

Міністерство освіти і науки України  
Вінницький національний аграрний університет

Факультет менеджменту та права

Спеціальність 073 «Менеджмент»

## **УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВ АПК**

Студент-випускник

О.А. Мушта

Керівник роботи, к.е.н., доц.

Ю.В. Герасименко

# РОЗДІЛ 1

## ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВ АПК

### 1.1. Капітал підприємства як об'єкт управління

Однією з ключових категорій фінансів підприємств є капітал. Саме з його формуванням і використанням безпосередньо пов'язана фінансова діяльність суб'єктів господарювання [11]; він є базою створення і розвитку підприємства у процесі функціонування забезпечує інтереси держави, власників і персоналу. Будь-яка організація, що веде виробничу чи іншу комерційну діяльність, повинна мати визначений капітал, що представляє собою сукупність матеріальних цінностей і коштів, фінансових вкладень і витрат на придбання прав і привілеїв, необхідних для здійснення його господарської діяльності [23].

Термін «капітал» має неоднозначне трактування. І.А. Бланк трактує капітал як вартість коштів у грошовій, матеріальній та нематеріальній формах, що інвестовані у формування його активів [19, с. 112]. А.М. Білоченко визначає капітал підприємства як систему економічних відносин з приводу створення, розподілу і використання цінностей, які здатні приносити дохід [20]. О. Б. Жихор та І. М. Шматько трактують капітал як фінансові ресурси підприємства, авансовані ним на формування активів, необхідних для забезпечення безперервної його діяльності з метою максимізації прибутку [21].

Сучасна економічна теорія (Д. Хайман, П. Хейне, П. Самуельсон та ін.) визначає капітал як ресурс тривалого користування, створюваний з метою виробництва більшої кількості товарів і послуг. Так, як вважає Самуельсон: «Капітальні блага, вироблені самою економічною системою, існують для того щоб застосувати їх в якості факторів виробництва для подальшого виготовлення споживчих і інших товарів і послуг. Такі капітальні блага можуть функціонувати протягом як тривалого, так і короткого проміжку

часу». У роботах таких зарубіжних авторів, як Дж. Кейнс, Дж. Хікс, С. Фішер, Ф. Найт розглядаються елементи капіталу як засобу забезпечення доходу, «все накопичене багатство, яке можна привласнити». Сучасні ж автори віддають перевагу оцінці ефективності інвестицій в капітал. З облікової точки зору основу полеміки становить питання, що розуміти під капіталом: тільки джерела власних коштів або власний і позиковий капітал (боргові зобов'язання) (правовий або юридичний і економічний підходи) [23].

Загалом, капітал – це цінності, якими володіє суб'єкт господарювання для здійснення господарської діяльності з метою одержання прибутку [8].

Капітал має юридичне і економічне значення. Юридичне значення капіталу полягає передусім в тому, що його розмір визначає межі мінімальної матеріальної відповідальності, які суб'єкт господарювання має за своїми зобов'язаннями. Економічна роль власного капіталу полягає в забезпеченні підприємства власними фінансовими ресурсами, необхідними як для початку, так і для продовження реальної господарської діяльності. Саме такий підхід до розуміння статутного капіталу був виключений в адміністративно-регульованій економіці. Розглядаючи економічну сутність, потрібно відмітити найважливіші характеристики капіталу, які полягають у тому, що він виступає основним чинником виробництва; характеризує фінансові ресурси підприємства, які приносять прибуток; використовується як головне джерело формування добробуту його власників; є головним виміром ринкової вартості підприємства. Його динаміка є важливим показником ефективності господарської діяльності [22].

Капітал підприємства можна розглядати з кількох позицій. Перш за все, доцільно розрізняти капітал реальний, тобто існуючий у формі засобів виробництва, і капітал грошовий, тобто існуючий у формі грошей і використовуваний для придбання засобів виробництва як сукупність джерел коштів для забезпечення господарської діяльності підприємства [8].

Капітал підприємства характеризує загальну вартість засобів у будь-яких формах, які інвестуються у створення його активів та являє собою один з найважливіших елементів, які є загальною сумою фінансових ресурсів підприємства [27]. Серед таких елементів: власний капітал, забезпечення наступних витрат та платежів, довгострокові та поточні зобов'язання.

*Власний капітал* підприємства відображає частку майна підприємства, яка фінансується за рахунок власних засобів підприємства та вкладених коштів власників. Він у балансі відображається у першому розділі пасиву «Власний капітал» і включає у себе такі статті:

- зареєстрований (пайовий) капітал;
- капітал у дооцінках;
- додатковий капітал;
- резервний капітал;
- нерозподілений прибуток (непокритий збиток);
- вилучений капітал;
- неоплачений капітал.

Зареєстрований капітал – це юридично оформлена, офіційно об'явлена й належним чином зареєстрована частина внесків власників до капіталу підприємства. Він включатиме статутний капітал господарських товариств, державних і комунальних господарств, який призначений для заснування та введення підприємства в дію, виконує захисну функцію та функції управління і контролю, що дасть можливість власникам контрольного пакета акцій підприємства проводити стратегічну політику, формувати дивідендну політику та контролювати кадрові питання.

Статутний капітал передбачає забезпечення фінансування і ліквідності та є базою для нарахування дивідендів. Отже, він повинен бути направлений на реалізацію інвестиційних проектів, поліпшення ліквідності й платоспроможності, модернізації чи розширення виробництва, оптимізації дивідендної політики тощо. Розмір статутного капіталу не може бути меншим за встановлену законодавством суму. Рішення про його збільшення

або зменшення мають бути зареєстровані в Державному реєстрі господарських одиниць і відповідати за вартістю даним фінансової звітності й балансу. Тобто фіксується в балансі та сума капіталу, у межах якої засновники несуть матеріальну відповідальність перед кредиторами.

Пайовий капітал є сукупністю коштів фізичних і юридичних осіб, добровільно розміщених у товаристві для здійснення його господарської діяльності. Це внески членів споживчого товариства, колективного сільськогосподарського підприємства, житлово-будівельного кооперативу, кредитної спілки та інших підприємств, що передбачені установчими документами. Також для збільшення власного капіталу пайовики можуть здійснювати на добровільних засадах додаткові внески.

Із 2013 р. введена в дію така стаття балансу, як «Капітал у дооцінках», на якому відобразатиметься інформація про дооцінку (уцінку) необоротних активів і фінансових інструментів, які відповідно до НП(С)БО 1 відображаються у складі власного капіталу, але розкриватимуться не у звіті про власний капітал, як раніше, а у звіті про фінансові результати (звіт про сукупний дохід (форма 2)).

На рахунку «Капітал у дооцінках» узагальнюватиметься інформація про дооцінки об'єктів основних засобів і нематеріальних активів, уцінки таких об'єктів у межах сум раніше проведених дооцінок. Такі суми дооцінки основних засобів і нематеріальних активів відноситимуться до нерозподіленого прибутку. Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів – це інформація про зміну балансової вартості об'єкта хеджування за значення коефіцієнта ефективності хеджування грошових коштів у межах, визначених національними положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку. Такі суми будуть віднесені до первісної вартості фінансових інвестицій чи фінансових зобов'язань або до складу інших доходів (витрат). Інформація про дооцінки (уцінки) основних засобів, нематеріальних активів буде відобразатися у звіті про фінансові результати в другому розділі «Сукупний дохід».

У статті «Додатковий капітал» відображається емісійний дохід, вартість безкоштовно отриманих необоротних активів, сума капіталу, який вкладено засновниками понад статутний капітал, накопичені курсові різниці, які відповідно за національними положеннями (стандартами) відображаються у складі власного капіталу. Як видно, тут знайшли місце «Накопичені курсові різниці», які за НП(С)БО будуть відображатися також у звіті про сукупний дохід.

Підприємство за необхідності може створювати резервний капітал, який буде використовуватися на покриття збитків від господарської діяльності, на збільшення статутного капіталу, на покриття різниці між номінальною і продажною вартістю акцій та ін. Резервний капітал створюється за рахунок чистого нерозподіленого прибутку, який отримано внаслідок ефективної діяльності підприємства, що не була розподілена між акціонерами, а реінвестована в підприємство.

Останнім часом значна увага приділяється питанню мобілізації ресурсів на основі залучення інвестицій в обмін на корпоративні права, емітовані юридичною особою, тобто корпоративне право – це право власності на статутний капітал юридичної особи або його частку (пай), включаючи права на управління, отримання відповідної частки прибутку такої юридичної особи, а також активів, у разі їх ліквідації відповідно до чинного законодавства.

Отже, головною ознакою зареєстрованого та додаткового капіталу є наявність реальних активів, які передані підприємству в обмін на корпоративні права, на можливість брати участь в управлінні, розподілі прибутків та майна підприємства, що дасть можливість зберегти власний капітал від фіктивного збільшення активів, штучного збільшення дебіторської заборгованості тощо. Збільшення статутного капіталу на такій основі не потребує ні застава майна, ні гарантії третіх осіб, а ресурси будуть приносити користь протягом багатьох років. Особливо важливим є врахування мети таких вкладень, строків вкладання і використання таких ресурсів, визначення і формування резервів підприємства тощо. У системі

бухгалтерського обліку та фінансової звітності використовують і корегувальні показники, які дають можливість вирішити певні протиріччя. Ці показники відображають рух власного капіталу в процесі його формування та управління ним. На підприємстві виникають ситуації, коли викуповуються у власників акції власної емісії або їх частки з метою їх подальшого перепродажу або анулювання. Така інформація є у статті «Вилучений капітал» і за цією позицією відображається фактична собівартість відповідних корпоративних прав. Неоплачений капітал показує заборгованість власників (учасників) за внесками до статутного капіталу. Визначаючи підсумок балансу за розділом «Власний капітал», вираховується збиток, неоплачений капітал і вилучений капітал.

Вчасно не внесені активи або вилучені з підприємства зменшують розмір статутного капіталу, тому неоплачений і вилучений капітал вираховується під час визначення підсумку власного капіталу. Розширена інформація щодо наведених видів капіталу наведена у звіті про власний капітал.

Нерозподілений прибуток характеризує частину прибутку підприємства, яка була отримана за попередній період та не використана керівництвом. За цією позицією балансу відображається сума прибутку, яка реінвестована у підприємство або сума непокритого збитку. Дана стаття відображає прибуток (збиток), який залишається на підприємстві після сплати всіх податків, виплати дивідендів і відрахувань до резервного капіталу. Нерозподілений прибуток або непокритий збиток може включати реінвестований у підприємство прибуток звітного і минулих періодів.

У зв'язку із виникненням нових технологій, розвитком науки, проникненням їх у процес виробництва створено таке поняття, як інтелектуальний капітал. Інтелектуальний капітал підприємства – це сукупність інтелектуальних ресурсів (матеріальних і нематеріальних) і здатностей до їх реалізації, що визначають спроможність підприємства розвиватися на основі інформації та знань. На інтелектуальний капітал впливають такі чинники, як робоча сила, нематеріальні активи, фінансово-

інвестиційний капітал, високі технології та інші [26]. Отже, інтелектуальний капітал може бути частиною власного капіталу, який є на підприємстві, так як нематеріальний актив, знання відіграють не менш важливу роль, ніж активи, які працюють на нього.

Показник власного капіталу виступає одним з головних індикаторів кредитоспроможності підприємства. В ході господарської діяльності підприємства форма капіталу може змінюватися. Такі зміни обумовлені збільшенням або зменшенням абсолютного розміру капіталу або окремих його складових. Відбувається постійне перетворення ресурсів на капітал, на товари або інші види цінностей. Власний капітал є базою для визначення фінансової незалежності підприємства, його фінансової стійкості та стабільності [28, с. 147].

Сутність власного капіталу підприємства розкривається через такі основні його функції [27]:

- заснування та введення в дію. Саме статутний капітал є основою для створення нового суб'єкта господарювання;

- забезпечення кредитоспроможності, відповідальність та гарантії. Статутний капітал є певною гарантією повернення коштів для кредиторів. Чим він більший, тим більших збитків може зазнати підприємство без загрози інтересам кредиторів та тим вищою є його кредитоспроможність;

- забезпечення життєдіяльності підприємства. Підприємство є краще захищеним від впливу загрозливих факторів в разі, коли власний капітал збільшується, оскільки саме за рахунок власного капіталу можуть покриватися збитки підприємства. Якщо в результаті збиткової діяльності відбувається постійне зменшення власного та статутного капіталу, то підприємство може опинитися на межі банкрутства;

- фінансування та забезпечення ліквідності. Внески у власний капітал (споруди, обладнання, грошові кошти) використовуються для фінансування операційної та інвестиційної діяльності підприємства, а також для погашення



заборгованості по позичках. Це підвищує ліквідність підприємства та збільшує можливості для довгострокового фінансування;

- забезпечення незалежності. Розмір власного капіталу безпосередньо впливає на рівень залежності підприємства від кредиторів, позичальників та інших фінансових установ, у яких підприємство позичало кошти;

- управління та контроль, реклама. Власники підприємства можуть брати участь в управлінні його діяльністю. Володіння контрольним пакетом акцій надає можливість проводити та формувати власну стратегічну політику розвитку підприємства, рекламну політику, дивідендну політику та контролювати кадрові питання. Таким чином, статутний капітал забезпечує право на управління виробничими факторами та майном підприємства.

*Позиковий капітал* – це ресурси, що знаходяться тимчасово в розпорядженні підприємства і можуть використовуватися для досягнення статутних цілей. Він формується у вигляді довгострокової або короткострокової позики, яка здійснюється у формі банківського кредиту.

Базовими видами позик є [49]:

- банківський кредит – як частина позикового капіталу надається підприємствам за плату, тобто вони сплачують за його використання певний відсоток від їх суми, передається в тимчасове користування на умовах забезпеченості, повернення, строковості, платності та цільового характеру використання;

- фінансовий лізинг – господарська операція, що здійснюється фізичною або юридичною особою і передбачає передачу орендарю майна, яке є основним засобом і придбане або виготовлене орендодавцем, а також усіх ризиків та винагород, пов'язаних правом користування та володіння об'єктом лізингу;

- комерційний (товарний) кредит – це окремий вид кредиту, якщо кредит надається в товарній формі, а сплачується у грошовій із відстрочкою або розстрочкою платежу;

– облігаційні позики – це форма випуску облігацій підприємством на певних, заздалегідь застережених правових умовах, тобто вигідна форма залучення капіталу, оскільки власники облігацій не мають права втручатися в господарську діяльність підприємства, на відміну від акцій, які дають право участі в капіталі.

Отже, розглядаючи економічну сутність капіталу підприємства, слід зазначити такі його характеристики як [23; 27]:

– об'єкт економічного управління. Капітал є об'єктом економічного управління як на мікро-, так і на макрорівні;

– об'єкт власності та розпорядження. Капітал відображає, як індивідуальні та колективні, так і загальнодержавні форми власності. При цьому визначаються пропорції його використання, що виражається у співвідношенні його власного і позиченого капіталу;

– об'єкт купівлі-продажу. Капітал є основою для ринку капіталу, який характеризується попитом, пропозицією та ціною. Пропозиція та попит на капітал формують прагнення до його накопичення як інвестиційного ресурсу;

– джерело формування добробуту його власників. Капітал, що накопичується, повинен задовольнити потреби його власників, як у поточному, так і у перспективному періоді, тобто сформувати рівень майбутнього їх добробуту;

– джерело доходу. Здатність приносити дохід є однією з головних характеристик капіталу. Джерелом доходу капіталу є відсотковий дохід, що отримують власники від його використання, як інвестиційного ресурсу, фактора виробництва або позикового капіталу;

– вимір ринкової вартості. У цій якості виступає власний капітал компанії, який визначає обсяг його чистих активів. Розмір власного капіталу характеризує також потенціал залучення ним позикових коштів, які забезпечують отримання додаткового прибутку. У сукупності з іншими факторами формується основа оцінки ринкової вартості підприємства;

– фактор виробництва. Як фактор виробництва капітал характеризується продуктивністю, яка визначається результатом виробничої діяльності до суми виробничого капіталу. В економічній теорії існує три основних фактори виробництва, які забезпечують господарську діяльність підприємств: капітал; земля та інші природні ресурси; трудові ресурси. Капіталу відводиться пріоритетна роль серед цих факторів, оскільки він слугує для них об'єднуючою ланкою;

– накопичена цінність. Капітал як накопичена цінність розглядається у формі запасів основних засобів, цінних паперів, нематеріальних активів або товарно-матеріальних цінностей;

– носій фактору ліквідності та ризику. Ліквідність капіталу визначається періодом часу, за який інвестований капітал може бути конвертованим у грошову форму без втрати його реальної ринкової вартості. Доходність та рівень ризику використання капіталу має прямо пропорційний зв'язок;

– показник рівня ефективності господарської діяльності. Зростання власного капіталу високими темпами характеризує ефективний розподіл прибутку компанії та її спроможність регулювати фінансову стійкість за рахунок внутрішніх джерел. А зменшення власного капіталу може бути наслідком неефективної та збиткової діяльності підприємства або хибних управлінських рішень.

Таким чином, *капітал підприємства* – це сукупність запасу фінансово-економічних благ, як у формі грошових коштів так і не грошовій формі й капітальних інвестицій, що залучаються суб'єктами господарювання до економічного процесу як інвестиційний ресурс і фактор операційної діяльності в напрямі отримання фінансового результату, функціонування яких в економічній системі базується на ринкових принципах і пов'язане з фактором часу, ризику і ліквідності [23].

Зміст іманентної ознаки капіталу полягає в тому, що капітал – це вартість, яка здатна забезпечити її прирощення, а логіка формування вартості

підприємства в контексті капіталоутворення, яку буде закладено в основу відповідної аналітики, представлено на рис. 1.1 [48].



Рис. 1.1. Формалізація вартість формуючої логіки капіталоутворення на підприємстві

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

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

## 1.2. Процес управління формуванням та використанням капіталу підприємств

В умовах економічної нестабільності в країні ефективне управління формуванням та використанням капіталу, носить актуальний характер. Знаючи особливості управління капіталом, підприємець матиме змогу підвищити ефективність діяльності та встояти в конкурентному середовищі.

У загальному, управління розглядається як процес, в якому суб'єкт управління, спираючись на інформацію, здійснює певні дії на стан структурних елементів системи з метою переведення об'єкта управління до іншого стану або як дії, спрямовані на врівноваження керованої системи із зовнішнім середовищем, на пристосування системи до змін зовнішніх умов [36].

Основними складовими управління виступають [37]:

1) постановка задач управління: формулювання цілей управління, визначення функцій об'єкта управління, вибір керуючих впливів (нормативні акти, програми, плани, накази, розпорядження, інструкції, вказівки керівництва, моральні та матеріальні стимули), визначення показників якості управління, облік впливів зовнішнього середовища;

2) розробка принципів управління: визначення функціональної та алгоритмічної структур керуючого об'єкта;

3) розробка методів і засобів аналізу процесів в системах управління;

4) розробка методів синтезу структур і розрахунку параметрів керуючих об'єктів.

*Управління капіталом* – це управління структурою і вартістю джерел фінансування (пасивів) з метою підвищення рентабельності власного капіталу та здатності підприємства платити дохід кредиторам і співвласникам підприємства [38]. *Управління капіталом* – це система методів та принципів реалізації і розробки управлінських рішень, пов'язаних з оптимальним його формуванням з різноманітних джерел, а також забезпеченням ефективного його використання у господарській діяльності підприємства [33].

Управління капіталом на підприємстві повинно ґрунтуватись на створенні інформаційної системи обліку, контролю капіталу, а також його аналізу відповідно до стратегії та оперативних завдань підприємства.

Управління щодо формування та використання капіталу підприємства потребує постійного відстеження змін у його розмірі та структурі. Це здійснюється шляхом ретельного ведення бухгалтерського обліку господарських операцій, що пов'язані зі змінами у розмірі та складі капіталу, і відображення відповідних даних у формах фінансової звітності [36].

*Метою* управління капіталом є задоволення потреби у фінансових коштах за різними напрямками діяльності підприємства та оптимізація його структури з позицій забезпечення умов ефективного використання для збільшення вартості підприємства [39]. Досягнення мети можливе за умови виконання певних завдань (рис. 1.2).

1	Формування достатнього обсягу капіталу, що забезпечить необхідні темпи економічного та фінансового розвитку підприємства; оптимізація розподілу сформованого капіталу за напрямками використання та видами діяльності
2	Забезпечення умов досягнення максимального доходу капіталу при запланованому рівні фінансового ризику
3	Забезпечення мінімізації фінансового ризику, пов'язаного з використанням капіталу, при запланованому рівні його доходності
4	Забезпечення постійної фінансової рівноваги підприємства
5	Забезпечення достатнього рівня фінансового контролю над підприємством з боку саме його засновників
6	Забезпечення фінансової гнучкості підприємства
7	Оптимізація обороту капіталу
8	Забезпечення своєчасного реінвестування капіталу

Рис. 1.2. Базові завдання управління капіталом підприємств [32]

*Система управління капіталом* – це сукупність взаємопов’язаних та взаємодіючих елементів, до яких відносять підходи щодо управління капіталом, базові положення системи управління капіталом, забезпечення управління капіталом та складові системи управління капіталом [36].

На думку І.О. Бланка, система управління капіталом підприємства складається із двох функціональних підсистем[19]:

- 1) управління щодо формування капіталу;
- 2) управління щодо його використання.

Під управлінням формуванням капіталу слід розуміти сукупність процесів підготовки і здійснення керуючих впливів, які спрямовані на досягнення оптимальної структури капіталу та обсягів оптимального співвідношення різних форм капіталу при прийнятному рівні ризиків. А під управлінням використання капіталу слід розуміти сукупність процесів підготовки і здійснення керуючих впливів, які спрямовані на максимально ефективний розподіл за пріоритетними напрямками складових капіталу.

Важливу роль в управлінні капіталом підприємства відіграє формування власних фінансових ресурсів, які є базою для майбутнього розвитку компанії. Власні фінансові ресурси можна розподілити за джерелами їх утворення [27]:

– внутрішні джерела (прибуток, який залишається в розпорядженні підприємства; амортизаційні відрахування від основних засобів і нематеріальних активів; грошові кошти, одержані від продажу майна підприємства;

– зовнішні джерела (залучення додаткового пайового або акціонерного капіталу через продаж акцій або за рахунок кредитів; операції з валютою та дорогоцінними металами; проценти і дивіденди за цінними паперами інших емітентів; одержання підприємством безоплатної фінансової допомоги або матеріальних та нематеріальних активів; страхові відшкодування).

Формування власних фінансових ресурсів підприємства є найважливішим елементом управління його капіталом. Спеціальна фінансова

політика формування фінансових ресурсів розробляється підприємством для забезпечення необхідного рівня самофінансування його розвитку і є частиною загальної стратегії підприємства. Розробка даної політики включає в себе такі основні етапи [27]:

- аналіз формування власних фінансових ресурсів підприємства у попередньому періоді;
- визначення загальної потреби у власних фінансових ресурсах;
- оцінка вартості залучення власного капіталу з різних джерел;
- забезпечення максимального обсягу залучення фінансових ресурсів за рахунок внутрішніх джерел;
- забезпечення необхідного обсягу залучення фінансових ресурсів із зовнішніх джерел;
- оптимізація співвідношення внутрішніх і зовнішніх джерел формування фінансових ресурсів.

Метою такого аналізу є виявлення потенціалу формування власних фінансових ресурсів і його відповідності темпам розвитку підприємства. Досліджуються відповідність темпів приросту власного капіталу темпам приросту активів і обсягу реалізованої продукції, загальний обсяг власних фінансових ресурсів, розглядаються джерела формування власних фінансових ресурсів, динаміка питомої ваги власних ресурсів у загальному обсязі фінансових ресурсів у передплановому періоді. Аналізується співвідношення зовнішніх і внутрішніх джерел формування власних фінансових ресурсів та вартість залучення капіталу за рахунок різних джерел, оцінюється достатність власних фінансових ресурсів у передплановому періоді.

Загальна потреба у власних фінансових ресурсах визначається за наступною формулою:

$$P_{\text{вфр}} = \frac{P_{\text{кк}} \times P_{\text{вк}}}{100} - \text{ВК}_{\text{п}} + \text{П}$$

де  $P_{\text{вфр}}$  – загальна потреба у власних фінансових ресурсах підприємства у планованому періоді;



$P_{кх}$  – загальна потреба в капіталі на кінець планового періоду;

$P_{вк}$  – питома вага власного капіталу в загальній його сумі;

$V_{Кп}$  – сума власного капіталу на початок планового періоду;

$П$  – сума прибутку, що спрямовується на споживання в плановому періоді.

Оцінка вартості залучення власного капіталу з різних джерел проводиться в структурі основних елементів власного капіталу, який сформовано за рахунок внутрішніх і зовнішніх джерел. Така оцінка розробляється для прийняття відповідних управлінських рішень щодо вибору джерел формування власних фінансових ресурсів. Перш ніж залучати зовнішні джерела, повинні бути розглянуті можливі шляхи формування власних фінансових ресурсів за рахунок внутрішніх джерел. А зовнішні джерела повинні забезпечити лише ту частину, яку немає змоги сформувати за рахунок внутрішніх джерел фінансування.

Загальна потреба в залученні власних фінансових ресурсів за рахунок зовнішніх джерел розраховується за такою формулою:

$$ВФР_{зовн} = П_{вфр} - ВФР_{внут}$$

де  $ВФР_{зовн}$  – потреба в залученні власних фінансових ресурсів за рахунок зовнішніх джерел;

$П_{вфр}$  – загальна потреба у власних фінансових ресурсах підприємства в планованому періоді;

$ВФР_{внут}$  – сума власних фінансових ресурсів, планованих до залучення за рахунок внутрішніх джерел.

Оптимізація співвідношення внутрішніх і зовнішніх джерел формування фінансових ресурсів відбувається з урахуванням таких критеріїв:

- мінімальна вартість залучення фінансових ресурсів;
- забезпечення зберігання управління підприємством його засновниками.

Коефіцієнт самофінансування розвитку підприємства дозволяє зробити висновки щодо ефективності розробленої політики формування власних фінансових ресурсів на підприємстві. Значення цього коефіцієнта має

відповідати поставленій керівництвом меті. Коефіцієнт розраховується за наступною формулою:

$$K_{cf} = \frac{ВФР}{\Delta A}$$

де  $K_{cf}$  – коефіцієнт самофінансування підприємства в майбутньому;

$ВФР$  – планований обсяг формування власних фінансових ресурсів;

$\Delta A$  – планований приріст активів підприємства.

Для ефективного формування і використання капіталу підприємства, а також формування ефективної системи управління до підсистем також можна віднести [36]:

1. Оцінка реальної ринкової вартості підприємства та дієвості його фінансово-господарської діяльності. Реальну вартість не завжди можна визначити кількісно, зокрема, при інших рівних умовах вартість компанії, що є відомим трендом, є вищою, а отже, вищою буде і вартість її майна. Тому оцінка реальної ринкової вартості власного капіталу підприємства є першим кроком до ефективного управління ним.

2. Визначення оптимальної частки власного капіталу у структурі капіталу підприємства. Враховуючи функціональне призначення власного капіталу, на мікрорівні можна виділити його позитивні риси [41]:

- простота залучення використання;
- вища дохідність та здатність генерувати прибуток;
- підвищення конкурентостійкості підприємства.

Але можуть бути і негативні риси при використанні підприємством лише власного капіталу, а саме [41]:

- обсяг власного капіталу обмежений, тому підприємство може втратити можливість розширення діяльності та збільшення рентабельності за рахунок залучення позикових коштів за допомогою ефекту фінансового левериджу;

- часто власний капітал, залучений із зовнішніх джерел, має вищу вартість порівняно із позиковим капіталом.

Тому можна сказати, що одним із основних питань при управлінні власним капіталом є визначення його оптимальної структури.

3. Створення ефективної концепції збереження власного капіталу. Зважаючи на динаміку зовнішнього середовища та підвищення конкуренції на ринку, часто за основну мету підприємства ставлять збільшення власного капіталу, але це не так основною метою є його збереження і примноження, що призведе до фінансової стійкості підприємства на ринку. Одним із показників збереження власного капіталу є показник «чисті активи», який визначається, як різниця між активами підприємства та обсягом його зобов'язань [42]. Але управління відповідно до концепції збереження власного капіталу доцільне у разі, коли підприємство знаходиться у кризовому стані.

Не менш важливим є здійснення комплексної оцінки, яка полягає в проведенні стратегічної оцінки індексу фінансової стабільності підприємства, що характеризує змінення фінансового стану підприємства у поточному періоді щодо базисного періоду та враховує можливості з позицій збереження ним фінансової рівноваги в перспективному періоді.

Механізм розрахунку показника індексу фінансової стабільності відображений у формулі:

$$K_{fc} = \sqrt[3]{I_{fp}} \times (1 + \Phi_i) \times (1 + K_p)$$

де  $K_{fc}$  – індекс фінансової стабільності;

$I_{fp}$  – індекс зміцнення фінансової рівноваги підприємства (співвідношення можливого обсягу власних фінансових ресурсів, створюваного підприємством та необхідного обсягу споживання його власних фінансових ресурсів);

$\Phi_i$  – інтегральний показник фінансової стійкості;

$K_p$  – коефіцієнт стійкого росту підприємства, який визначає приріст обсягу його реалізації при збереженні положення фінансової рівноваги.

Управління капіталом здійснюють через систему принципів та методів розробки управлінських рішень, пов'язаних з оптимальним його формуванням з різних джерел, а також забезпеченням ефективного його використання [31, с. 11].

Принципи процесу управління капіталом подано в табл. 1.1 [47].

Таблиця 1.1

## Принципи формування капіталу підприємств

<i>Принципи</i>	Обґрунтування принципів
Врахування перспектив розвитку господарської діяльності підприємства	Процес формування обсягу і структури капіталу підпорядкований завданням, які забезпечують його господарську діяльність не тільки на початковій стадії функціонування підприємства, але і в найближчій перспективі
Забезпечення відповідності обсягу капіталу, який залучається, до обсягу активів підприємства, що формуються	Загальна потреба в капіталі підприємства базується на його потребі в оборотних і позаоборотних активах. Для визначення загальної потреби в капіталі з метою створення нового підприємства використовують, як правило, два основних методи: <ul style="list-style-type: none"> <li>– прямий метод розрахунку базується на визначенні необхідної суми активів, які дозволяють новому підприємству розпочати господарську діяльність;</li> <li>– непрямий метод розрахунку з загальної потреби в капіталі базується на використанні показника «капіталоємність продукції».</li> </ul>
Забезпечення оптимальності структури капіталу з позицій ефективного функціонування	Структура капіталу впливає на рівень рентабельності активів і власного капіталу, тобто на рівень економічної та фінансової рентабельності підприємства; визначає систему коефіцієнтів фінансової стійкості та платоспроможності, тобто рівень основних фінансових ризиків, а також формує співвідношення ступеня прибутковості та ризику в процесі розвитку підприємства.
Забезпечення мінімізації витрат щодо формування капіталу з різних джерел	Така мінімізація здійснюється у процесі управління вартістю капіталу
Забезпечення високоефективного використання капіталу в процесі господарської діяльності	Реалізація даного принципу забезпечується шляхом максимізації показника рентабельності власного капіталу за прийнятним для підприємства рівнем фінансового ризику

Формування капіталу, а також характер впливу цього процесу на фінансово-економічні результати господарської діяльності підприємства залежить від стану і динаміки розвитку факторів зовнішнього та внутрішнього середовища підприємства. Загальна оцінка факторів, що впливають на формування капіталу підприємств, наведена в табл. 1.2 [47].

Таблиця 1.2

## Фактори, що впливають на формування капіталу підприємств

Джерела капіталу	Групи факторів	Зовнішні фактори	Внутрішні фактори
Внутрішні	Фінансово-економічні	<ul style="list-style-type: none"> <li>– ціни на ресурси;</li> <li>– ціни на основні фонди;</li> <li>– ціни на продукцію, послуги;</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– прибуток;</li> <li>– можливість залучення додаткових ресурсів;</li> <li>– фактичні та проектні розміри фінансових ресурсів;</li> <li>– галузеві особливості діяльності;</li> <li>– фінансові ресурси;</li> <li>– фізичний і моральний знос основних фондів;</li> </ul>
	Корпоративних відносин	<ul style="list-style-type: none"> <li>– стабільність податкового законодавства;</li> <li>– платоспроможний попит;</li> <li>– конкуренція на ринку;</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– склад учасників;</li> <li>– стратегічні цілі;</li> <li>– мотиви власників;</li> <li>– ефективність управління;</li> </ul>
Зовнішні	Загальні макроекономічні	<ul style="list-style-type: none"> <li>– державне регулювання;</li> <li>– стан економіки;</li> <li>– політична ситуація;</li> <li>– стан розвитку фондового ринку;</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– потенціал підприємства;</li> <li>– структура капіталу, що формується;</li> <li>– конкурентоспроможність;</li> <li>– ефективність використання капіталу;</li> </ul>
	Сегментарного впливу	<ul style="list-style-type: none"> <li>– фінансово-економічний стан споживачів.</li> <li>– рівень розвитку ринку кредитування;</li> <li>– державна підтримка</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– привабливість підприємства.</li> </ul>

Функціями процесу управління капіталом підприємств є:

- визначення потреби в капіталі;
- визначення оптимальної структури та джерел формування капіталу;

- вибір способів залучення ресурсів;
- планування розподілення ресурсів за складовими прийнятої стратегії.

Для успішного управління капіталом керівництвом підприємства можуть застосовуватися різноманітні *методи*, в тому числі [50]:

- вибір політики щодо формування та використання окремих компонентів власного капіталу;
- використання можливостей фондового ринку для операцій з власними акціями, а також випуску облігацій;
- проведення продуманої політики залучення коштів з позикових джерел, пошук найбільш привабливих способів;
- розробка політики дивідендів, спрямованої на підтримку добробуту акціонерів.

Одним із стратегічних методів управління капіталом підприємства є планування витрат на виробництво та реалізацію продукції, що є важливим для визначення оптимальної цінової політики. Необхідною умовою є роздільне планування змінних і постійних витрат, визначення найбільш економічного розміру запасів.

Неформальні методи ґрунтуються на аналітичних особливостях осіб, що ухвалюють управлінські рішення. Це сукупність логічних прийомів та методів вибору оптимального рішення шляхом теоретичного порівняння альтернатив з урахуванням накопиченого досвіду.

Використання запропонованих методів управління капіталом дозволить створити основу для забезпечення високих темпів нарощування ресурсного потенціалу підприємства, дозволить підприємству в повному обсязі реалізувати його цілі та задачі, зокрема щодо ефективного використання та відтворення капіталу.

Процес управління капіталом підприємства в умовах нестабільності базується на певному механізмі. *Механізм управління капіталом* є сукупністю основних елементів дії на процес розробки і реалізації управлінських рішень в

області формування і використання капіталу підприємства в умовах економічної, соціальної та політичної невизначеності країни [19, с. 34].

У структуру механізму управління капіталом підприємства в умовах нестабільності входять такі елементи [46, с. 11]:

1. Система регулювання фінансової діяльності підприємства, яка включає в себе такі сфери, як:

- державне нормативно-правове регулювання фінансової діяльності;
- ринковий механізм регулювання фінансової діяльності підприємства (формується перш за все в сфері ринку капіталу в розрізі видів і сегментів);
- внутрішній механізм регулювання окремих аспектів фінансової діяльності підприємства (частина регулюється вимогами статуту підприємства, окремі – фінансовою стратегією і цільовою фінансовою політикою).

2. Система зовнішньої підтримки фінансової діяльності підприємства, яка вміщує в собі:

- державне та інші зовнішні форми фінансування підприємства;
- кредитування підприємства;
- лізинг (оренда);
- страхування;
- інші форми (ліцензування, державна експертиза, селенг).

3. Система фінансових важелів, до яких відносяться:

- ціна та відсоток;
- прибуток і дивіденди;
- чистий грошовий потік;
- пені, штрафи, неустойки;
- інші економічні важелі.

4. Система фінансових методів, до складу якої можна віднести:

- метод техніко-економічних розрахунків;
- методи дисконтування вартості;
- методи хеджування та диверсифікації;

- балансовий та експертні методи (методи експертних оцінок);
- методи нарощування вартості (компаундингу);
- економіко-статистичні та економіко-математичні методи;
- інші фінансові методи.

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

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

Ефективний механізм управління капіталом дозволяє в повному обсязі реалізувати цілі і завдання, що стоять перед ним, сприяє результативному здійсненню функцій цього управління, особливо в сучасних умовах нестабільності економічного сектору країни.

Отже, ефективне управління капіталом, як основна складова системи управління, здатне забезпечити одержання і закріплення позитивних результатів господарської діяльності вітчизняних підприємств. Проте результативність їх роботи значною мірою залежить від глибини застосування аналізу для пошуку оптимальних управлінських рішень.

### 1.3. Методика оцінювання ефективності капіталоутворення

Для оцінювання ефективності капіталоутворення, тобто управління формуванням і функціонуванням капіталу, доцільно використати концепцію менеджменту, спрямовану на максимізацію ринкової вартості підприємства (*VBM*). Вартість підприємства визначається його здатністю генерувати грошові потоки, а нова вартість створюється лише тоді, коли підприємство отримує



віддачу від інвестованого капіталу, яка перевищує його вартість. Тому для визначення критерію оцінки менеджменту капіталу на підприємстві доцільно використовувати концепцію економічної доданої вартості (*EVA*) [25, с. 9].

Але оцінювання ефективності капіталоутворення повинно здійснюватися на основі багатофакторного аналізу, в основі якого знаходяться наступні моделі [48]:

- економічної доданої вартості (*EVA*, Economic Value Added);
- остаточного прибутку (*RI*, Residual Income);
- ринкової доданої вартості (*MVA*, Market Value Added);
- доданої грошової вартості (*CVA*, Cash Value Added);
- модифікованої доданої грошової вартості (*MCVA*, Modified Cash Value Added).

Основою логіки побудови даних моделей є концепція економічного прибутку, зміст якої цілком корелює з вартісною інтерпретацією результатів капіталоутворення, що представлено на рис. 1.1. Формалізація багатофакторної інтерпретації VBM-показника в контексті оцінювання капіталоутворення представлено на основі *EVA*-моделі:

$$EVA = NOPAT - WACC \times Cap$$

де *EVA* – економічна додана вартість;

*NOPAT* – чистий прибуток з урахуванням платежів за користування позиковим капіталом;

*WACC* – середньозважені витрати на капітал;

*Cap* – величина інвестованого капіталу.

В основу оцінювання капіталоутворення на основі *EVA*-моделі покладено порівняння доходності функціонуючого капіталу ( $Pr_{Cap}^{NOPAT}$ ) та витрат на його формування. Середньозважені витрати на капітал залежать від: рівня раціональності сформованої структури капіталу, витрат на власний капітал; ціни залучення позикових коштів. Основою доходності капіталу є прибутковість реалізації продукції (послуг) і продуктивність функціонування активів. Дані фактори на концептуальному рівні зміщують акценти в область

дослідження конкурентоспроможності підприємства, яка є основою формування прибутковості реалізації та продуктивності підприємства (капіталу) ( $W_{cap}$ ), яка характеризує рівень використання капіталу як ресурсу. Формалізація даної залежності може бути представлена таким чином:

$$EVA = Cap_{bal} \times (Pr_{sale}^{NOPAT} \times W_{cap} - WACC)$$

де  $Pr_{sale}^{NOPAT}$  – прибутковість реалізації продукції (послуг).

З аналітичної точки зору, остаточний операційний прибуток можна представити як взаємозв'язок критичних і фактичних значень базових вартістьформуєчих факторів (спред-результатів). Логіка такої формалізації може бути представлена наступним каскадом математичних перетворень:

$$EVA = Cap_{bal} \times Spred_{cap}$$

$$EVA = Cap_{bal} \times W_{cap} \times Spred_{sale}$$

де  $Spred_{cap}$  – спред доходності капіталу;

$Spred_{sale}$  – спред доходності реалізації продукції (послуг).

Основою формування спреду доходності капіталу є його прибутковість. Декомпозиція показника прибутковості капіталу може здійснюватися аналітиком відповідно до наявності вихідної інформаційної бази, актуальності факторів для досліджуваного підприємства та визначатися потребами бізнес-аналізу. Можливий варіант інтерпретації логіки багатофакторного аналізу прибутковості капіталу формалізовано таким чином:

$$Pr_{cap}^{NOPAT} = Pr_{sale}^{NOPAT} \times K_{in.ass} \times r_{solv} \times r_{str.cap} \times r_{aut}$$

де  $K_{in.ass}$  – швидкість обороту оборотних активів, оборотів;

$r_{solv}$  – коефіцієнт платоспроможності;

$r_{str.cap}$  – коефіцієнт структури капіталу;

$r_{aut}$  – коефіцієнт автономії.

При цьому, спектр аналітичних проєкцій може бути значно ширшим ніж представлено, а їх інтерпретацію та наповнення оціночними індикаторами доцільно здійснювати не в строго математичній послідовності, а з урахуванням потреб бізнес-аналізу та інформативності для прийняття відповідних рішень.

В свою чергу, розрахунок *WACC* з урахуванням очікуваної динаміки кредиторської та дебіторської заборгованості доцільно здійснювати за формулою [25, с. 8]:

$$WACC = w_{BK} \times k_{BK} + w_{PK} - w_{CHKZ} \times k_{CHKZ}$$

де  $w_{BK}$  – частка власного капіталу в загальній його величині;

$k_{BK}$  – вартість власного капіталу;

$w_{PK}$  – частка позикового капіталу в загальній його величині;

$k_{PK}$  – вартість позикового капіталу;

$w_{CHKZ}$  – частка чистої кредиторської заборгованості в загальній величині капіталу;

$k_{CHKZ}$  – вартість чистої кредиторської заборгованості.

Аналіз розвитку концепції економічної доданої вартості, дозволяє визначити наступні аргументи, які обумовлюють вибір показника *EVA* в якості критерію оптимізації структури капіталу та одночасно показника, який характеризує ефективність функціонування капіталу [25, с. 9]:

- значення показника *EVA* враховує величину чистого доходу, який генерує капітал у процесі функціонування;

- розрахунок *EVA* базується на фактичній прибутковості компанії, сфери бізнесу або проекту;

- в процесі визначення *EVA* враховується показник вартості капіталу підприємства, на який в свою чергу впливає структура використаного капіталу та вартість його залучення з різних джерел;

- на основі показника *EVA* можна визначити сфери бізнесу, проекти, види продукції, послуг, рентабельність яких є меншою вартості інвестованого капіталу, і таким чином розробити заходи, які пов'язані з підвищенням ефективності управління активами;

- дає можливість визначити приріст ринкової вартості підприємства на одиницю вкладеного капіталу, яку запропоновано трактувати як «приріст чистої ринкової рентабельності капіталу».

## РОЗДІЛ 2

### ПРАКТИКА УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ПрАТ «ВІННИЦЬКИЙ ОЖК»

#### 2.1. Загальна характеристика фінансово-господарської діяльності підприємства

Публічне акціонерне товариство «Вінницький олійножировий комбінат» (ПАТ «Вінницький ОЖК») набуло статусу приватного 17.05.2017 р. (надалі – ПрАТ «Вінницький ОЖК»); при цьому, не відбулась реорганізація (злиття, приєднання, поділ, перетворення, ліквідація) ПАТ «Вінницький ОЖК» в розумінні статті 104 Цивільного кодексу України. ПрАТ «Вінницький ОЖК» зберігає всі належні ПАТ «Вінницький ОЖК» права та обов'язки.

Місцезнаходження товариства: м. Вінниця, вул. Немирівське шосе, 26. Голова правління – Чаленко Дмитро Андрійович.

Будівництво підприємства розпочалось у 1951 році. Перша продукція – олія соняшникова була виготовлена в липні 1955 року, саломас і маргаринову продукцію почали виготовляти в 1961 році. В даний час ПрАТ «Вінницький ОЖК» є одним з найбільших і найпотужніших підприємств із переробки олійних культур і виробництва рослинних олій та жирів в Україні.

ПрАТ «Вінницький ОЖК» входить у промислову групу «Vioil».

Товариство виробляє широкий асортимент високоякісної продукції, яка реалізується великій кількості споживачів: олія нерафінована та рафінована дезодорована фасовані, кондитерські та кулінарні жири, шортенінги, саломаси, замітники какао-масла та інше (асортимент продукції складає понад 60 найменувань). Фасована продукція виробляється під торговою маркою «Віолія». Забезпечення ж репутації надійного виробника продукції бездоганної якості та безпечності, яка викликає безумовну довіру замовників, сприяння задоволеності як їхніх вимог, так і потреб суспільства – основна мета діяльності колективу [14].

Виробничий комплекс товариства розміщений на одній промисловій ділянці площею 20,8 га.

До складу ПрАТ «Вінницький ОЖК» входять:

- олійноекстракційний завод по переробці насіння олійних культур добовою потужністю переробки 1000 т насіння соняшнику або 600 т насіння ріпаку, або 355 т соєвих бобів;
- олійноекстракційний завод №2 по переробці насіння олійних культур добовою потужністю переробки до 1300 т насіння соняшнику або 1000 т насіння ріпаку, або 700 т соєвих бобів;
- гідрогенізаційний завод добовою потужністю виробництва 140 т нерафінованих саломасів та 90 т рафінованої дезодорованої олії;
- цех фасування продукції потужністю по виробництву олії, фасованої в полімерні пляшки – 30 т/добу, фасованих жирів та маргаринів – 60 т/добу;
- дільниця гранулювання лушпиння потужністю до 210 т на добу;
- елеватор насіння місткістю 24000 т насіння соняшнику;
- елеватор шроту місткістю 3200 т;
- резервуари для зберігання олії об'ємом 12505 м<sup>3</sup> на дільниці олійної сировини потужністю заливу 3000 т на добу залізничних цистерн та 1300 т на добу флекси-контейнерами;
- котельня загальною потужністю 30 т пари на годину.

ПрАТ «Вінницький ОЖК» щорічно підтверджує якість своєї продукції на провідних українських та міжнародних дегустаційних конкурсах, неодноразово являвся переможцем всеукраїнського конкурсу якості продукції (товарів, робіт, послуг) «100 кращих товарів України» переможцем регіонального конкурсу «Краща торгова марка Поділля». Продукція підприємства має чисельні нагороди – золоті та срібні медалі, а також «Золоті зірки якості». Товариство є переможцем конкурсу на кращі будинки і споруди, збудовані та прийняті в експлуатацію в 2013 р. за будівництво нового олійноекстракційного заводу ОЕЗ-2.

Оцінимо фінансові результати господарської діяльності ПрАТ «Вінницький ОЖК», скориставшись даними форми №2 «Звіт про фінансові результати» (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

## Фінансові результати господарської діяльності

## ПрАТ «Вінницький ОЖК»

Показники	2014 р.	2015 р.	2016 р.	Відхилення	
				+/-	%
Чистий дохід від реалізації продукції, тис. грн.	285368	1764925	3477999	3192631	12,2 рази
Собівартість реалізованої продукції, тис. грн.	(180358)	(137660)	(313871)	295513	174,0
Валовий прибуток, тис. грн.	105010	388325	339287	234277	3,2 рази
Валова рентабельність, %	58,2	2,8	10,8	-47,4	х
Інші доходи, тис. грн	47956	326552	281665	233709	5,9 рази
з них:					5,9 рази
інші операційні доходи	17513	30661	67169	49656	
фінансові	30443	295891	214496	184053	7,0 раз
Інші витрати, тис. грн.	(150503)	(712213)	(618986)	468483	4,1 рази
з них:					194,5
адміністративні	(12601)	(18095)	(24503)	11902	
на збут	(328)	(37663)	(135431)	135103	412,9 рази
інші операційні витрати	(26911)	(39941)	(64352)	37441	2,4 рази
фінансові	(110663)	(616514)	(394700)	284037	3,6 рази
Прибуток до оподаткування, тис. грн.	2463	2664	1966	-497	79,8
Податок на прибуток, тис. грн.	(2394)	(2094)	(1579)	-815	66,0
Чистий прибуток, тис. грн.	69	570	387	318	5,6 рази
Операційна маржа, %	0,03	0,03	0,01	-0,02	х
Рентабельність господарської діяльності, %	0,04	0,04	0,01	-0,03	х

Як видно з даних, поданих у табл. 2.1, товариство фінансово неефективно здійснює господарську діяльність, оскільки рівень її рентабельності в динаміці майже нульовий. Також у 2016 р. в порівнянні з 2014 р. на 47,4% зменшилась валова рентабельність, і була на рівні 10,8%.

Фінансова неефективність діяльності ПрАТ «Вінницький ОЖК» пов'язана зі значним збільшенням деяких витрат, які не входять до собівартості продукції, а саме: на збут – у 413 раз, фінансові витрати – у 3,6 рази та інших операційних витрат – у 2,4 рази.

Крім того, важливим показником оцінки результатів фінансово-господарської діяльності є *операційна маржа (рентабельність продажів)* – відношення чистого прибутку до розміру виручки від реалізації продукції помножене на 100; показує скільки прибутку залишається у розпорядженні підприємства після покриття собівартості продукції, комерційних, адміністративних, фінансових та інших витрат.

У 2016 р. даний показник становив 0,01%, тобто кожна гривня продажу не забезпечила навіть отримання 1 коп. чистого прибутку, і звичайно, це є негативним, оскільки чим вища маржа операційного прибутку, тим краще підприємство здійснює свою діяльність.

Визначимо структуру операційних витрат ПрАТ «Вінницький ОЖК», використовуючи дані форми №2 «Звіт про фінансові результати» (табл. 2.2).

Таблиця 2.2

## Структура операційних витрат ПрАТ «Вінницький ОЖК»

Показники	2014 р.		2015 р.		2016 р.		Відхилення	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	+/-	%
Матеріальні затрати	93303	43,0	1220930	84,0	2704128	88,4	2610825	29 раз
Витрати на оплату праці	30182	13,9	45044	3,1	53985	1,8	23803	178,9
Відрахування на соціальні	10987	5,1	13072	0,9	11872	0,4	885	108,1

заходи								
Амортизація	73764	34,0	73764	5,1	134394	4,4	60630	182,2
Інші операційні витрати	8720	4,0	69067	4,7	154585	5,0	145865	17,7 раз
Загальна сума витрат	216956	100,0	1453122	100,0	3058961	100,0	2842008	14,1 рази

Як видно з даних табл. 2.2, найбільшу частку операційних витрат у 2016 р. становлять матеріальні (88,4%) і їх розмір у порівнянні з 2014 р. збільшився в 29 раз, що пов'язано з реконструкцією та технічною модернізацією обладнання ПрАТ «Вінницький ОЖК» з поступовим збільшенням потужності. Відповідно, це призвело і до збільшення витрат на оплату праці (на 78,9%) і розміру амортизації (на 82,2%). А загалом, операційні витрати товариства збільшились у 14 раз.

Визначимо структуру активів ПрАТ «Вінницький ОЖК», використовуючи данні форми №1 «Баланс» (табл. 2.3).

Таблиця 2.3

## Структура активів ПрАТ «Вінницький ОЖК»

Показники	2014 р.		2015 р.		2016 р.		Відхилення	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	+/-	%
Необоротні активи	1351284	89,7	2519776	82,1	3627336	77,7	2276052	27 рази
незавершені капітальні інвестиції	54898	3,6	44038	1,4	73889	1,6	18991	134,6
основні засоби	1279464	84,9	2443357	79,7	3504548	75,1	2225084	2,7 рази
інвестиційна нерухомість	16903	1,1	32365	1,1	48420	1,0	31517	2,9 рази
довгострокова дебіторська заборгованість	19	0,001	17	0,0005	479	0,01	470	25,2 рази
Оборотні активи	154992	10,3	547828	17,9	1041608	22,3	886616	6,7 рази



з них: запаси	34260	2,3	307522	10,0	443738	9,5	409478	13 раз
векселі одержані	420	0,03	420	0,01	420	0,01	0,0	0,0
дебіторська заборгованість	122106	8,1	229984	7,5	558670	12,0	436564	4,6 рази
гроші та їх еквіваленти	70	0,005	5539	1,8	34321	0,7	34251	490 раз
інші оборотні активи	174	0,01	4363	0,1	4460	0,1	4286	25,6 рази
Загальна сума активів (баланс)	1506275	100,0	3067604	100,0	4668944	100,0	3162669	3,1 рази

З табл. 2.3 видно, що у 2016 р. загальна сума активів ПрАТ «Вінницький ОЖК» зросла у 3,1 рази в порівнянні з 2014 р.

Звернемо увагу на той факт, що в 490 раз збільшилась кількість грошей та їх еквівалентів, що свідчить про зміцнення фінансового стану товариства, ріст абсолютної ліквідності, збільшення обсягу реалізації продукції, підвищення ділової активності, але у структурі 2016 р. вони складають лише 0,7%.

В той же час у 4,6 рази збільшився розмір дебіторської заборгованості, що зумовлене підвищенням попиту на продукцію і, відповідно, збільшенням обсягу товарного кредиту.

Також протягом досліджуваного періоду у 13 разів відбулося збільшення розміру запасів ПрАТ «Вінницький ОЖК», що, може свідчити, з однієї сторони, про розширення масштабів господарської діяльності, підвищення рівня ділової активності, прагнення зберегти грошові кошти від знецінення через інфляцію, а з іншої, – про недоліки роботи відділу матеріального постачання, нераціональне управління виробничими запасами.

Як видно з табл. 2.3, вартість основних засобів у 2016 р. в порівнянні з 2014 р. збільшилась у 2,7 рази.

Використовуючи дані форм №1 «Баланс» і №2 «Звіт про фінансові результати» оцінимо технічний стан та ефективність використання основних засобів ПрАТ «Вінницький ОЖК» (табл. 2.4).

Таблиця 2.4

Технічний стан та ефективність використання основних засобів  
ПрАТ «Вінницький ОЖК»

Показники	2014 р.	2015 р.	2016 р.	Відхилення	
				(+/-)	%
Коефіцієнт зносу основних засобів	0,04	0,02	0,01	-0,03	25,0
Коефіцієнт придатності основних засобів	0,96	0,98	0,99	0,03	103,1
Фондовіддача, грн.	0,22	0,72	0,99	0,77	4,5 рази
Фондомісткість, грн.	4,48	1,38	1,01	-3,47	22,5
Рентабельність використання основних засобів, %	0,005	0,02	0,01	0,005	x

І як видно з табл. 2.4, ПрАТ «Вінницький ОЖК» має високий технічний рівень основних засобів, оскільки коефіцієнт зносу знаходиться на рівні лише 0,01 і це на 75% менше, ніж у 2014 р.; в той же час, коефіцієнт придатності дорівнює майже 1. Все це позитивно вплинуло на ефективність використання основних засобів, що і підтверджує значення коефіцієнта фондовіддачі, який збільшився у 4,5 рази, а фондомісткість, відповідно, зменшилась на 77,5%, тобто для отримання 1 грн. товарної продукції було менше використано основних засобів. І це є закономірним, оскільки протягом періоду експлуатації проводилась реконструкція та технічна модернізація обладнання комбінату з поступовим збільшенням потужності.

Узагальнюючим показником ефективності використання основних засобів є їх рентабельність, розмір якої у ПрАТ «Вінницький ОЖК» є майже нульовий, що, звичайно, є негативним; але поряд з цим, тенденція дещо покращилась, оскільки розмір показника збільшився, хоча і лише на 0,005%.

Відповідно, керівництво товариства повинно зробити акцент на заходах щодо збільшення розміру прибутку.

## 2.2. Забезпеченість підприємства капіталом і його фінансова стійкість

Забезпеченість підприємства необхідними фінансовими ресурсами, а також їх раціональне використання є основними факторами покращання виробничих показників підприємства, підвищення ефективності використання засобів та предметів праці, робочої сили, сучасних інформаційних технологій та інше.

Використовуючи данні форми №1 «Баланс», перш за все, визначимо розмір і структуру капіталу ПрАТ «Вінницький ОЖК» (табл. 2.5).

Як видно з даних в табл. 2.5, керівництво товариства останніми роками для здійснення господарської діяльності в більшій мірі використовує власний капітал, і у 2016 р. його частка становила 54,8%. Крім того, розмір власного капіталу в зазначеному періоді збільшився у 3,6 рази в порівнянні з 2014 р.

Основним джерелом власних ресурсів ПрАТ «Вінницький ОЖК» є капітал у дооцінках; при цьому в 2016 р. на 44,4% знизився розмір непокритого збитку, який зменшує власний капітал.

Звернемо увагу на те, що товариство використовує кредити, залучені як на короткострокові, так і довгостроковій основі, хоча їх частка дещо зменшилась. Крім того, керівництво майже відмовилось від використання довгострокових кредитів, а частку короткострокових збільшила з 0,1% (у 2014 р.) до 11% (у 2016 р.). З однієї сторони така тенденція є виправданою в умовах нестабільної фінансово-економічної ситуації, що склалась в Україні, і «дороговізни» кредитних ресурсів, а з іншої, – саме нестача довгострокових кредитів гальмує інноваційний розвиток підприємств, що, в свою чергу, негативно впливає на їх конкурентні позиції як на внутрішньому, так і зовнішньому ринках.

Таблиця 2.5

## Структура капіталу ПрАТ «Вінницький ОЖК»

Показники	2014 р.		2015 р.		2016 р.		Відхилення	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	+/-	%
<i>Власний капітал:</i>	718085,5	47,7	1657858,5	54,0	2558742,0	54,8	1840656,5	3,6 рази
зареєстрований (пайовий)	78099,0	5,2	78099,0	2,5	78099,0	1,7	0,0	0,0
капітал у дооцінках	657884,5	43,7	1591115,5	51,9	2488324,5	53,3	1830440,0	3,8 рази
додатковий	1,0	0,00006	11,5	0,0004	21,5	0,0005	20,5	21 раз
резервний	382,0	0,03	398,5	0,01	422,5	0,06	40,5	110,6
непокритий збиток	(18281,0)	-	(11766,0)	-	(8125,5)	-	-10155,5	44,4
<i>Довгострокові зобов'язання:</i>	472481,0	31,4	716939,5	23,4	810522,5	17,4	472481,0	171,5
відстрочені податкові зобов'язання	112480,0	7,5	316385,0	10,3	504153,0	10,8	391673,0	4,5 рази
довгострокові кредити банків	268569,5	17,8	206464,0	6,8	55300,0	1,2	-21269,5	20,6
інші зобов'язання	89015,0	5,9	190922,5	6,2	246329,5	5,3	157314,5	2,8 рази
довгострокові забезпечення	2416,5	0,2	3168,0	0,001	4740,0	0,01	2323,5	196,1
<i>Поточні зобов'язання:</i>	315708,5	21,0	692805,5	22,6	1299680,0	27,8	983971,5	4,1 рази
короткострокові кредити банків	-	-	125196,0	4,1	511948,0	11,0	-	-
векселі видані	1500,0	0,1	1500,0	0,05	750,0	0,02	-750,0	50,0
кредиторська заборгованість	38878,0	2,6	137017,0	4,5	295270,0	6,3	256392,0	7,6 рази
інші зобов'язання	275330,5	18,3	430545,0	14,0	493977,0	10,5	218646,5	179,4
<i>Загальна сума капіталу (баланс)</i>	1506275,0	100,0	3067603,5	100,0	4668944,5	100,0	3162669,5	3,1 рази

Важливим напрямом аналізу капіталу підприємства є оцінка достатності фінансових ресурсів для формування активів підприємства згідно їх цільового призначення, тобто фінансування певних активів за рахунок відповідних джерел. Цей принцип відповідності активів джерелам їх фінансування називається *золотим правилом балансу*.

З метою досягнення паралельності строків мобілізації і використання фінансових ресурсів воно вимагає дотримання певних співвідношень між окремими статтями пасивів та активів. Для цього при складанні бюджетів рекомендується керуватися такими двома умовами:

1) потребу в капіталі для фінансування необоротних активів слід покривати за рахунок власного капіталу і довгострокових позичок:

$$(Власний\ капітал + Довгострокові\ позички) / Необоротні\ активи \geq 1;$$

2) довгострокові капіталовкладення повинні фінансуватися за рахунок коштів, мобілізованих на довгостроковий період, тобто довгострокові пасиви повинні використовуватися не тільки для фінансування необоротних активів, а й для довгострокових оборотних активів (наприклад, оборотні засоби, авансовані в стратегічні запаси сировини, неліквідні товари тощо):

$$(Власний\ капітал + Довгострокові\ позички) / (Необоротні\ активи + Довгострокові\ оборотні\ активи) \geq 1.$$

Але під час зовнішнього аналізу (наприклад, оцінки кредитоспроможності позичальника банком) перевірку рівня дотримання останньої умови здійснити практично неможливо, оскільки інформацією про довгострокові оборотні активи володіють лише фінансові та бухгалтерські служби підприємства.

Розрахуємо показник, який характеризує співвідношення певних статей балансу ПрАТ «Вінницький ОЖК» за умови 1), і визначимо рівень дотримання підприємством золотого правила балансу:

$$2014\ рік: (718085,5 + 268569,5) / 1351283,5 = 0,73$$

$$2015\ рік: (1657858,5 + 206464) / 2519776 = 0,74;$$

$$2016\ рік: (2558742 + 55300) / 3627336 = 0,72.$$

Як видно з розрахунків, у динаміці спостерігається нестача власного і позикового капіталу для фінансування необоротних активів, оскільки значення показника  $< 1$ . Відповідно виникає потреба оцінки фінансової стійкості ПрАТ «Вінницький ОЖК».

*Фінансова стійкість* – це такий стан фінансових ресурсів підприємства, що гарантує йому платоспроможність, безперервність процесу виробництва та реалізації продукції, а також фінансування витрат на розширення підприємства [6].

Аналіз фінансової стійкості на основі розрахунку низки коефіцієнтів представляє собою групу відносних показників, що вказують на рівень фінансових ризиків для підприємств та рівень їх залежності від позикового капіталу. Висока фінансова стійкість указує на здатність оперативно реагувати на зовнішні та внутрішні стреси без зниження фінансового та виробничого потенціалу суб'єкта господарювання [7].

Базовими показниками аналізу фінансової стійкості підприємства є:

– *коефіцієнт фінансової автономії* (коефіцієнт фінансової незалежності) – відношення власного капіталу до всіх фінансових ресурсів (суми пасивів), і показує те, яку частину своїх активів підприємство здатне профінансувати за рахунок власних фінансових ресурсів (нормативне значення – 0,4-0,6. Більш низьке значення може говорити про високий рівень фінансових ризиків; значення вище 0,6 говоритиме про те, що підприємство використовує не весь свій потенціал);

– *коефіцієнт фінансової стабільності* (коефіцієнт фінансування) – відношення власного капіталу до суми довгострокових і поточних зобов'язань (нормативне значення в межах 0,67-1,5. Значення нижче 0,67 свідчить про високий рівень фінансових ризиків; значення вище 1,5 може означати наявність додаткових резервів підвищення ефективності за рахунок залучення позикових коштів);

– *коефіцієнт фінансової залежності* – відношення суми пасивів до власного капіталу (є оберненим до коефіцієнту фінансової автономії), і показує

скільки фінансових ресурсів використовує підприємство на кожну гривню власного капіталу (нормативне значення в межах 1,67-2,5. Бажаним є порівняння показника зі значеннями інших учасників ринку, на якому діє підприємство);

– *коефіцієнт концентрації залученого капіталу* – відношення зобов'язань підприємства до суми активів (є протилежним до коефіцієнту автономії), і показує частку активів підприємства, що фінансуються за рахунок довгострокових і короткострокових фінансових ресурсів (нормативним вважається значення в межах 0,4-0,6. Однак значення показника значно коливається, залежно від галузі: якщо грошовий потік протягом фінансового року значно змінюється (наприклад, через дію сезонного фактору), то концентрація залученого капіталу є низькою; якщо в компанії частка залучених коштів у сумі активів є вищою, ніж в конкурентів, то це може призвести до збільшення ціни їх залучення);

– *коефіцієнт фінансового левериджу* – відношення позикового капіталу до власного (нормативним вважається значення – не більше 0,6 за умови сприятливої кон'юнктури на фінансовому ринку), і показує, яка частка позикового капіталу припадає на одну гривню власного.

Показники (коефіцієнти), які характеризують фінансову стійкість ПрАТ «Вінницький ОЖК», представлені в табл. 2.6.

Таблиця 2.6

## Фінансова стійкість ПрАТ «Вінницький ОЖК»

Показники	2014 р.	2015 р.	2016 р.	Відхилення	
				+/-	%
Коефіцієнт фінансової автономії	0,48	0,54	0,55	0,07	114,6
Коефіцієнт фінансової стабільності	0,91	1,18	1,20	0,29	131,9
Коефіцієнт фінансової залежності	2,10	1,85	1,82	-0,28	86,7
Коефіцієнт концентрації залученого капіталу	0,52	0,46	0,45	-0,07	86,5
Коефіцієнт фінансового левериджу	0,38	0,20	0,22	-0,16	57,9

Як видно з табл. 2.6, в динаміці значення коефіцієнт фінансової автономії знаходиться в межах норми, що свідчить про певну фінансову незалежність ПрАТ «Вінницький ОЖК», оскільки здатне фінансувати в середньому 50% активів за рахунок власних коштів; крім того у 2016 р. його розмір збільшився в порівнянні з 2014 р. на 14,6%.

ПрАТ «Вінницький ОЖК» є фінансово стабільним і рівень фінансових ризиків знаходиться на прийнятному рівні, оскільки фактичне значення коефіцієнта фінансової стабільності знаходиться в діапазоні нормативного; крім того у 2016 р. його розмір збільшився в порівнянні з 2014 р. майже на 32% і був на рівні 1,2 (тобто на кожну гривню зобов'язань товариства припадає 1,2 грн. власного капіталу).

Фінансова залежність ПрАТ «Вінницький ОЖК» зменшується, і у 2016 р. на кожну гривню власних коштів припадає 1,82 грн. фінансових ресурсів, що на 0,28 менше, ніж у 2014 р. Однак значення показника знаходиться в нормативних межах, тому фінансові ризики товариства знаходяться на прийнятному рівні.

Значення коефіцієнта концентрації залученого капіталу ПрАТ «Вінницький ОЖК» знаходиться в межах нормативних. У 2016 р. 45% активів товариства фінансувалися за рахунок залученого капіталу. В умовах стабільної роботи підприємства і галузі таке значення говорить про прийнятний рівень фінансових ризиків.

Значення коефіцієнту фінансового левериджу у 2016 р. зменшилось на 42,1% в порівнянні з 2014 р. і було на рівні 0,22, тобто на одну гривню власного капіталу припадає 0,22 грн. позикового капіталу, що в черговий раз підтверджує про фінансову стійкість ПрАТ «Вінницький ОЖК».

Ефективність діяльності підприємства певним чином характеризується ефективністю використання капіталу (тобто максимальної його віддачі), яка виражається збільшенням суми прибутку на одну гривню, інвестовану (вкладену) в активи підприємства.



У табл. 2.7 подана динаміка рентабельності капіталу, що використовувався у ПрАТ «Вінницький ОЖК».

Таблиця 2.7

## Рентабельність капіталу ПрАТ «Вінницький ОЖК»

Показники	2014 р.	2015 р.	2016 р.	Відхилення (+/-)
Рентабельність сукупного капіталу, %	0,16	0,09	0,04	-0,12
Рентабельність сукупного капіталу, %	0,01	0,03	0,02	0,01
Рентабельність позикового капіталу, %	0,03	0,17	0,07	0,04

Як видно з табл. 2.7, у 2016 р. у порівнянні з 2014 р. спостерігається зниження рівня ефективності використання сукупного капіталу, що пов'язано зі зменшенням на 20,2% розміру прибутку до оподаткування (див. табл. 2.1 ) і одночасним збільшенням у 3,6 рази сукупного капіталу (див. табл. 2.5 ). В той же час, рентабельність власного і позикового капіталу збільшилась на 0,01% і 0,04%, відповідно, але значення цих показників занадто малі, тобто одна гривня вкладеного капіталу в активи ПрАТ «Вінницький ОЖК» не принесла навіть 1 коп. Це звичайно потребує удосконалення механізму управління капіталом товариства.

Оцінимо платоспроможність ПрАТ «Вінницький ОЖК», розрахувавши відповідні коефіцієнти ліквідності (табл. 2.8).

Таблиця 2.8

## Платоспроможність ПрАТ «Вінницький ОЖК»

за групами ліквідності активів

Показники	2014 р.	2015 р.	2016 р.	Відхилення	
				+/-	%
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,0002	0,008	0,03	0,0298	150 раз
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,39	0,34	0,46	0,07	117,9
Коефіцієнт поточної ліквідності	0,49	0,79	0,80	0,31	163,3

За даними табл. 2.8 видно збільшення значення коефіцієнта абсолютної ліквідності, але його значення на рівні 0,03 (2016 р.) є дуже низьким, що свідчить про те, що майже всі зобов'язання ПрАТ «Вінницький ОЖК» не можуть бути виконані негайно.

В той же час спостерігається збільшення коефіцієнта швидкої ліквідності на 17,9% (порівняно з 2014 р.), що свідчить про збільшення можливостей товариства сплачувати поточні зобов'язання швидкими темпами, але навіть менше ніж на половину, оскільки розмір коефіцієнта знаходиться на рівні 0,46.

Також не в достатній мірі товариство забезпечено обіговими коштами для виконання поточних зобов'язань, оскільки коефіцієнт поточної ліквідності у 2016 р. знаходився на рівні 0,8, але це на 63,3% більше, ніж у 2014 році.

Таким чином, ПрАТ «Вінницький ОЖК» має низький рівень платоспроможності і не може вчасно відповідати за своїми поточними зобов'язаннями, що веде до зниження ділового іміджу.

### 2.3. Оцінка фінансової гнучкості підприємства на основі руху грошових коштів

*Фінансова гнучкість* – це спроможність підприємства генерувати необхідні грошові кошти для своєчасного реагування на несподівані потреби, що виникають, та його можливості [17]. Оцінка здатності підприємства пережити, наприклад, несподіване падіння попиту може враховувати аналіз руху грошових коштів від основної діяльності за минулі періоди. Чим найбільш суттєві від неї потоки грошових коштів, тим вище виявиться здатність підприємства витримати несприятливі зміни економічних умов.

Рух грошових коштів оцінюється за трьома напрямками: операційна, інвестиційна і фінансова діяльність.

Використовуючи дані форми №3 «Про рух грошових коштів» прослідкуємо тенденції руху грошових потоків у ПрАТ «Вінницький ОЖК» і на основі цього визначимо якість управління ним (табл. 2.10).

Таблиця 2.10

## Грошові потоки ПрАТ «Вінницький ОЖК» та якість управління

Вид діяльності	2014 р.	2015 р.	2016 р.	Відхилення	
				(+, -)	%
1	2	3	4	5	6
Операційна діяльність, тис. грн.	(+) 126008	(-) 84775	(+) 157709	31701	125,2
з них: надходження від реалізації продукції (робіт, послуг)	341447	1858947	3541676	3200229	10,4 рази
повернення податків і зборів	-	195355	362164	-	-
надходження авансів від покупців і замовників	433	187424	42929	42496	99,1 рази
витрати на оплату товарів (робіт, послуг)	(171416)	(2178328)	(3305669)	3134253	19,3 рази
оплата авансів	(5557)	(94377)	(435234)	429677	78,3 рази
Інвестиційна діяльність, тис. грн.	(-) 76515	(-) 120834	(-) 76080	-435	99,4
надходження від реалізації необоротних активів	-	-	19	-	-
витрачання на придбання необоротних активів	(76515)	(120834)	(76099)	-416	99,5
Фінансова діяльність, тис. грн.	(-) 49650	(+) 213909	(-) 36496	-13154	73,5
з них: отримання позик	51153	74451	735183	684030	14,4 рази
інші надходження	265390	1448558	1194278	928888	4,5 рази
погашення позик	(87972)	(162449)	(373348)	285376	4,2 рази
сплата відсотків	(272)	(1410)	(40548)	40276	149 раз
інші платежі	(277949)	(1145241)	(1552061)	127112	5,6 рази
Чистий грошовий потік, тис. грн.	(-) 157	(+) 8300	(+) 45133	45290	x

Як видно з табл. 2.10, 2016 р. характеризується позитивною тенденцією щодо руху грошових коштів, оскільки чистий грошовий потік характеризується надходженнями у розмірі 45133 тис. грн.

Відповідно, можна стверджувати, що керівництво ПрАТ «Вінницький ОЖК» справляється зі своїми функціональними обов'язками, забезпечуючи хорошу якість управління підприємством, починаючи із 2016 р., як ми вже зазначали, було отримано позитивний чистий грошовий потік, що забезпечує можливості виконання підприємством своїх зобов'язань і реалізації господарських цілей. Якщо ж деталізувати ситуацію, то ми бачимо, що у 2016 р. в результаті фінансової діяльності було отримано від'ємний грошовий потік, що пов'язано з погашенням позик і сплатою відсотків (а це, звичайно, позитивна тенденція); в результаті ж інвестиційної діяльності також було отримано від'ємний грошовий потік, що пов'язано з витратами на придбання необоротних активів (і це також є позитивною тенденцією, оскільки розширюються довгострокові можливості розвитку виробництва).

Отже, на основі зроблених розрахунків можемо стверджувати, що ПрАТ «Вінницький ОЖК» стає більш фінансово гнучким, і при збереженні тенденції набуде статусу більш платоспроможного.

## РОЗДІЛ 3

### УДОСКОНАЛЕННЯ МЕХАНІЗМУ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВ АПК

#### 3.1. Обґрунтування доцільності підвищення рівня концентрації позикового капіталу в ПрАТ «Вінницький ОЖК»

У сучасних умовах господарювання співвідношення власного та позикового капіталу є тим фактором, який безпосередньо впливає на фінансову стійкість підприємства. Підприємство, діяльність якого фінансується в основному за рахунок власного капіталу, є фінансово стійким, незалежним, платоспроможним. Проте в даному випадку виникає і ряд проблем, зокрема варто пам'ятати, що власний капітал обмежений у розмірах, а суб'єкти, які вклали свої кошти у підприємство, зацікавлені у виплаті значних дивідендів, що може стати перешкодою для стратегічного розвитку підприємства. З іншого боку залучення позикового капіталу дає підприємству ряд переваг, дозволяє до деякої міри покращити його фінансовий стан. Проте неефективне використання позикового капіталу, значна плата за користування останнім, заморожування на тривалий час коштів в обороті можуть дати зворотний ефект, значно знизити платоспроможність підприємства і навіть довести його до банкрутства. Крім того значний відсоток залучених коштів робить підприємство залежним, а його фінансовий стан хитким. Іншими словами підприємство повинно прорахувати вигідну саме йому структуру капіталу, підтримуючи баланс між власним та позиковим та уникаючи крайнощів [51].

Отже, управління залученням позикових засобів є цілеспрямованим процесом їх формування з різних джерел і в різних формах відповідно до потреб підприємства в позиковому капіталі на різних етапах його розвитку.

Процес управління залученням позикових засобів підприємством здійснюється за такими основними етапами [45, с. 127]:

1) аналіз залучення і використання позикових засобів в попередньому періоді. Метою є виявлення обсягу, складу і форм залучення позикових засобів підприємством. Результати визначають доцільності використання позикових;

2) визначення цілей залучення позикових засобів у майбутньому періоді. Ці засоби залучає підприємство на строго цільовій основі, а саме: поповнення необхідного обсягу постійної частини оборотних активів; забезпечення формування змінної частини оборотних активів; формування обсягу інвестиційних ресурсів, якого не вистачає для інвестиційної діяльності; забезпечення соціально-побутових потреб своїх працівників; інші потреби;

3) визначення граничного обсягу залучення позикових засобів. Максимальний обсяг цього залучення диктують дві основні умови: по-перше, граничний ефект фінансового левериджу, після якого обчислюють обсяг позикових засобів, що забезпечує ефективне використання власного капіталу; по-друге, забезпечення достатньої фінансової стійкості підприємства. З врахуванням цих вимог підприємство встановлює ліміт використання позикових засобів у своїй господарській діяльності;

4) оцінювання вартості залучення позикового капіталу з різних джерел. Результати такої оцінки служать основою розробки управлінських рішень відносно вибору альтернативних джерел залучення позикових засобів;

5) визначення співвідношення обсягу позикових засобів, що залучаються на коротко- і довгостроковій основі. Розрахунок здійснюють в розрізі окремих цільових напрямів їх майбутнього використання;

6) визначення форм залучення позикових засобів. Форми диференціюють у розрізі фінансового кредиту, комерційного кредиту, інших форм;

7) визначення складу основних кредиторів (склад визначається формами залучення позикових засобів);

8) формування ефективних умов залучення кредитів. До найважливіших з цих умов відносять: термін надання кредиту, ставка відсотка за кредит, умови сплати суми відсотка, умови сплати основної суми боргу та інші умови;

9) забезпечення ефективного використання кредитів. Критерієм ефективності є показники оборотності і рентабельності позикового капіталу;

10) забезпечення своєчасних розрахунків за отриманими кредитами. Для цього за найбільш крупними кредитами можна заздалегідь резервувати спеціальний поворотний фонд.

Отже, управління структурою капіталу є однією зі складових загального менеджменту підприємства. Таке управління розуміє під собою систему принципів і методів розроблення та реалізацією управлінських рішень, пов'язаних із встановленням оптимальних параметрів обсягу та структури капіталу, а також його залучення з різних джерел та в різноманітних формах для здійснення господарської діяльності підприємства з найбільшою ефективністю та віддачею [52].

Процес планування структури капіталу має дві складові [36]:

- 1) оптимізація співвідношення часток позикового і власного капіталу;
- 2) вибір конкретних фінансових інструментів для залучення капіталу.

І.О. Бланк зазначає, що оптимальна структура капіталу – це таке співвідношення використання власних і залучених джерел, за якого забезпечується найбільш ефективна пропорційність між коефіцієнтом фінансової рентабельності та коефіцієнтом фінансової стійкості, тобто максимізується його ринкова вартість [19]. Однак слід враховувати, що ринкова вартість підприємства визначається, перш за все, його реальними активами, які здатні генерувати грошові потоки з урахуванням усіх ризиків, що виникають у процесі його функціонування. На думку В.О. Подольської та О.В. Яріш, оптимізація структури капіталу передбачає співвідношення між власним і позиковим капіталом, за якого забезпечується найбільша ефективність пропорційність між дохідністю та фінансовою стійкістю підприємства [40, с. 355].

Виходячи з того, що основною метою оптимізації структури капіталу є пошук оптимального співвідношення між власним і позиковим капіталом, можна сформулювати основні завдання оптимізації структури капіталу [55]:

- формування необхідної структури капіталу, яка б забезпечила сталий розвиток підприємства;
- забезпечення умов, за яких підприємство отримуватиме максимальну суму прибутку.

Структура капіталу визначає фінансові, операційні та інвестиційні аспекти діяльності підприємства та в значній мірі впливає на кінцеві результати його діяльності. Вона впливає на економічну та фінансову рентабельність, рівень фінансового ризику та формує співвідношення ступеня прибутковості та ризику в процесі розвитку підприємства, тобто може служити головним індикатором у разі забезпечення фінансової безпеки підприємства. При цьому необхідно відзначити, що правильність формування структурних показників капіталу підприємства є необхідною, але недостатньою умовою ефективного його функціонування, оскільки підприємства, що мають однакову структуру капіталу, можуть мати зовсім різний фінансово-економічний стан [60].

Основними методичними підходами до вирішення завдання оптимізації структури капіталу є [60]:

1. Метод оптимізації структури капіталу за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності. Цей метод ґрунтується на багатоваріантних розрахунках рівня фінансової рентабельності при різній структурі капіталу. Остання виражається через такий показник, як ефект фінансового важеля.

При застосуванні даного методичного підходу необхідно пам'ятати, що *фінансовий леверидж* – це використання підприємством позикового капіталу, яке впливає на зміну дохідності власного капіталу і дає йому можливість одержати додатковий прибуток на власний капітал. Необхідно зазначити, що ефект фінансового левериджу може бути величиною як додатною, так і від'ємною. Крім того, цей ефект виникає завдяки використанню не лише платного кредиту, але і безоплатних позикових ресурсів (кредиторської заборгованості). І чим вищою є частка останніх у загальній сумі позикових коштів, тим вищим є значення ефекту фінансового левериджу.



Позитивний ефект фінансового левериджу виникає у тих випадках, коли позиковий капітал, який отримано під фіксований відсоток, використовується підприємством у процесі діяльності таким чином, що приносить більш високий прибуток, ніж фінансові витрати, тобто дохідність сукупного капіталу вища за середньозважену ціну позикових ресурсів.

2. Метод оптимізації структури капіталу за критерієм мінімізації вартості. Метод ґрунтується на попередній оцінці власного та запозиченого капіталів за різних умов їх формування, обслуговування та здійснення багатоваріантних розрахунків середньозваженої вартості капіталу і, таким чином, пошуку найбільш реальної ринкової вартості підприємства.

3. Метод оптимізації структури капіталу за критерієм фінансових ризиків. Передбачає диференційований вибір джерел фінансування різних складових частин активів підприємства: необоротних активів, оборотних активів (із розбивкою їх на постійну та змінну частини).

На думку Горошанської О.О. в процесі оптимізації структури капіталу доцільним є використання виробничо-фінансового левериджу, який синтезує такі показники, як розмір виручки, виробничі і фінансові видатки, а також чистий прибуток. Підприємства із зростаючим обсягом реалізації продукції, які мають внаслідок галузевих особливостей її виробництва низький коефіцієнт операційного левериджу, можуть у набагато більшій мірі (за інших рівних умов) збільшувати коефіцієнт фінансового левериджу, тобто використати велику частку позикових коштів у загальній сумі капіталу [60].

Відповідно, залучення позикових коштів має бути обґрунтованим, відповідати прийнятій фінансовій стратегії підприємства. Тому позиковий капітал останнього – один із об'єктів фінансового менеджменту. Управління позиковим капіталом – одна з найважливіших функцій фінансового менеджменту [59, с. 8]. Важливо розуміти, що фінансування за рахунок позикового капіталу вигідно до певної межі. Підприємство не змогло б отримати такого значного обсягу чистого прибутку на одну акцію, якби залучало лише капітал, створений за рахунок випуску акцій. Проте чим

більший позиковий капітал має підприємство в структурі загального капіталу, тим вищим є фінансовий ризик. Адже чим більше підприємство бере в борг, тим більше в нього фіксованих фінансових витрат і тим вища небезпека виникнення неплатоспроможності з приводу покриття власних запозичень[58].

Як показали розрахунки, здійснені у підрозділі 2.2, ПрАТ «Вінницький ОЖК» є фінансово стійким, що забезпечено достатньо оптимальним співвідношенням власного і зовнішнього капіталів, а саме 55:45 у 2016 р. (див. табл.). Крім того, рівень прибутковості власного капіталу можна підвищити шляхом залучення в оборот позикового капіталу, процента ставка за який буде меншою, ніж прибутковість підприємства. Відповідно, задля забезпечення довгострокового розвитку ПрАТ «Вінницький ОЖК», може бути доцільним подальше підвищення концентрації позикового капіталу, але для формування більш точних рекомендацій необхідно розрахувати ефект фінансового левериджу (*ЕФЛ*), який показує, на скільки процентів зміниться рентабельність власного капіталу за рахунок залучення позикових коштів в обіг господарської діяльності підприємства.

*ЕФЛ* розраховується за формулою [58]:

$$EFL = (1 - C_{пп}) \times (P_a - CBK) \times \frac{PK}{BK}$$

де *ЕФЛ* – ефект фінансового левериджу, що полягає в прирості коефіцієнта рентабельності власного капіталу;

*C<sub>пп</sub>* – ставка податку на прибуток;

*P<sub>a</sub>* – коефіцієнт рентабельності активів, що визначається як відношення прибутку до середньої вартості активів;

*CBK* – середній розмір ставки відсотків за кредит, що сплачується підприємством за використання позичкового капіталу;

*PK* – середня сума позичкового капіталу, що використовується підприємством;

*BK* – середня сума власного капіталу підприємства.

У наведеній формулі розрахунку ефекту фінансового левериджу (важеля) є три складові:

1) податковий коректор – це різниця між одиницею та ставкою податку на прибуток ( $I-Cnn$ ). Він показує, у якій мірі проявляється ефект фінансового важеля у зв'язку з різним рівнем оподаткування прибутку. Податковий коректор фінансового левериджу практично не залежить від діяльності підприємства, оскільки ставка податку на прибуток встановлюється на законодавчому рівні;

2) диференціал фінансового левериджу ( $Pa-CBK$ ) – характеризує різницю між рентабельністю активів підприємства та середньозваженою розрахунковою ставкою відсотка за користування кредитом;

3) плече фінансового левериджу ( $ПК/ВК$ ) – величина залученого (позичкового) капіталу в розрахунку на одну грошову одиницю власного капіталу підприємства.

Знання механізму дії фінансового левериджу на рівень прибутковості власного капіталу і рівень фінансового ризику дозволяє цілеспрямовано управляти як вартістю, так і структурою капіталу компанії. Широта практичного застосування механізму фінансового левериджу також обумовлюється тим, що цей показник можна розрахувати не тільки в цілому, за всім обсягом позичкового капіталу, але і в розрізі кожного з його джерел (короткостроковими, довгостроковими кредитами та ін.).

Необхідно відзначити, що західні економісти вважають оптимальним значення  $ЕФЛ$  на рівні 30-50%: якщо кредит приносить менше 30% додаткового прибутку, то залучення таких кредитів є невдалим рішенням, але при значенні більше 50% у компанії підвищуються фінансові ризики [62].

Оскільки ПрАТ «Вінницький ОЖК» залучає позикові (кредитні) ресурси, розглянемо фактичне формування  $ЕФЛ$  (табл. 3.2).

Таблиця 3.2

Формування *ЕФЛ* у ПрАТ «Вінницький ОЖК»

Показники	2014 р.	2015 р.	2016 р.	Відхилення (%)
	<i>ВК</i> – 47,7% <i>ПК</i> – 20,4%	<i>ВК</i> – 54,0% <i>ПК</i> – 15,3%	<i>ВК</i> – 54,8% <i>ПК</i> – 18,5%	
Сукупний капітал, тис. грн.	1506276	3067604	4668945	3,1 рази
Власний капітал, тис. грн.	718086	1657859	2558742	3,6 рази
Зовнішній капітал, тис. грн.	788190	1409745	2110203	2,7 рази
з нього позиковий капітал	307448	468677	862518	2,8 рази
а саме кредити	268570	331660	567248	2,1 рази
кредиторська заборгованість	38878	137017	295270	7,6 рази
Рентабельність активів, %	0,16	0,09	0,04	-0,12
Витрачання на сплату відсотків за кредитом, тис. грн.	(272)	(1410)	(40548)	149 раз
Відсоткова ставка *, %	0,1	0,4	7,1	7,0
Диференціал фінансового левериджу, %	0,06	-0,31	-7,06	7,12
Коефіцієнт фінансового левериджу	0,43	0,28	0,34	79,1
<i>ЕФЛ</i> , %	0,02	-0,07	-2,0	2,02

*ВК* – власний капітал, *ПК* – позиковий капітал.

\* У зв'язку з відсутністю вільного доступу до кредитних договорів ПрАТ «Вінницький ОЖК», нами було розраховано ставку фактичних відсоткових виплат, розмір яких подано у формі №3 «Звіт про рух грошових коштів».

Як видно з розрахунків, поданих у табл. 3.2, позитивний *ЕФЛ*, хоча і в дуже малому розмірі (0,02%) проявився лише у 2014 р., коли частка позикового капіталу становило 20,4%, а рентабельність активів була на рівні 0,16%. Отже, висновок однозначний: залучення позикового капіталу було неефективним і навіть фінансово-небезпечним.

Відповідно, підвищення рівня концентрації позикового капіталу в ПрАТ «Вінницький ОЖК» буде доцільним лише за умови підвищення рентабельності активів, що в свою чергу можливе при збільшенні розміру прибутку.

Процес накопичення прибутку відбувається під впливом факторів внутрішнього та зовнішнього характеру [61].

Внутрішні фактори впливу на прибуток підприємства – це фактори, які є керованими зі сторони керівництва, а саме:

- зростання обсягів виробництва та реалізації продукції підприємства – при високій питомій вазі постійних витрат у собівартості продукції зростання об'ємів реалізації приведе до більшого зростання прибутку за рахунок зниження частки постійних витрат, що припадають на одиницю продукції;

- зростання цін – в період високих темпів інфляції зростання прибутку можна забезпечити за рахунок цінового чинника;

- зниження собівартості – зниження витрат без негативного впливу на якість продукції, досягається за рахунок більшої керованості й контролю в області витрат;

- оновлення асортименту й номенклатури продукції, що випускається – випуск тих видів продукції, які користуються більшим попитом у населення, особливо в період кризи, коли платоспроможний попит населення знижується.

Отже, залучення додаткового позикового капіталу доцільно лише за умови, що справжній рівень економічної рентабельності підприємства перевищує вартість позикових коштів. Розрахунки фінансового важеля дають можливість визначати безпечні обсяги позикових коштів, розраховувати допустимі умови кредитування, полегшувати податковий тягар підприємства.

### 3.2. Моніторинг системи управління капіталом підприємств

Безперервне удосконалення системи управління капіталом – політика, яка спонукає, зобов'язує працівників, пов'язаних з управлінням капіталу і наділяє їм повноваженнями до пошуку способів покращення показників ефективності функціонування такої системи на безперервній основі. Тому

для покращення системи управління потрібно здійснювати моніторинг системи управління капіталом.

*Моніторинг системи управління капіталом* – процес систематичного або безперервного збору інформації про параметри управління капіталом, яка може бути використана для поліпшення процесу прийняття рішення, а також як інструмент зворотного зв'язку з метою ефективного управління капіталом [36]. Він виконує наступні функції [43]:

- виявляє стан критичних (або перебуваючих у стані зміни) явищ, факторів навколишнього середовища;
- забезпечує зворотний зв'язок, у відношенні попередніх успіхів і невдач певної системи управління капіталом;
- встановлює відповідності обраним критерію ефективності.

Основною проблемою в даний час є не відсутність, а надмірний обсяг інформації. Різні фінансові показники розраховуються окремо один від одного. Часто при аналізі зв'язок між деякими показниками не враховуються. Це призводить до суперечливих або навіть неправильних висновків при спробі дати комплексну оцінку фінансового стану підприємства. Тому для адекватної оцінки фінансової ситуації на конкретному підприємстві необхідно визначити, яке число показників потрібно розрахувати і як їх згрупувати, щоб висновки були вірними.

Методика аналізу повинна включати такі фінансові показники, які найбільш повно характеризують діяльність підприємства і відповідно на які фінансовий менеджер повинен звертати увагу. Узагальнивши етапи проведення аналізу фінансового стану, можна зробити висновок, що кожен з авторів має своє бачення змісту показників в методиці оцінки фінансового стану підприємства та проведення фінансового аналізу зводиться до наступної послідовності [66]:

- аналіз платоспроможності та ліквідності;
- аналіз фінансової стійкості та ділової активності підприємства;
- аналіз результатів діяльності.

В умовах нестабільної економічної ситуації і загострення конкурентної боротьби наявність в організації дієвого механізму фінансового моніторингу стає найважливішою умовою виживання і успішного розвитку підприємства. Формуючи оперативну інформацію на базі систематичного аналізу, моніторинг забезпечує основу для прийняття оптимальних управлінських рішень, оцінки їх наслідків ще до реалізації та прогнозування подальшого розвитку організації.

У загальному вигляді процес фінансового моніторингу повинен включати в себе наступні етапи:

1) визначення цілей і планування процесу моніторингу, розробка системи показників, параметрів моніторингу, а також їх цільових значень, вибір засобів і методів збору інформації;

2) спостереження, збір і узагальнення інформації відповідно до визначених параметрами моніторингу;

3) аналіз і оцінка параметрів господарської діяльності на основі інформації, отриманої на попередньому етапі. На даному етапі аналізуються тенденції зміни показників, оцінюються фактичні значення параметрів моніторингу, а також фактори, що впливають на них, оцінюється вплив зовнішнього середовища на діяльність підприємства;

4) підготовка рекомендацій для прийняття управлінських рішень з метою своєчасного коригування та вдосконалення діяльності підприємства;

5) контроль за результатами управлінських впливів і формування інформації для подальшого спостереження.

В умовах стагнації розвитку економіки багатьох країн світу, у господарюючих суб'єктів є можливість зробити різкий стрибок у розвитку, але діюча в багатьох компаніях система надання інформації, тобто складова системи фінансового моніторингу, найчастіше є малоефективною. Створення системи фінансово моніторингу дозволяє якісно оцінити об'єктивні можливості підприємства, підвищити ефективність діяльності підприємства, забезпечити тим самим його фінансову стабільність.

Для реалізації моніторингу системи управління капіталом підприємств доцільно використовувати програмне забезпечення «Фінансист» [67]. Дана програма призначена для аналізу фінансового стану підприємства, який проводиться на основі стандартної фінансової звітності. Програма Фінансист призначена для аналізу фінансового стану підприємства. Аналіз проводиться на основі стандартної фінансової звітності: Балансу та Звіту про фінансові результати. Розраховується повний спектр фінансових коефіцієнтів та аналітичних таблиць. Є можливість експорту даних та представлення їх у вигляді графіків та діаграм.

Основні можливості програми: вхідні дані: баланс та звіт про фінансові результати, а також, додаткові показники, які задає сам користувач; кількість періодів для аналізу до 30; вихідні дані: повний спектр фінансових коефіцієнтів, аналітичний баланс, аналітичний звіт про фінансові результати, баланс ліквідності; додавання своїх коефіцієнтів; побудова діаграм для будь-якого показника, як вхідного, так і вихідного; експорт в MS Excel та MS Word; збереження даних в файл.

Третя версія відрізняється такими нововведеннями [67]: оновлено інтерфейс програми; додано можливість задати не тільки кількість періодів, а й дату аналізу; оновлено аналітичний баланс, аналітичний звіт про фінансові результати, баланс ліквідності; додано експорт в MS Word; додано можливість завдання точності розрахунків.

Завдяки запровадженню новітніх систем управління капіталом підприємства буде забезпечуватись фінансова стійкість підприємства. Тому для покращення та ефективного управління потрібне впровадження програмних продуктів, які дозволять отримувати точні дані про темпи зростання власного капіталу в процесі господарської діяльності підприємства, які залежать від певних факторів (рентабельності обороту, оборотності капіталу, мультиплікатора капіталу, частки відрахувань чистого прибутку на розвиток виробництва), а також швидко обробляти великий обсяг інформації [44].



### 3.3. Механізм забезпечення платоспроможності підприємств в контексті їх фінансової безпеки

Сучасний стан розвитку вітчизняних суб'єктів господарювання, які функціонують в умовах невизначеності та під впливом різного роду загроз, ставить перед керівним складом підприємства питання щодо прийняття виважених рішень у сфері забезпечення оптимального рівня фінансової безпеки, постійний моніторинг за яким забезпечує стабільність функціонування та дотримання основних стратегічних цілей підприємства. У зв'язку з тим, що одним з основних індикаторів фінансової безпеки підприємств є платоспроможність, виникає потреба у визначенні та характеристиці основних умов, які забезпечують здатність до трансформації фінансових ресурсів в готові засоби платежу для підтримки оптимального рівня стійкості розвитку підприємств.

Загалом, ефективна система економічної безпеки країни, гарантуючи економічну незалежність та стабільність економіки в цілому, неможлива без створення належного механізму регулювання фінансової безпеки кожного підприємства. В свою чергу, підприємства, які є складовими економіки країни, створюють робочі місця, чим забезпечують зайнятість населення, і в процесі фінансово-господарської діяльності беруть на себе ризики. Такі суб'єкти господарювання платять податки до бюджетів усіх рівнів, тому стан кожного конкретного з них входить у сферу інтересів громадян, суспільства і держави загалом. Тобто формування інтересів фінансової безпеки залежить від кожного суб'єкта господарювання, і цей вплив є взаємним, оскільки фінансовий стан підприємств може безпосередньо впливати на стан національної економіки, а через неї й на світову економіку.

*Фінансова безпека підприємства* – це складова економічної безпеки підприємства, яка полягає у наявності такого його фінансового стану, який характеризується: збалансованістю і якістю фінансових інструментів, технологій і послуг; стійкістю до загроз; здатністю підприємства

забезпечувати реалізацію фінансових інтересів, а також місії і завдань достатніми обсягами фінансових ресурсів; а також спрямованістю на ефективний і сталий розвиток. Тобто механізм фінансової безпеки підприємства дозволяє [70]:

- забезпечити фінансову стійкість, платоспроможність, ліквідність та достатню фінансову незалежність підприємства у довгостроковому періоді;
- забезпечити оптимальне залучення та ефективне використання фінансових ресурсів підприємства;
- ідентифікувати зовнішні і внутрішні небезпеки та загрози фінансовому стану підприємства та розробляти заходи для їх вчасного усунення;
- самостійно розробляти та впроваджувати фінансову стратегію;
- забезпечувати достатню фінансову незалежність підприємства;
- забезпечувати достатню гнучкість при ухваленні фінансових рішень;
- забезпечувати захищеність фінансових інтересів власників підприємства.

Як ми вже зазначали, *платоспроможність підприємства* – це його здатність у повному обсязі й у визначений термін розрахуватися за своїми зобов'язаннями за допомогою грошових ресурсів та інших активів та спроможність здійснювати безперервну фінансово-господарську діяльність.

Під забезпеченням платоспроможності підприємства визначають систему організаційно-економічних заходів, які спрямовані на ефективне управління платоспроможністю підприємства, оперативне виявлення ознак неспроможності виконання обов'язкових платежів у встановлений термін, формування передумов до зниження ризику неплатежів з метою нормального функціонування підприємства в результаті здійснення операційної, фінансової та інвестиційної діяльності.

Забезпеченість платоспроможності у часі є процесом, який пов'язаний зі зміцненням фінансового стану підприємства, а його стійкість залежить від результатів діяльності виробничо-економічної системи.

Для забезпечення і підтримки високого рівня платоспроможності керівникам підприємств доцільно дотримуватися наступних рекомендацій [71]:

- 1) темпи росту оборотних активів повинні бути вищими у порівнянні з темпами росту поточних зобов'язань;
- 2) збільшення обсягів оборотних активів повинно супроводжуватися одночасним зменшенням на цю саму величину вартості необоротних активів (переведення частини їх в оборотні кошти шляхом застосування методів прискореної амортизації);
- 3) максимальне обмеження вкладень капіталу у важколіквідні оборотні активи та недопущення вкладень у неліквідні;
- 4) потребу у збільшенні величини власного капіталу підприємства можливо забезпечити за рахунок зростання нерозподіленого прибутку та статутного капіталу.

Управління платоспроможністю підприємства є необхідним етапом у досягненні головної *мети діяльності підприємства – зростання його ринкової вартості*. Реалізація поставленої мети управління платоспроможністю здійснюється на основі вирішення ряду задач (рис. 3.1) [72].

У процесі дослідження забезпечення платоспроможності необхідно враховувати особливості та тривалість операційного та фінансового циклів підприємства в розрізі окремих видів діяльності. Важливим є також визначення напрямку зміни активів чи пасивів підприємства таким чином, щоб сума його грошових коштів збільшилась. Чим менша тривалість фінансового циклу, тим менше фінансових ресурсів потрібно для фінансування виробничих потреб підприємства.



Рис. 3.1. Основні задачі забезпечення платоспроможності підприємств в контексті їх фінансової безпеки

Основними вимогами (принципами) управління платоспроможністю підприємства визначено [72]:

– системний підхід передбачає урахування всіх видів ресурсів, що використовуються на підприємстві, усіх напрямів і видів діяльності, за якими передбачається здійснення платежів або отримання коштів;

– принцип прибутковості визначає отримання позитивного фінансового результату від здійснення діяльності, який є свідченням правильності обраної стратегічної поведінки й джерелом покриття зобов'язань;

– принцип ліквідності використовується для забезпечення резерву ресурсів (оборотних активів) у випадку необхідності дострокового погашення зобов'язань;

– принцип стійкості визначає досягнення платоспроможного стану підприємством у довгостроковому періоді, що досягається дотриманням оптимальних співвідношень між власним і залученим капіталом;

– принцип оптимальності передбачає використання сучасних методів аналізу, планування, організації та контролю при забезпеченні платоспроможності підприємства;

– принцип ефективності полягає в реалізації запланованих завдань і функцій управління для досягнення основної мети, тобто здатності підприємства своєчасно в повному обсязі виконувати платіжні вимоги кредиторів.

Для підвищення рівня платоспроможності підприємство повинно проводити пошук збільшення внутрішніх резервів по збільшенню прибутковості підприємства та більш повного використання виробничої потужності підприємства та підвищення конкурентоздатності товарів та зниження собівартості товарів, при більш раціональному використанні фінансових та матеріальних ресурсів. При цьому основну увагу треба приділяти впровадженню нових технологій, які допоможуть підвищити потужність підприємства, також зараз дуже актуальним є впровадження ресурсозберігаючих технологій, тобто використання вторинної сировини, тому що впровадження цих нових технологій допоможе в економії ресурсів та скороченню непродуктивних витрат і втрат.

Підприємство повинно слідувати таким напрямам в покращенні фінансового стану підприємства:

- постійний системний аналіз діяльності підприємства;
- оптимізація витрат підприємства;

- оптимізація розподілу прибутку;
- розробка стратегії фінансової політики підприємства.

Також на підприємстві повинен проводитися фінансовий аналіз, для того щоб можна було б виявити слабкі та сильні сторони підприємства, зміни в структурі активів та пасивів.

Для того щоб підприємство могло в повному обсязі задовольнити платіжні вимоги постачальників, працівників та насамперед цілі підприємства, воно повинно: завчасно погашати кредити; вносити платежі до бюджету; здійснювати оплату праці персоналу.

Якщо підприємство платоспроможне, то не виникає проблем із забезпеченням виробничого процесу необхідними ресурсами, тобто з виконанням виробничих планів. Довгострокові напрями, які безпосередньо впливають на стан розрахункових операцій, повинні бути направлені на збереження конкурентних позицій підприємства, підвищення ефективності маркетингової діяльності, раціоналізацію структури капіталу, урахування впливу ризику на впровадження перспективних проєктів.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Податковий кодекс України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rada.kiev.ua>.
2. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 4 «Звіт про рух грошових коштів», затверджене наказом Міністерства фінансів України від 31.03.1999 р. № 87 // Все про бухгалтерський облік. – 2011. – № 10. – С. 26-31.
3. Мазур А.Г., Шаманська О.І. Управління ресурсним потенціалом підприємства / А.Г. Мазур, О.І. Шаманська. – Вінниця: ТОВ фірма «Планер», 2013. – 272 с.
4. Про господарські товариства: закон України за станом на 14.05.2015 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua>
5. Оцінка фінансової стійкості ПАТ «Дніпроазот» / Л.Г. Кемарська, І.В. Дідик, Н.Ю. Федько // Економіка і суспільство. – 2017. – № 10. – С. 748-753.
6. Ковальчук Н.О., Руснак Т.В. Фінансова стійкість вітчизняних підприємств як передумова їх стабільного функціонування / Н.О. Ковальчук, Т.В. Руснак // Миколаївський національний університет імені В.О. Сухомлинського. – 2016. – Вип. 11. – С. 368-371.
7. Донченко Т.В. Теоретичні основи формування механізму управління фінансовою стійкістю підприємства / Т.В. Донченко // Вісник Хмельницького національного університету. – 2010. – № 1. – С. 23-27.
8. Гайдис Н.М., Сокур В.В. Підвищення ефективності використання капіталу підприємства / Н.М. Гайдис, В.В. Сокур // Підвищення ефективності використання капіталу підприємства. – 2015. – №2 (23). – С. 114-118.
9. Подольська В.О. Фінансовий аналіз: навч. посібник / В.О. Подольська, О.В. Яріш. – К.: Центр навчальної літератури, 2007. – 488 с.
10. Лагун М. Економічний аналіз та діагностика сучасного стану підприємств у контексті прийняття управлінських рішень / М. Лагун // Формування ринкових відносин в Україні. – 2013. – № 5. – С. 16-20.

11. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: навч. посібник / О.О. Терещенко. – К.: КНЕУ, 2003. – 554 с. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://buklib.net/books/21925/>
12. Квасницька Р.С., Дерикот О.М. Показники рентабельності як індикатори ефективності прийняття управлінських рішень / Р.С. Квасницька, О.М. Дерикот // Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки. – 2014. – №5. – С. 19-22.
13. Руда Р.В. Аналіз ефективної діяльності підприємства: необхідність та методика / Р.В. Руда / Вісник Бердянського університету менеджменту і бізнесу. – 2012. – №4(20). – С.109-111.
14. Політика у сфері якості продукції і послуг та безпечності харчових продуктів ПрАТ «Вінницький ОЖК» [Електронний ресурс]. – Режим доступу:[http://vmzhk.vioil.com/static.vmzhk.vioil.com/pdf/policy\\_2018.pdf](http://vmzhk.vioil.com/static.vmzhk.vioil.com/pdf/policy_2018.pdf)
15. Жук О.С. Оцінка стану та структури активів підприємства / О.С. Жук // Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія: Економіка. – 2016. – Вип. 3(31). – С. 16-20.
16. Напрями підвищення ефективності оцінки ліквідності і платоспроможності підприємства / Р.А. Чемчикаленко, О.В. Майборода, Ю.Ю. Дьякова // Мукачівський державний університет. – 2017. – №12. – С. 642-648.
17. Кошельок Г.В. Оцінка якості управління грошовими потоками на підприємстві / Г.В. Кошельок // Вісник соціально-економічних досліджень. – 2013. – Вип. 1 (48). – С. 108-115.
18. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 4 «Звіт про рух грошових коштів», затверджене наказом Міністерства фінансів України від 31.03.1999 р. № 87 // Все про бухгалтерський облік. – 2011. – № 10. – С. 26-31.
19. Бланк И.А. Управление капиталом: учебный курс / И.А. Бланк. – К.: «Эльга, Ника-Центр», 2004. – 576 с.
20. Білоченко А.М. Фінансовий капітал в Україні: особливості формування та перспективи розвитку / А.М. Білоченко // Фінанси України. – 2008. – №3. – С. 94-100.



21. Жихор О.Б. Теоретичні аспекти щодо визначення сутності поняття «капітал підприємства» / О.Б. Жихор, І.М. Шматько // Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики. Збірник наукових праць ХІБА УБС НБУ. – 2011. – Вип. 2 (11). – С.167-172.

22. Ловінська І.Г. Сутність власного капіталу підприємства з позиції обліку / І.Г. Лавінська // Фінанси, облік і аудит. – 2012. – №20. – С. 328-333.

23. Кучменко В.О. Економічна сутність поняття капіталу підприємства та його структури / В.О. Кучменко // Економічний вісник університету. – 2017. – Вип. 33/1. – С. 232-237.

24. Швиданенко Г.О. Управління капіталом підприємства : навчальний посібник / Г.О. Швиданенко, Н.В. Шевчук. – К. : КНЕУ, 2007. – 440 с.

25. Шевчук Н.В. Управління формуванням і функціонуванням капіталу підприємств / Н.В. Шевчук // Автореферат дисертації на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук. – Київ, 2004. – 24 с.

26. Проблеми і перспективи ринково-орієнтованого управління інноваційним розвитком: монографія / За ред. С. М. Ілляшенко. – Суми: ТОВ «Друкарський дім «Папірус», 2011. – 644 с.

27. Пономарьов Д.Е. Капітал підприємства: сутність та аналіз формування і використання / Д.Е. Пономарьов // Інвестиції: практика та досвід. – 2016. – №5. – С. 54-58.

28. Івахненков С.В. Інформаційні технології в організації бухгалтерського обліку та аудиту: навчальний посібник / С.В. Івахненков . – Київ: Знання, 2004. – 348 с.

29. Король Т.Р. Методичне забезпечення аналізу фінансової стійкості підприємства / Т.Р. Король // Управління розвитком. – 2014. – №10. – С. 37-39.

30. Рябикіна К.Г. Вимірювання ефективності управління капіталом підприємства / К.Г. Рябикіна // Вісник соціально-економічних досліджень. – 2014. – Вип. 4(54). – С. 253-259.

31. Куц Л.Л. Капітал підприємства: формування та використання. Курс лекцій / Л.Л. Куц. – Тернопіль: Інфотехцентр, 2010. – 130 с.

32. Чмутова І. М. Принципи управління капіталом підприємства / І. М. Чмутова, О. В. Лебідь // Теорії мікро-макроекономіки. Збірник наукових праць. – К.: Видавничо-поліграфічний центр, 2013. – Вип. 25. – С. 168 – 173.
33. Бланк І.А. Управління формування капіталу / І.А. Бланк. – К.: Знання, 2012. – 318 с.
34. Крамаренко Г.О. Фінансовий менеджмент. Підручник / Г.О. Крамаренко. – Київ: Центр учбової літератури, 2011. – 520 с.
35. Мних Є.В. Фінансовий аналіз: підручник / Є.В. Мних, Н.С. Барабаш. – К.: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2014. – 536 с.
36. Міщук Є.В., Міщенко В.В. Особливості системи управління власним капіталом підприємства та шляхи її вдосконалення / Є.В. Міщук, В.В. Міщенко // Агросвіт. – 2015. – №24. – С. 46-49.
37. Гончаренко А.М. Економічний зміст та етапи управління капіталом у машинобудуванні та сфері послуг / А.М. Гончаренко // Економіка та управління підприємствами машинобудівної галузі: проблеми теорії та практики. – 2008. – №2 (2). – С. 102-112.
38. Кірсанова Т.О. Система управління власним капіталом підприємства / Т.О. Кірсанова, Н.О. Коляда // Вісник СумДУ. Серія економіка. – 2010. – №1. – С. 58-63.
39. Харченко Н.В. Управління власним капіталом акціонерного товариства / Н.В. Харченко // Наукові праці Полтавської державної аграрної академії. – 2011. – №3, Т.1. – С. 273-278.
40. Подольська В.О. Фінансовий аналіз: нав. посіб. / В.О. Подольська, О.В. Яріш. – К.: Центр навч. л-ри, 2007. – 488 с.
41. Плікус І.Й. Система моніторингу для фінансового прогнозу діяльності підприємства // Фінанси України. – 2004. – №6. – С. 35-44
42. . Шевчук Н. Капітал підприємства: формування та ефективність функціонування // Ринок цінних паперів України. – 2004. – №5. – С. 39-43.

43. Гейдор А.П. Формування та функціонування системи управління капіталом підприємства / А.П. Гейдор. – Перемишль: Наука та освіта, 2010. – С. 59-63.
44. Ліпич Л.Г. Капітал в системі управління підприємством / Л.Г. Ліпич, І.О. Гадзевич // Вісник Національного університету «Львівська політехніка». – 2009. – №647. – С. 114-119.
45. Управління корпоративними фінансами: навчальний посібник / Н.М. Дєєва, В.Я. Олійник, Т. Ф. Григораш та ін. – К.: ЦУЛ, 2007. – 200 с.
46. Куц Л.Л. Капітал підприємства: формування та використання. Курс лекцій / Л.Л. Куц. – Тернопіль: Інфотехцентр, 2010. – 130 с.
47. Чалій І.Г., Чех Н.О. Обґрунтування змісту процесу формування капіталу акціонерних товариств: вартісно-орієнтовний підхід // Комунальне господарство міст: Науково-технічний збірник. – №102 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://eprints.kname.edu.ua/25074/1/274-3.pdf>
48. Оцінювання ефективності капіталоутворення на основі VBM-моделей / Н.В. Шевчук, М.М. Германчук, В.І. Швиданенко // Стратегія економічного розвитку України. – 2017. – №40. – С. 175-184.
49. Іванюта О.М. Суть, види та етапи формування політики управління позиковими ресурсами торговельного підприємства [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://elib.hduht.edu.ua/bitstream/123456789/746/1/sec2-e-2015-2-7.pdf>
50. Мельнік М.А. Економічні методи управління капіталом підприємства / М.А. Мельнік // Вісник Східноукраїнського національного університету ім. В. Даля. – 2014. – № 1 (208). – с. 94-97.
51. Щепіна Т.Г., Люлько У.В. Особливості ефективного формування та використання капіталу підприємства / Т.Г. Щепіна, У.В. Люлько // Проблеми підвищення ефективності інфраструктури. – 2015. – №40. – С. 91-95.
52. Алексеєнко Л.М. Управління структурою капіталу підприємства / Л.М. Алексеєнко, Д.М. Любінецький // Наука й економіка. – 2011. – №2 (22). – С. 132-136.

53. Рибіцька А.В. Управління капіталом підприємства на основі оптимізації структури позикового капіталу / А.В. Рибіцька // Фінансовий простір. – 2014. – №2 (14). – С. 144-148.

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

55. Андрієць В.С. Забезпечення економічного зростання підприємства за допомогою оптимізації грошових потоків підприємства / В.С. Андрієць // Економіка, фінанси, право. – 2008. – №11. – С. 16-18.

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

57. Яремко І.Й. Управління капіталом підприємства: економічний і фінансовий інструментарій: монографія. – Л. : Каменяр, 2009. – 176 с.

58. Зянько В.В., Ревенко В.С. Механізм управління позиковим капіталом підприємства / В.В. Зянько, В.С. Ревенко // Мукачівський державний університет. Економіка і суспільство. – 2016. – №4. – С. 155-159.

59. Базецька Г.І. Конспект лекцій з дисципліни управління капіталом / Г.І. Базецька, Н.В. Шокурова – Х.: ХНУ МГ, 2014 – 56 с.

60. Горошанська О.О. Оптимізація структури капіталу підприємства / О.О. Горошанська // Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг. – 2011. – Вип. 1. – С. 93-98.

61. Лойко В.В. Шляхи збільшення обсягу прибутку та підвищення дієвості управління прибутком промислового підприємства в сучасних умовах господарювання / В.В. Лойко // Международный научный журнал. – 2015. – №7. – С. 68-71.

62. Сініцин О.О. Фінансовий леверидж в управлінні структурою капіталу / О.О. Сініцин // Ефективна економіка. – 2014. – №9. – С. 1-3.

63. Базілінська О.Я. Фінансовий аналіз теорія та практика: навч. посіб. / О.Я. Базілінська – К.: Центр учбової літератури, 2009. – 328с.

64. Калетнік Г.М., Заболотний Г.М., Козловський С.В. Інноваційні моделі управління стратегічним економічним потенціалом сучасних економічних систем / Г.М. Калетнік, Г.М. Заболотний, С.В. Козловський // Актуальні проблеми економіки. – 2011. – №4. – С. 3-11.

65. Калетнік Г.М., Пчелянська Г.О. Місце і роль продовольчої безпеки у формуванні економічної безпеки України / Г.М. Калетнік, Г.О. Пчелянська // Бізнесінформ. – 2014. – №2. – С. 30-34.

66. Беялов Т.Е., Хусаїнова А.С. Роль фінансового моніторингу в системі управління фінансами підприємства / Т.Е. Беялов, А.С. Хусаїнова // Міжнародний науковий журнал «Інтернаука». – 2017. – №3, Т. 2. – С. 74-77.

67. Програма «Фінансист» [Електронний ресурс] // Офіційний сайт. – Режим доступу: <http://financier-soft.com.ua/>

68. Котенко С.Л. Нормативно-правове забезпечення державної фінансової політики за чинником людського розвитку / С.Л. Котенко // Інвестиції: практика та досвід. – 2015. – №21. – С. 130-135.

69. Конституція України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.president.gov.ua/documents/constitution>

70. Чібисова І.В., Івашина Є.М. Механізм забезпечення фінансової безпеки підприємства [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://jrn1.nau.edu.ua/index.php/PPEI/article/viewFile/347/336>

71. Умови забезпечення платоспроможності підприємств у контексті їх фінансової безпеки / І.М. Крейдич, О.С. Наконечна, О.С. Харченко // Інвестиції: практика та досвід. – 2015. – №8. – С. 95-101.

72. Концептуальні засади управління платоспроможністю підприємства / О.Є. Майборода, І.П. Косарева, О.М. Каранда // Молодий вчений. – 2017. – №3 (43). – С. 793-797.