фінансово-економічний аналіз діяльності підприємств: навчальний посібник / М. Я. Коробов. – 3-є вид., перероб. і доп. – К.: Знання: КОО, 2002. – 294 с.
- 26 Крамаренко Г. О. Фінансовий менеджмент: підручник : навчальне видання / Г. О. Крамаренко, О. Є. Чорна. – К.: ЦНЛ, 2006. – 520 с.
- 27 Крамаренко, Г.О. Фінансовий аналіз і планування [Текст] : / Г.О. Крамаренко. – К. : Центр навч. літератури, 2003. – С. 69.
- 28 Колеснік Я. В. Банківський капітал як об'єкт статистичного вивчення / Я. В. Колеснік // Статистика України. – 2010. – № 3. – С. 35-38.
- 29 Конституція України від 28.06.1996 р. // Відомості Верховної Ради. – 1996. – № 30. – Ст. 141.
- 30 Круш П.В. Капітал, основні та оборотні засоби підприємства: навч. посіб. / П.В. Круш, О.В. Клименко, В.І. Подвігіна, В.О. Гулевич. – К.: Центр учбової літератури, 2008. – 328 с.
- 31 Лук'яненко І. Г. Вплив ризику підприємницької діяльності на економічне зростання України / І. Г. Лук'яненко // Ризикологія в економіці та підприємстві. Матеріалами Міжнародної науково-практичної конференції (27-28 березня 2001 р.). – К.: КНЕУ, Академія ДПС України, 2001. – С. 230-232.
- 32 Лук'яненко І. Г. Шляхи підвищення ефективності регіональної фінансової політики. // Прометей: регіональний збірник наукових праць з економіки./ ДЕП, ТЕПД НАН України – Д.: Юго-Восток, 2000. – Вип. 3. – С. 38-41.
- 33 Лютий І. О. Вплив держави на ринок фінансового капіталу України / І. О. Лютий, Н. В. Дрозд // Фінанси України. – 2010. – № 8. – С. 63-72.

- 34 Лямець В. І., Тевяшев А. Д. Системний аналіз. Вступний курс. – 2-е вид., перероб. та допов. – Х.: ХНУРЕ, 2004. – 448 с.
- 35 Маркіна І. А. Методологічні питання ефективності управління // Фінанси України. – 2000. – № 6. – С. 24–32.
- 36 Мних Є. В. Економічний аналіз: підруч. / Є. В. Мних. – [2-ге вид., перероб. та доп.]. – К.: Центр навчальної літератури, 2005. – 472 с.
- 37 Мец В. О. Економічний аналіз фінансовий результатів та фінансового стану підприємства: Навч. посіб. – К.: Вища шк., 2003. – 278 с.
- 38 Мішеніна Н. В. Механізм формування оптимальної структури фінансового капіталу в системі забезпечення стійкого розвитку підприємства / Н. В. Мішеніна, І. С. Мареха // Вісник Сумського державного університету. Серія Економіка. – 2010. – № 1. – С. 7-14.
- 39 Податковий кодекс України ( Відомості Верховної Ради України (ВВР), 2011, № 13-14, № 15-16, № 17, ст.112 ).
- 40 Подольська В. О., Яріш О. В. Фінансовий аналіз: Навч. Посіб. – К.: Центр навчальної літератури, 2007. – 488 с.
- 41 Покропивний С. Ф., Колот В. М. Підприємництво: стратегія, організація, ефективність. – К.: КНЕУ, 1998. – 352 с.
- 42 Покропивний С. Ф. Економіка підприємства: Підручник. – К.: КНЕУ, 2003. – 608 с.
- 43 Попович П. Я. Економічний аналіз діяльності суб'єктів господарювання. Підручник. – Тернопіль: Економічна думка, 2001. – 454 с.
- 44 Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 4 «Звіт про рух грошових коштів» // Все про бухгалтерський облік. – 2000. – № 1. – С. 20-24.
- 45 Прокопенко І. Ф., Ганін В. І., Петряєва З. Ф. Курс економічного аналізу: Підручник / За ред. І. Ф. Прокопенка. – Харків: Легас, 2004. – 384 с.
- 46 Тарасенко Н. В. Економічний аналіз. Навчальний посібник. – 4-те видання, стереотипне. – Львів «Новий світ-2000», 2006. – 344 с.
- 47 Федоренко Н.О. Застосування методу максимізації вартості активів підприємства для визначення оптимальної структури капіталу /

О. М. Теліженко, Н. О. Федоренко // Науковий вісник Буковинської державної фінансової академії: Збірник наукових праць: Економічні науки. Вип. 3 (16). – Чернівці, Технодрук, 2009. – С. 473-479.

48 Шеремет О. О. Фінансовий аналіз: Навчальний посібник / О. О. Шеремет. – К.: 2005. – 196 с.

49 Шиян Д. В. Фінансовий аналіз: навчальний посібник / Д. В. Шиян, Н. І. Строченко, С. Я. Салига, Н. В. Дацій, С. О. Корецька, Н. В. Нестеренко, К. С. Салига – К.: А.С.К., 2003. – 240 с.

50 Шило, В.П. Фінанси підприємств [Текст] / В. П. Шило, С. С. Доровська та ін. – К.: КНЕУ. – 334 с.

51 Шморгун, Н.П. Фінансовий аналіз [Текст] : навч. посіб. / Н.П. Шморгун, І.В. Головка. – К.: ЦНЛ, 2006. – 528 с.

52 Яремко І.Й. Управління капіталом підприємства: економічний і фінансовий інструментарій: монографія / І.Й. Яремко. – Львів: Вид-во «Каменярь», 2006. – 176 с.

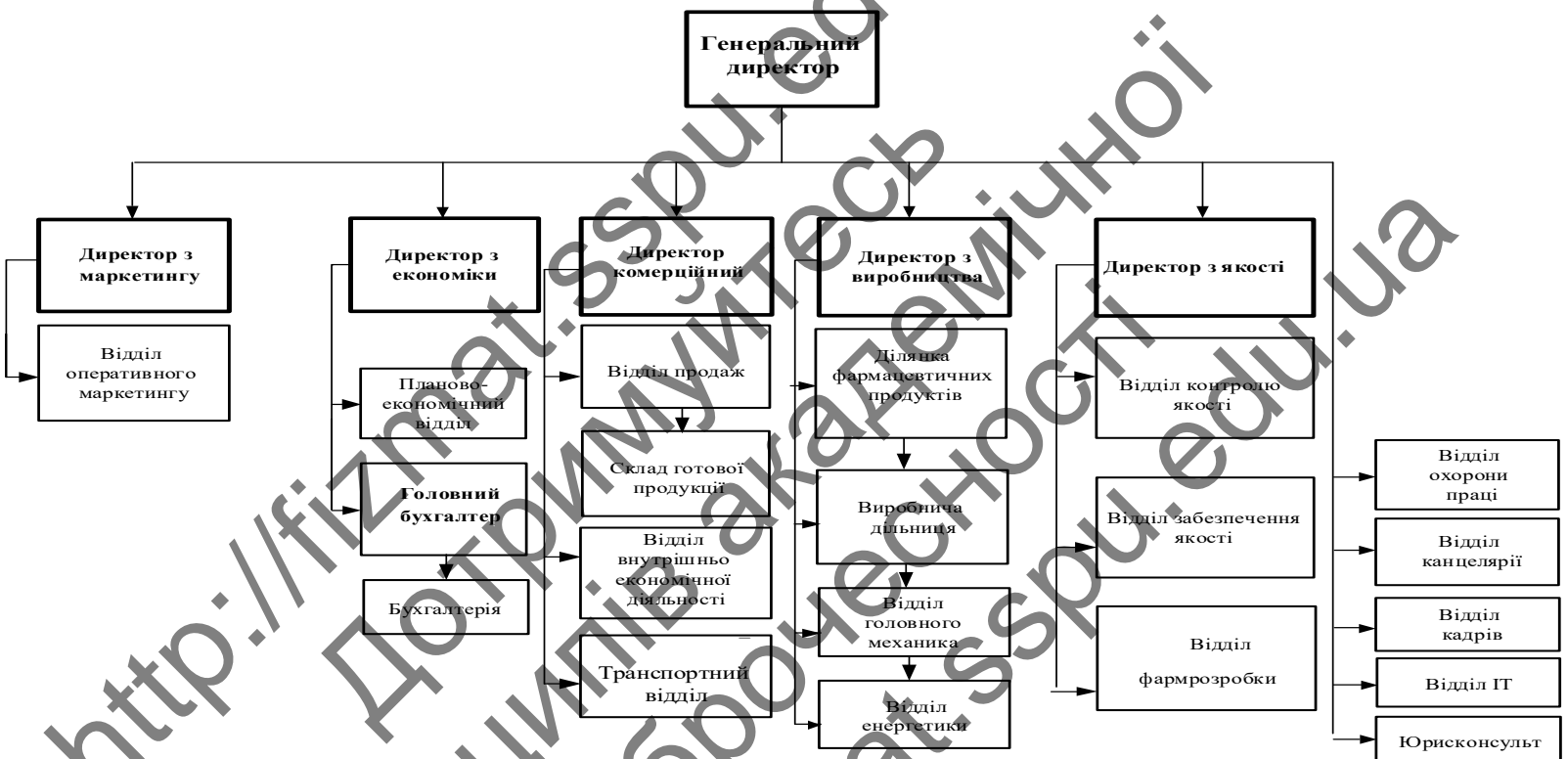


Рис. А.1. Організаційна структура підприємства

Асортимент продукції підприємства

Таблиця Б.1

Асортимент продукції ТОВ «Мікрохім»

Назва лікарського засобу	Лікарська форма
Армадин	Порошок / субстанція
Изосорбида динитрат розбавлений	Порошок / субстанція
Изосорбида динитрат розбавлений	Порошок / субстанція
Изосорбида динитрат водний	Порошок / субстанція
Изосорбида мононитрат	Порошок / субстанція
МЕЛЬДОНІЙ	Порошок / субстанція
Метопролола тартрат	Кристалічний порошок / субстанція
Тризипин	Порошок / субстанція
Нитроглицерин розбавлений	Порошок / субстанція
Адеметионин	Порошок / субстанція
Нитроглицерин розбавлений	Рідина / субстанція
Изо-Мик <sup>®</sup> , спрей сублінгвальний дозований, 1,25 мг/доза	Спрей сублінгвальний дозований
Нитро-Мик <sup>®</sup> , 0,4 мг/доза	Спрей сублінгвальний дозований
Нитроглицерин, 0,5 мг	Таблетки сублінгвальні
НИТРОСОСОРБІД, 10 мг	Таблетки
Ацекор Кардіо, 100 мг	Таблетки кишковорозчинні
ТРИЗИПІН <sup>®</sup> , 250 мг	Таблетки, покриті оболонкою
Сангифор лонг, 500 мг, 750 мг, 1000 мг	Таблетки пролонгованої дії, покриті оболонкою
ТРИЗИПІН <sup>®</sup> , 250 мг	Таблетки, покриті оболонкою
Тризипин <sup>®</sup> лонг, таблетки пролонгованої дії, 500 мг	Таблетки, покриті оболонкою
Тризипин <sup>®</sup> лонг, 750 мг	Таблетки пролонгованої дії, покриті оболонкою
Тризипин <sup>®</sup> лонг, 1000 мг	Таблетки пролонгованої дії, покриті оболонкою
Нитромакс <sup>®</sup> , 0,3 мг	Таблетки сублінгвальні, покриті оболонкою
Нитромакс <sup>®</sup> , 0,4 мг	Таблетки сублінгвальні, покриті оболонкою
Нитромакс <sup>®</sup> , 0,5 мг	Таблетки сублінгвальні, покриті оболонкою