

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
СУМСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
ЦЕНТР ЗДВН  
КАФЕДРА ФІНАНСОВИХ ТЕХНОЛОГІЙ І ПІДПРИЄМНИЦТВА

## **КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА МАГІСТРА**

**Фінансово-організаційні механізми формування та управління  
капіталом акціонерного товариства**

спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

Студентки Боярчук (Павлик) Аліни Василівни

групи Ф.мдн-01к

Подається на здобуття освітнього ступеня магістр.

Кваліфікаційна робота магістра містить результати власних досліджень. Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело

\_\_\_\_\_ А.В. Боярчук  
(підпис)

Керівник доц. д.е.н. \_\_\_\_\_  
(підпис)

І.Й. Плікус

Суми 2021

## РЕФЕРАТ

кваліфікаційної роботи магістра на тему  
**Фінансово-організаційні механізми формування та управління  
капіталом акціонерного товариства**

Студентка Боярчук (Павлик) Аліна Василівна

**Актуальність теми кваліфікаційної роботи.** Найважливішими ресурсами, які займають одне з основних місць у структурі капіталу підприємства та забезпечують його безперебійне функціонування, є власний та позиковий капітал. Насамперед, дані види ресурсів виступають на підприємствах основним фактором виробництва, оскільки забезпечують виробничий процес необхідними фінансовими ресурсами.

**Метою даної роботи** є дослідження функціонування механізму формування капіталу акціонерних товариств в умовах сучасного нестабільного ринкового середовища.

**Об'єкт дослідження** – процеси управління капіталом акціонерного товариства.

**Предмет дослідження** економічні відносини що виникають при формуванні за управління капіталом акціонерного товариства між ним та іншими учасниками економічного середовища.

У першому розділі магістерської роботи досліджуються економічна сутність та основні принципи формування капіталу акціонерного товариства. У другому розділі досліджено теоретико-методичні основи формування капіталу акціонерних товариств.

Ключові слова: капітал, прості акції, привілейовані акції, джерела коштів, ефективність використання.

Зміст кваліфікаційної роботи викладено на 38 сторінках, список використаних джерел містить 27 найменувань. Робота містить 3 таблиці, 12 рисунків.

Рік захисту роботи – 2021.

## ЗМІСТ

ВСТУП.....	5
1 ЕКОНОМІЧНА СУТНІСТЬ ТА ОСНОВНІ ПРИНЦИПИ ФОРМУВАННЯ КАПІТАЛУ АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА .....	7
1.1 Особливості формування та управління капіталом акціонерного товариства .....	7
1.2 Аналіз тенденцій розвитку акціонерної форми підприємництва в Україні та світі.....	11
2 ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ КАПІТАЛУ АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВ .....	18
2.1 Основні принципи формування капіталу акціонерних товариств .....	18
2.2 Сучасні механізми управління капіталом акціонерних товариств .....	21
2.3 Аналіз ефективності управління акціонерним капіталом на прикладі ПрАТ «Полтавський турбомеханічний завод».....	28
ВИСНОВКИ.....	31
ПЕРЕЛІК ПОСИЛАНЬ .....	34

## ВСТУП

**Актуальність теми.** Найважливішими ресурсами, які займають одне з основних місць у структурі капіталу підприємства та забезпечують його безперербійне функціонування, є власний та позиковий капітал. Насамперед, дані види ресурсів виступають на підприємствах основним фактором виробництва, оскільки забезпечують виробничий процес необхідними фінансовими ресурсами. Наявність та ефективність використання капіталу, що забезпечує функціонування підприємства, безпосередньо впливають на результати його діяльності. Вибір оптимального співвідношення позикового та власного капіталу, джерел його фінансування, а також забезпечення ефективності його використання є основними завданнями управління капіталом.

Джерелами формування власного капіталу виступають кошти, зокрема статутний капітал, нерозподілений прибуток, випущені цінних паперів, безоплатні фінансові надходження. Як правило, основні джерела формування власного капіталу представлені у першому розділі бухгалтерського балансу. Розрахунок величини власного капіталу здійснюється шляхом визначення різниці між сумою активів підприємства та всіма зобов'язаннями, які є у цієї організації перед кредиторами. Позиковий капітал є залучені ззовні кошти як кредитів, позик за умов повернення, терміновості, платності. Позиковий капітал представлений у пасиві балансу з розподілом на довгостроковий та короткостроковий відповідно. Власний і позиковий капітал виконують найважливішу функцію – є джерелами формування майна підприємства.

Акціонерне товариство - це одна з організаційно-правових форм підприємств, що створюється шляхом об'єднання капіталу різних осіб, що здійснюється шляхом продажу акцій з метою провадження господарської діяльності та отримання прибутку. В даний час у всьому світі акціонерні товариства є найбільш досконалим правовим механізмом організації економіки на основі об'єднання власності фізичних осіб, а також корпорацій різних видів. Вони є основною фо-

рмою організації сучасних великих підприємств та організацій. Акціонерна форма дає можливість використовувати капітал різних осіб на одному підприємстві. Не всі особи можуть займатися підприємницькою діяльністю відповідно до різних умов. Але саме акціонерна форма дає можливість цій категорії брати участь у підприємницькій діяльності. Акціонерні товариства дозволяють максимально ефективно використовувати матеріальні та інші ресурси. При цьому найкраще враховувати особисті та суспільні інтереси акціонерів

**Метою даної роботи** є дослідження функціонування механізму формування капіталу акціонерних товариств в умовах сучасного нестабільного ринкового середовища.

**Об'єкт дослідження** – процеси управління капіталом акціонерного товариства.

**Предмет дослідження** економічні відносини що виникають при формуванні за управління капіталом акціонерного товариства між ним та іншими учасниками економічного середовища.

**Методи дослідження.** Для проведення дослідження обрано методи наукового узагальнення, систематизації, системно-структурного аналізу, кореляційного аналізу та факторного аналізу.

У першому розділі магістерської роботи досліджуються економічна сутність та основні принципи формування капіталу акціонерного товариства. У другому розділі досліджено теоретико-методичні основи формування капіталу акціонерних товариств.

Інформаційною базою роботи є фінансова звітність підприємства, дані Державної служби статистики України, монографії вітчизняних та закордонних авторів, нормативні документи, тощо.

# 1 ЕКОНОМІЧНА СУТНІСТЬ ТА ОСНОВНІ ПРИНЦИПИ ФОРМУВАННЯ КАПІТАЛУ АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА

## 1.1 Особливості формування та управління капіталом акціонерного товариства

Капітал є основою діяльності будь-якого суб'єкта господарювання. У перекладі з латинського *capitalis* означає "головний". Німецькою мовою цим терміном називають головне майно, головну суму. Як економічна категорія капітал досліджувався різними економічними школами. Так, характерною рисою меркантилістів (XVI-XVIII ст., Представники школи У. Стаффорд, А. Монкретьєн, Де Сантіс, Г. Скарруфі) було уявлення про те, що грошовий капітал утворюється за рахунок торгівлі і виступає у формі дорогоцінних металів. Д. Ріккардо, А. Сміт, представники наступної течії – класичної школи політичної економії у XVIII-XIX ст. під капіталом розуміли «упредметнене багатство, вироблене людиною».

Класична школа поділяла капітал на основний та оборотний. К. Маркс вважав помилковим думку, що капітал слід ототожнювати з матеріальними носіями. Капітал, на думку К. Маркса, є засіб експлуатації найманих працівників, а відносини з приводу розподілу додаткової вартості капіталу являють собою виробничі відносини. Робоча сила є джерелом отримання доходу на капітал, а як одна зі складових робочої сили враховувався підприємницький внесок у створення нової вартості. Надалі еволюцію розуміння сутності капіталу розвинули праці представників неокласичної економічної школи, однією з найвідоміших представників якої був А. Маршалл. У його трактуванні під капіталом розумілася сукупність предметів, конкретних благ, якими розпоряджається власник із метою отримання доходу.

Узагальнені підходи до особливостей формування та управління капіталом акціонерного товариства наведено в таблиці 1.1.

Таблиця 1.1 – Теоретичні погляди на проблеми управління капіталом акціонерного товариства [узагальнено автором]

Автор	Авторські погляди
Хоменко М.М., Дорожкіна Г.М., Хоменко Л.М. [25]	Здійснено аналіз факторів формування потенціалу зростання і поточної вартості підприємства для акціонерів за двома основними елементами: теперішня вартість майбутніх грошових потоків в конкретному періоді прогнозування; довгострокова вартість акцій
Косова Т.Д., Деєва Н.Е. [13]	Визначено сутність акціонерних товариств як похідних від ринку акцій, що є товаром, здатним приносити дохід на ринку капіталів. Узагальнено чинники, які впливають на вартість акціонерного капіталу. Запропоновано авторську дефініцію фінансових механізмів оцінки вартості капіталу акціонерного капіталу
Мастюк Д.О. [16]	Обґрунтовано, що до показників оцінювання ефективності управління структурою капіталу акціонерних товариств доцільно відносити показник визначення рентабельності інвестованого капіталу (ROIC), визначення структури капіталу (D/E), фінансового важеля (EFL), середньозваженої вартості капіталу (WACC) та економічної доданої вартості (EVA), яка є ключовим показником у рамках визначного комплексу.
Сахарчук Б.С. [22]	Досліджено теоретичні підходи до визначення економічної сутності поняття акціонерного капіталу. Визначено основні складники капіталу акціонерного товариства через призму фінансово-економічного, бухгалтерського та правового підходів. Проаналізовано переваги та виокремлено основні недоліки у трактуванні понять акціонерного капіталу сучасними вченими. Запропоновано удосконалене визначення поняття «акціонерний капітал».
Кваша О.В. [12]	Досліджено основні особливості категорії «акціонерний капітал» та виділено низку відмінностей від класичного поняття «капітал». Автором розглядається підхід концепції людського капіталу як один із ключових факторів суспільного виробництва та розвитку економіки. Також Розглядаються деякі питання функціонування поведінкової економіки та роль капіталу в ній. Описано роль цінних паперів у формуванні акціонерного капіталу. Виділено тісну взаємозалежність між фіктивним та реальним капіталом. На основі опрацьованого матеріалу запропоновано визначення категорій «капітал» та «акціонерний капітал», які дозволяють глибше розуміти їхню економічну сутність. Розглянуто роль капіталу підприємства в господарській діяльності акціонерного товариства.
Стащук О.В. [24]	Ідентифіковано такі рівні фінансової безпеки акціонерних товариств: катастрофічно низький, низький, помірний та високий. Розроблено матрицю кореляційних зв'язків структури капіталу, корпоративних структур та їх окремих фінансових чинників, а також їх вплив на рівень фінансової безпеки суб'єктів господарювання.

Безліч визначень терміну «капітал» та підходів до його формування є свідченням того, що він є найважливішою економічною категорією. Таким чином, проаналізувавши представлені вище думки про сутність власного капіталу підприємства та визначення даного поняття, спробуємо дати авторське визначення

цієї економічної категорії. Власний капітал є сукупністю елементів що є у володінні, розпорядженні та користуванні, підприємства, які забезпечують підприємству самостійність у фінансуванні господарську діяльність і захищають інтереси власників і кредиторів. У цьому визначенні, з погляду, об'єднані такі найважливіші якості власного капіталу, як його приналежність підприємству, і те, що є джерелом фінансування діяльності і захищає права власників і кредиторів.

В Україні, на нормативному рівні, питання формування статутного капіталу акціонерних товариств регулюються Господарським Кодексом [9] та Законом «Про акціонерні товариства» (ст. 14) [19]. Згідно Закону «Про акціонерні товариства»: «...мінімальний розмір статутного капіталу акціонерного товариства становить 1250 мінімальних заробітних плат виходячи із ставки мінімальної заробітної плати, що діє на момент створення (реєстрації) акціонерного товариства. Статутний капітал товариства визначає мінімальний розмір майна товариства, який гарантує інтереси його кредиторів» [19].

Процес формування акціонерного капіталу є досить складним. Оскільки формувати акціонерний капітал можна за рахунок акцій різних видів і типів, акціонерне товариство має можливість змоделювати і далі оцінити різні варіанти формування власних коштів. З метою прийняття рішень про структуру акціонерного капіталу компаніями проводяться правовий аналіз для визначення оптимальної структури акціонерного капіталу, визначення оптимального співвідношення між привілейованими і звичайними акціями, а також окремими видами в рамках класу привілейованих акцій. На розвинених ринках існує великі можливості у формуванні оптимальної структури акціонерного капіталу, оскільки є можливість використання як різних інструментів у межах привілейованих акцій, а й різних типів звичайних акцій. Можливості українських компаній для роботи у цьому напрямі дещо звужені через нерозвиненість фондового ринку.

Доповненням до правового аналізу є економічний аналіз, націлений визначення оптимального обсягу залучення коштів шляхом розміщення акцій, визначення витрат за формування акціонерного капіталу, і навіть потенційних дивіде-



ндних виплат. Далі акції, розміщені акціонерним товариством, формують статутний капітал, що є сумою номінальних цін, всіх видів акцій, розміщених акціонерним товариством, при цьому частка привілейованих акцій у статутному капіталі не повинна перевищувати 25%.

Для визначення наукового інтересу до питань формування акціонерного капіталу особливостей оцінювання ефективності його використання було проведено аналіз активності пошукових запитів в мережі Інтернет за тематикою капіталу підприємства, за допомогою програмного продукту Google Trends. Для дослідження були обрані такі поняття як: власний капітал (equity), пайовий капітал (share capital), позиковий капітал (loan capital). Було виявлено, що найбільший інтерес в виявляється до пошуку інформації пов'язаної із питаннями власного капіталу, (рис. 1.1).

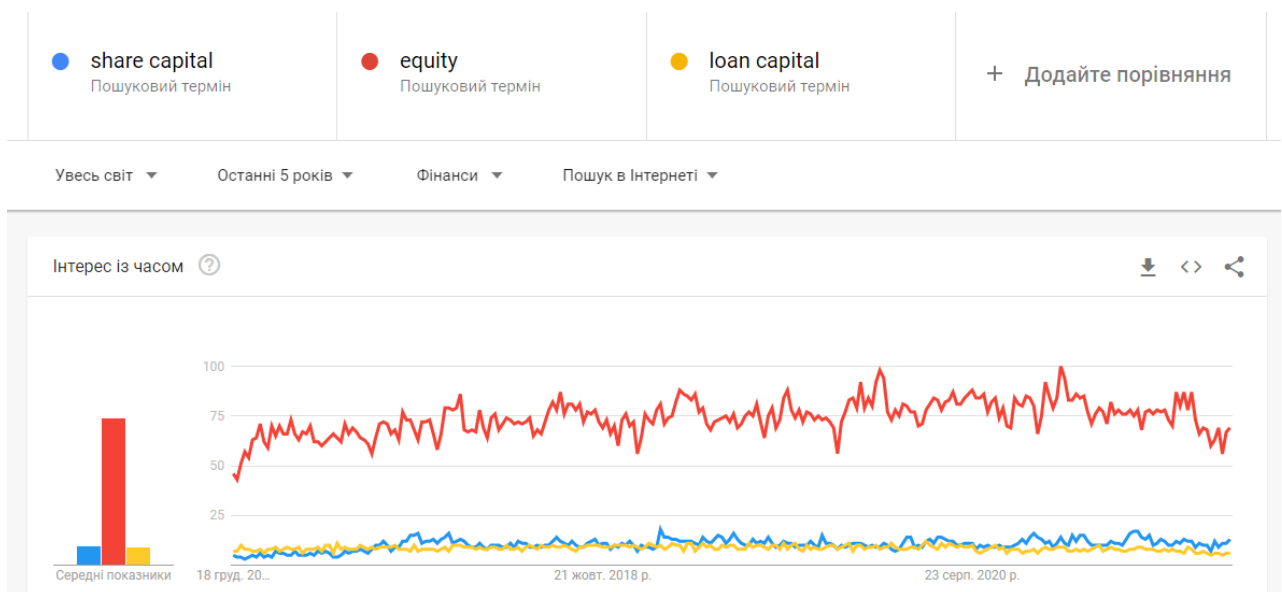


Рисунок 1.1 – Аналіз частоти пошукових запитів, пов'язаних із формуванням капіталу акціонерного товариства [авторська розробка]

Коректне управління акціонерним капіталом компанії – одна з умов успішного функціонування бізнесу у конкурентному середовищі. Управління акціонерним капіталом є сукупністю дій, вкладених у збільшення чи зменшення вла-

сні кошти підприємства, чи його складових (у своїй оптимізується структура фінансування, створюється акціонерна вартість) і навіть дивідендна політика підприємства.

Згідно законодавства України акціонерні товариства поділяються на публічні та приватні. Відповідно до чинного законодавства до публічних відносяться акціонерні товариства, акції яких і цінні папери, що конвертуються в акції, розміщуються публічно, або публічно обертаються. Склад учасників публічного акціонерного товариства є необмеженим, може періодично змінюватись, оскільки акції розміщуються і далі звертаються серед необмеженого кола осіб. Приватні акціонерні товариства орієнтовані обмежене коло учасників і мають, зазвичай, невеликий, фіксований склад акціонерів. Акції приватних акціонерних товариств розміщуються серед певного кола учасників і не надходять до публічного обігу надалі. З таким законодавчим розподілом товариств запроваджено спеціальні режими правового регулювання корпоративних відносин щодо товариств з широким і динамічно змінним складом акціонерів та товариств з невеликим, часто фіксованим складом учасників.

## **1.2 Аналіз тенденцій розвитку акціонерної форми підприємництва в Україні та світі**

Ще середні віки у багатьох країнах Європи існували пайові товариства, засновані на принципах, властивих майбутнім акціонерним компаніям. Значним імпульсом для їх розвитку стала морська торгівля, оскільки спорядження торгових судів вимагало значних коштів. Основну частину капіталу цих товариств становило саме судно, у якому здійснювалося перевезення вантажів. Частина капіталу становили грошові внески учасників морського товариства та відповідальність учасників обмежувалася виключно розмірами внесених ними сум.

Звичайно, перші акціонерні товариства були далекі від досконалості, але багаторічна практика, активна нормотворча діяльність багатьох держав дозволили виявити та законодавчо закріпити ті характерні та перспективні риси, завдяки

яким акціонерні товариства зайняли у XX столітті провідну роль в економіці капіталістичних країн. За період з XVII по XIX століття були відпрацьовані на практиці та законодавчо закріплені такі основні засади акціонерного товариства:

- акціонерні товариства є юридичними особами за національним законодавством;
- акціонерні товариства створюються на основі договорів їх учасників та добровільного об'єднання капіталу;
- вищим органом управління справами акціонерного товариства є загальні збори акціонерів;
- акції як іменні, так і на пред'явника є товаром і можуть вільно відчужуватися за будь-якою ціною;
- акціонери не відповідають за зобов'язаннями акціонерного товариства, а їхній ризик обмежений розміром вкладу, тобто. вартістю акцій, що їм належать.

Законодавче закріплення вищезазначених принципів призводить до різкого кількісного та якісного зростання акціонерних товариств, які у XX столітті займають чільне місце в економіці багатьох країн. Протягом XX століття спостерігається зростання впливу акціонерних товариств на економіку різних країн, що особливо посилюються з другої половини 70-х років. Так, в Англії 1975 року діяло понад 500 тисяч акціонерних товариств, лише 1984 року було зареєстровано близько 98 тисяч. У Франції 1980 року було близько 400 тисяч товариств з обмеженою відповідальністю. І хоча кількість акціонерних товариств була меншою, їх оборот перевищував у шість разів оборот товариств з обмеженою відповідальністю.

В Україні перші акціонерні товариства почали з'являтися у 1988 році, коли почалося формування акціонерних відносин в рамках державного сектору. На початку свого розвитку в Україні більшість акціонерних товариств сформувалась під час приватизації державної власності. Суттєвого розвитку акціонерна форма підприємництва набула після прийняття закону «Про акціонерні товариства» від 17 вересня 2008 року, який почав діяти 29 квітня 2009 року і став основним нормативно-правовим актом, що регулює діяльність акціонерних товариств.

На рисунку 1.2 наведена динаміка зміни кількості акціонерних товариств протягом останніх років.

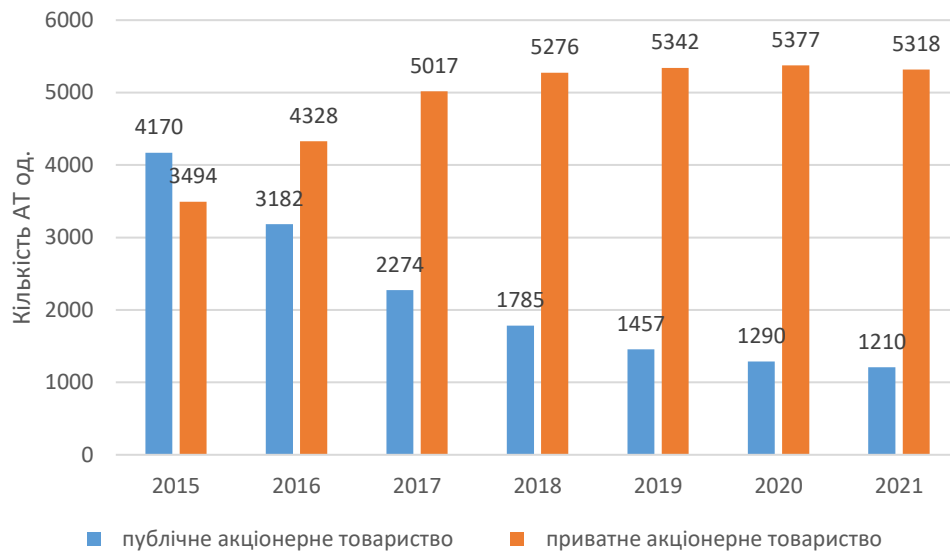


Рисунок 1.2 – Кількість акціонерних товариств в Україні [18])

Як видно з рисунку, починаючи з 2016 року намітилася стійка тенденція до збільшення кількості приватних акціонерних товариств, хоча до 2015 року переважали публічні акціонерні товариства. Інформація, щодо емісії акцій за даними Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку наведена в таблиці 1.2.

Таблиця 1.1 – Обсяг та кількість випусків акцій, зареєстрованих Комісією протягом 2019 - 2021 року [20]

Період	Обсяг випуску акцій, млн грн			Кількість випусків, шт		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Січень	471,30	145,91	124,96	7	8	5
Лютий	210,00	59,00	2 252,71	3	1	7
Березень	21,85	618,22	1 883,98	2	4	3
Квітень	54,29	132,88	146,96	2	3	4
Травень	1 003,52	2 249,15	4 357,27	6	6	4
Червень	1 315,56	58,24	1 087,10	12	4	12
Липень	1 899,83	6 724,66	2 437,60	9	11	9
Серпень	37 791,63	794,26	2 067,68	8	6	5
Вересень	1 290,60	12 750,12	3 244,52	7	5	11
Жовтень	18 437,95	708,52	20 734,22	11	7	8
Листопад	200,31	4 757,29	-	6	7	-
Грудень	842,54	3 984,55	-	5	9	-
Усього	63 539,38	32 982,80	38 337,00	78	71	68

Управління власним капіталом акціонерного товариства та аналіз самої його структури є необхідним процесом гарантування фінансової стійкості компанії та можливості у подальшому інвестувати у її розвиток. Зважаючи на це, нами було здійснене бібліометричне дослідження для виявлення того наскільки поширеними у наукових колах є аналізоване поняття, з огляду на кількість публікацій. Для цього була використана база даних Scopus, де на основі введення ключових понять «equity management» і «stock company» було ідентифіковано 416 документів.

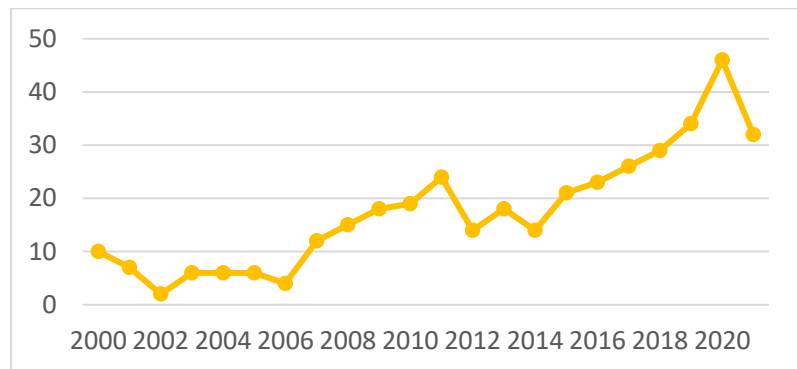


Рисунок 1.3 – Наукові публікації, пов'язані з ключовими термінами «equity management», «stock company» з 2000 по 2021 р.

На рисунку 1.3 знаходиться графік кількості публікацій з досліджуваної тематики по роках у базі Scopus. Є помітним зростання кількості наукових робіт, що говорить про підвищення інтересу до вивчення поняття власного капіталу та управління ним на користь акціонерної компанії. Мінімальна кількість досліджень зафіксована за 2002 рік (2 публікації), активне зростання кількості статей починається з 2006 по 2011 рік та з 2014 по 2020 рік. За 2020 рік було опубліковано рекордну кількість статей – 46 одиниць.

Окрім бази даних Scopus нами було використано програму VOSviewer для візуалізації досліджень. Використавши інструмент co-occurrence – all keywords програмою було знайдено 144 ключові терміни, що поєднані з поняттями «equity management» і «stock company». Представлені терміни згруповані у кластери за кольором та з'єднані лініями, які пояснюють силу зв'язку. Величина діаметра круга під назвою терміну характеризує поширеність його виникнення серед

публікацій. Найбільш вираженим є зелений термінологічний кластер. Ключовими словами та словосполученнями, що пояснюють досліджуване питання та є найбільш використовуваними науковцями, є Інвестиції, Корпоративне управління та Управління доходами.

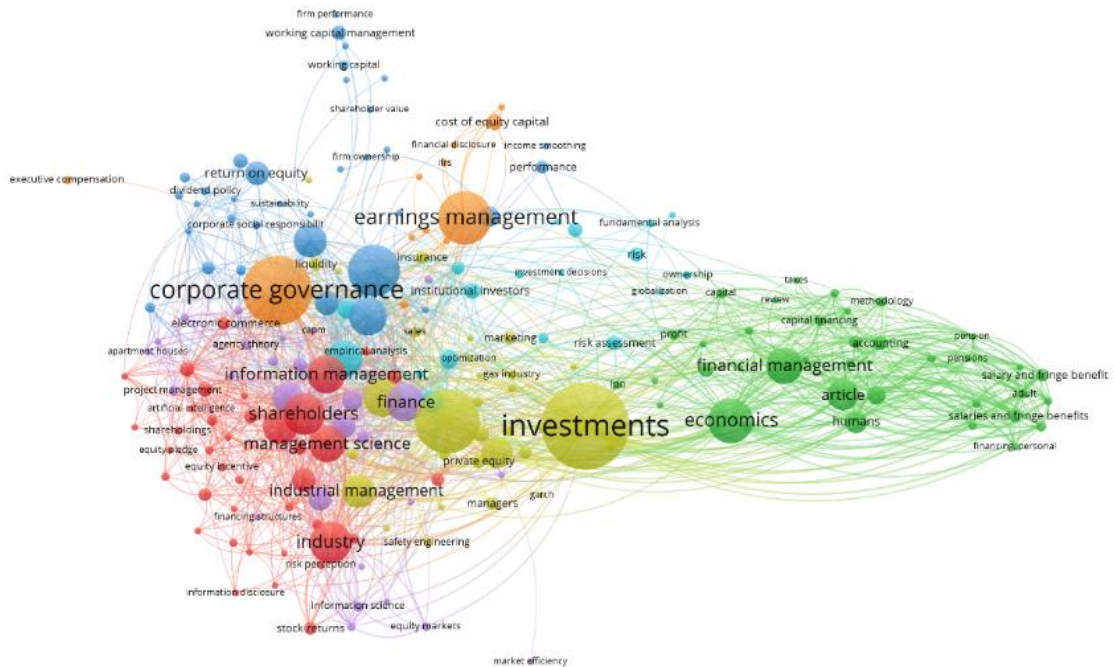


Рисунок 1.4 – Візуалізаційне дослідження за ключовими термінами «equity management», «stock company» у додатку VOSviewer

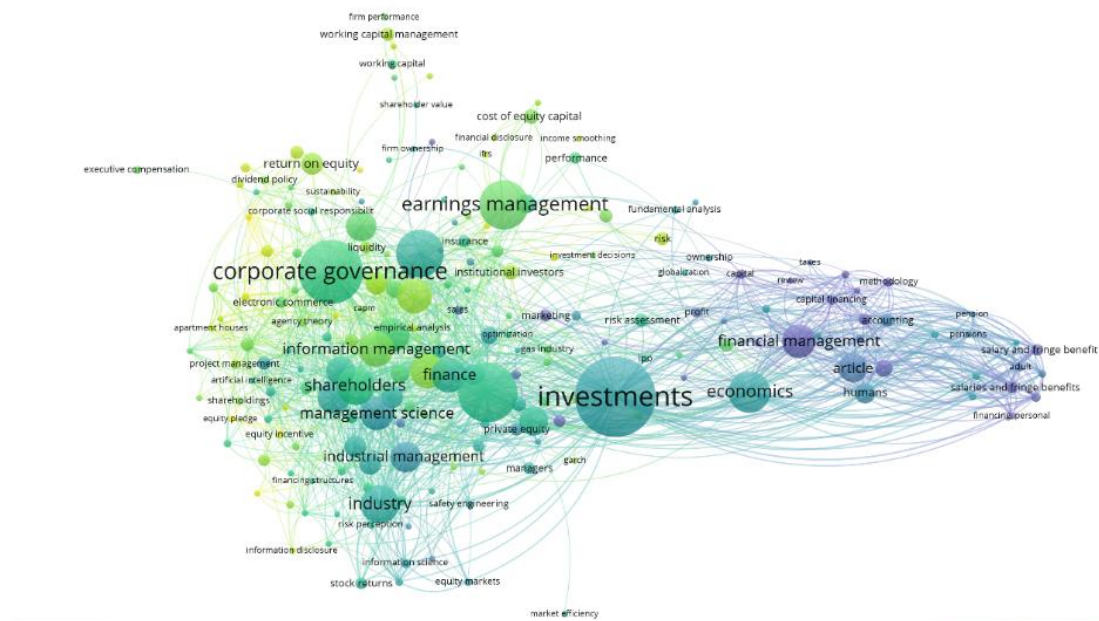


Рисунок 1.5 – Аналіз хронологічної послідовності понять, що мають зв'язок з словами «equity management», «stock company»

Візуалізація хронологічного аналізу представлена градієнтом, що змінюється від темно-фіолетового кольору – найдавніші дослідження, до світло-зеленого та жовтого кольору – останні актуальні дослідження. З огляду на аналіз хронологічної послідовності досліджуваних понять на рисунку 3 можна стверджувати, що найбільш частіше терміни були використані у публікаціях з 2010 по 2015 рік. Найдавніші дослідження з представлених на рисунку стосувались понять: «financial management», «methodology», «marketing», «taxes», «capital financing» та «salary and fringe benefit». Публікації, що датуються навколо 2020 року оперують такими поняттями: «corporate social responsibility», «dividend policy», «electronic commerce», а також «equity incentive».

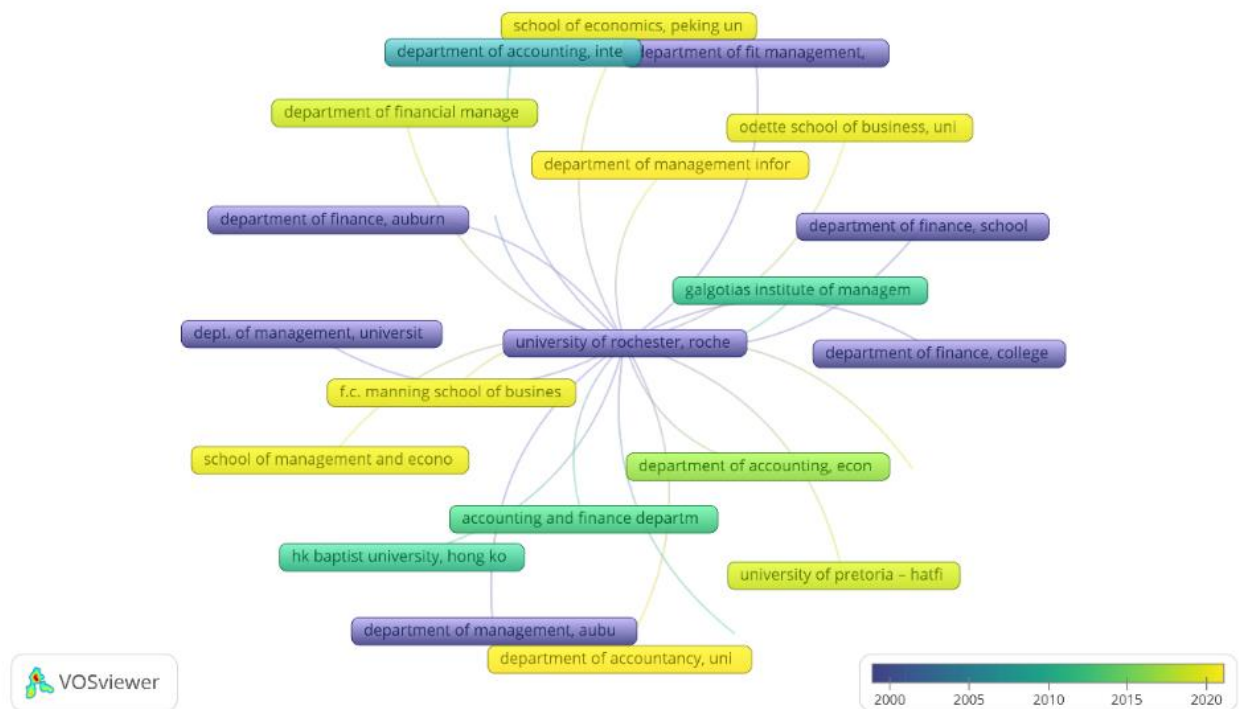


Рисунок 1.6 – Візуалізаційна карта наукових установ, чії дослідження стосуються понять «equity management», «stock company»

У програмі VOSviewer також був проведений хронологічний аналіз досліджень за науковими установами де вчені досліджують процеси формування та використання власного капіталу акціонерними товариствами. Першочерговим

зкладом, який на старті 2000-х р. розпочав вивчати досліджувану тематику є Рочестерський університет. Від даного інституту, фрейм якого позначений темно-фіолетовим кольором, йдуть зв'язки до всіх інших наукових установ. Університетами, у яких вивчення цікавлячих процесів починається у ранні періоди, є Фінансовий факультет Обернського університету, Фінансовий відділ університету в м. Толедо, та інші. Закладами, які формують сучасну історію розвитку питання управління власним капіталом АТ є Відділ управління інформацією та бухгалтерського обліку Іллінойського університету, Бізнес-школа університету Віндзора, тощо.



## 2 ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ КАПІТАЛУ АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВ

### 2.1 Основні принципи формування капіталу акціонерних товариств

Розглянемо докладніше внутрішні джерела формування капіталу акціонерних товариств. Внутрішні джерела власного капіталу формуються в ході економічної діяльності і становлять велику значущість у існуванні підприємства, оскільки встановлюють його здатність до самофінансування. Підприємство, яке має можливість повністю або значною мірою компенсувати власні фінансові потреби за рахунок внутрішніх джерел, набуває значних конкурентних переваг і високих можливостей для зростання за рахунок зниження витрат із залучення додаткового капіталу. До таких можна віднести амортизацію, чистий прибуток, резерви на майбутні платежі та витрати. Основні джерела формування власного капіталу акціонерного товариства та їх взаємозв'язок наведено на рисунку 2.1.

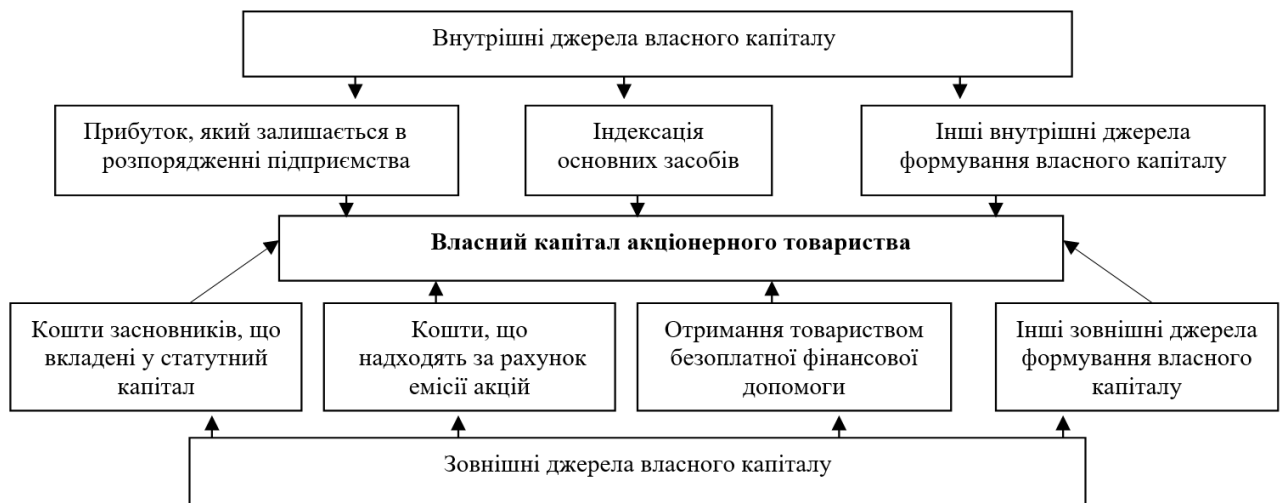


Рисунок 2.1 – Джерела формування власного капіталу АТ [26]

Статутний капітал - це зафіксована в установчих документах загальна вартість активів, які є внесками власників у капітал підприємства. Статутний капітал – це основна частина власного капіталу та основне джерело власних фінансових ресурсів підприємства. Оборотні активи підприємства та основні фонди форму-

ються за рахунок коштів статутного капіталу. Його величина найчастіше змінюється протягом року у організаціях, які змінили форму власності, а точний розмір визначається статутом організації та установчими документами. Пізніше можуть здійснюватися додаткові внески до статутного капіталу. Це відбувається з різних причин: входження нового учасника у товариство; зміна напряму діяльності на таке, де розмір статутного капіталу вище або за рахунок вимоги потенційних інвесторів, для яких організації з великим статутним капіталом є надійнішими. До складу додатково формованих джерел власного капіталу включають: резервний капітал, додатковий капітал, нерозподілений прибуток та цільове фінансування.

Резервний капітал - це зарезервована частина власного капіталу підприємства, що призначена для внутрішнього страхування її господарської діяльності. Він створюється відповідно до установчих документів або чинного законодавства. Резервний капітал формується як гарантія можливостей фінансування безупинної роботи підприємства та дотримання інтересів третіх осіб в умовах несприятливої ринкової кон'юнктури.

Додатковий капітал - сума дооцінки нематеріального активу, яка дорівнює сумі його уцінки, проведеної у попередні звітні роки та віднесеної на фінансовий результат як інші витрати, зараховується до фінансового результату як інші доходи. Також це може бути емісійний дохід, тобто сума перевищення продажної вартості акцій над номінальною вартістю акцій від їх додаткової емісії. Додатковий капітал може бути використаний для погашення балансового, розширення статутного капіталу, збитку за звітний рік, а також на інші цілі.

Прибуток підприємства формується у його виробничій роботі, це її остаточний результат і джерело збільшення виробництва. Але даним джерелом служить не повністю валовий прибуток, придбаний в результаті економічної діяльності, а лише її частка, що залишилася після сплати податків і платежів до держбюджету, тобто чистий прибуток, що спрямовується на формування фондів накопичення та споживання, а також резервного та інших, про які йшлося вище.

Основні фактори, що впливають на формування структури капіталу АТ наведено на рис. 2.2.

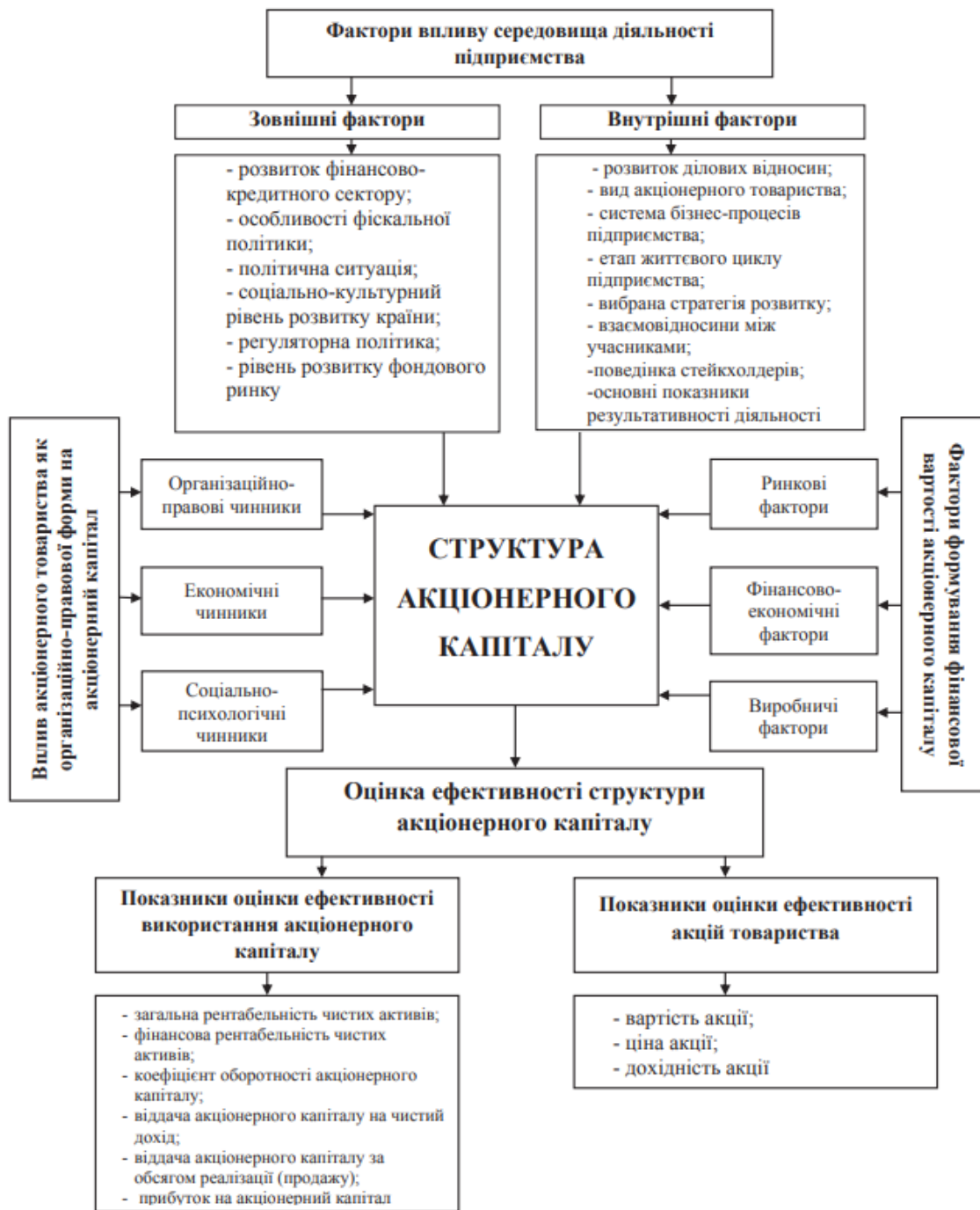


Рисунок 2.2 – Фактори впливу та оцінка ефективності структури акціонерного капіталу [23]

Як зазначає Б. Сахарук «...процес формування структури акціонерного капіталу відрізняється своєю складністю та високим рівнем відповідальності. Складність полягає у впливі значної кількості факторів, кожен з яких має бути детально проаналізований, а управління і контроль підприємством їх впливу

спрямовані на максимальне задоволення інтересів кожного з учасників акціонерного товариства як у поточному періоді часу, так і в майбутньому» [23].

Механізм формування капіталу АТ є системою основних елементів, що регулюють процес розробки та реалізації управлінських рішень у галузі власних джерел фінансування діяльності підприємства. У структуру механізму формування власного капіталу входять такі елементи: державне нормативно-правове регулювання, ринковий механізм регулювання, внутрішній механізм регулювання формування власного капіталу підприємства та система конкретних методів та прийомів управління власним капіталом підприємства.

## **2.2 Сучасні механізми управління капіталом акціонерних товариств**

Управління акціонерним капіталом залежно від кількісних та якісних змін може вестись у трьох основних напрямках:

- збільшення акціонерного капіталу;
- зменшення акціонерного капіталу;
- структурні зміни акціонерного капіталу.

Загальна стратегія компанії щодо своїх пайових цінних паперів визначає конкретні операції щодо акціонерного капіталу. Існують такі можливості залучення довгострокового фінансування компанією: боргове фінансування та акціонерне фінансування, крім того, можуть бути використані й інструменти, що належать до групи змішаного фінансування. Представниками цієї групи є, наприклад, облігації, що конвертуються, що дають право конвертації в акції, або боргові зобов'язання, що забезпечують кредиторам можливість участі в прибутку компанії.

Статутний капітал підприємства, можливо збільшити двома способами:

- 1) збільшенням номінальної вартості акцій;
- 2) розміщення акцій додаткового випуску.

Емісія додаткових акцій може бути проведена тільки після закріплення у статуті акціонерного товариства оголошених акцій, тому внесення змін до статуту товариства, які вводять певну кількість оголошених акцій, передують організації емісії, підготовці до IPO. Акції нових випусків розміщуються у межах кількості оголошених акцій. Кількість оголошених акцій має бути також більшою за кількість цінних паперів, необхідних для проведення процедур конвертації в акції цінних паперів. Конвертація може проводитись щодо опціонів емітента та конвертованих облігацій, конвертуються також і привілейовані акції залежно від заданого під час випуску режиму конвертації або в інші види привілейованих акцій, або у звичайні акції. При цьому для публічних акціонерних товариств дозволені відкрита та закрита підписки, для приватних акціонерних товариств підписка може бути лише закритою та проводитись серед чинних акціонерів. Для збільшення статутного капіталу акціонерне товариство може випускати як прості, і привілейовані акції.

Існуючі акціонери в акціонерному товаристві мають можливість використовувати переважне право на викуп акцій додаткових випусків. Ця правова норма дозволяє захищати права акціонерів, зберігати існуючу структуру акціонерного капіталу. Активне використання акціонерного фінансування, що принципово відрізняється від боргового фінансування, може призводити до негативних наслідків, таких як поява в суспільстві недружніх акціонерів і надалі ворожого поглинання. Тому цей варіант фінансування використовується власниками дуже обмежено, як правило, компаніями визначається безпечний рівень фінансування цього виду і допускається лише невеликий free float.

Інструментарій захисту від ворожих поглинань вітчизняному ринку є ще недостатньо опрацьованим. На розвинених ринках, наприклад, США для проведення захисних заходів існують набагато більші можливості. Для роботи в цьому напрямку можуть бути використані такі заходи, як формування ешелонованої ради директорів, випуск акцій різних класів та так званих отруєних пігулок, крім того, додаткові заходи можуть бути прописані у статуті [17].

Зменшення величини акціонерного капіталу здійснюється як зменшення статутного капіталу. Статутний капітал може бути скорочений шляхом проведення таких заходів:

- 1) зменшення номінальної вартості акцій;
- 2) скорочення кількості акцій.

Значною частиною стратегії управління акціонерним капіталом є викуп компанією раніше розміщених акцій. При проведенні операцій зворотного викупу компанією можуть переслідуватися різні цілі. Компанія може проводити спекулятивні операції зі своїми власними цінними паперами, спираючись на інформацію про різницю між реальною вартістю акцій та оцінкою їх ринком. При серйозному падінні курсової вартості акцій компанії можуть проводити операції зворотного викупу для підтримки курсу власних акцій, тим самим серйозно стабілізуючи ситуацію з інвестуванням у свої акції, подібні операції є дуже поширеними на розвинених ринках, компанії реалізують на практиці програми корпоративної соціальної відповідальності перед різними групами стейкхолдерів, зокрема перед інвесторами. Зворотний викуп акцій може здійснюватися за наявності у керівництва бізнесу серйозних побоювань щодо недружнього поглинання.

Операції викупу акцій, що у free float, перешкоджають придбання контролю над товариством зовнішніми інвесторами. Операції зворотного викупу можуть здійснюватись і для підвищення рівня дивідендів, що виплачуються на акції, а також для подальшого розподілу акцій між діючими акціонерами. Акції можуть викуплятися з ринку й у цілях погашення, скорочення статутного капіталу. Викуп може здійснюватися, як щодо звичайних, і щодо привілейованих акцій. Операції зворотного викупу проводяться в рамках тендерних пропозицій або за результатами переговорів із окремими групами акціонерів. Відповідно до українського законодавства казначейські акції визначаються як розміщені до їх погашення. Після процедури викупу акції перебувають у розпорядженні товариства. Якщо проводиться реорганізація акціонерного товариства, воно має погасити свої цінні папери після викупу.

Викуп акцій може здійснюватися під час реорганізації підприємства чи консолідації її активів. Процедура викупу пайових цінних паперів підприємства може проводитися як одноразовий захід, або бути складовою довгострокової стратегії підприємства. Викупувати акції можуть здійснювати і окремі акціонери, які прагнуть наростити свою частку у статутному капіталі, цей процес називається "консолідація пакету акцій". Причиною такої консолідації часто є плани повного чи часткового продажу бізнесу. Значними діями з управління акціонерним капіталом є дії щодо зміни номіналів акцій: дроблення (stocksplit) та консолідація (reversestocksplit).

Дроблення акцій є конвертацією однієї акції в кілька акцій з меншими номіналами, але того ж типу або категорії. Підсумкова кількість нових акцій у цьому випадку визначатиметься застосованим коефіцієнтом дроблення. Дроблення акцій є актуальним інструментом управління акціонерним капіталом, оскільки сприяє розширенню інвестиційних можливостей та серйозно спрощує процедури консолідації бізнесу. Занадто дорогі акції компанії є ризикованим активом для інвесторів, оскільки такі акції зазвичай високо волатильні. Зниження номіналів робить акції доступнішими для дрібних інвесторів, саме в такому типі інвесторів зацікавлена більшість компаній. Дроблення акцій часто необхідне при проведенні об'єднання компаній.

Як правило, номінальні вартості акцій компаній, що об'єднуються, значно відрізняються, що ускладнює процедури оцінки та подальшого переходу до формування єдиної акції. Дроблення акцій дозволяє вирішити цю проблему та консолідувати бізнес із меншими витратами. Консолідація акцій також проводиться з метою підвищення інвестиційної привабливості цінних паперів для інвесторів. Для колективних інвесторів, що працюють на західних ринках, часто встановлюються вимоги, у тому числі й за вартістю цінних паперів, які дозволено включати до складу інвестиційних портфелів. Консолідація акцій дозволяє вирішувати проблему зниження ринкової вартості цінних паперів, вводячи їх до дозволених для інвестування активів для колективних інвесторів. Одним із інструментів уп-

равління акціонерним капіталом є примусовий викуп акцій. Ця можливість передбачена в законодавстві ряду країн і є обов'язковим продажем акцій, що належать міноритарним акціонерам без їх згоди великим акціонерам.

Формування капіталу акціонерних товариств має відбуватися на принципах оптимізації та максимальної ефективності його використання. Методичні підходи до визначення оптимальної структури власного капіталу акціонерних товариств наведена на рисунку 2.3.



Рисунок 2.3 – Методика аналізу оптимальності структури власного капіталу акціонерного товариства [6]

В основі оптимізаційних підходів до управління акціонерним капіталом лежить принцип мінімізації його вартості. Сьогоднішня теорія фінансового менеджменту має в арсеналі декілька моделей розрахунку вартості акціонерного капіталу серед яких найбільш розповсюджені такі:

1. Модель Гордона.



2. Модель оцінки довгострокових (капітальних) активів (САРМ).

3. Кумулятивна модель.

В основі моделі Гордона є метод визначення вартості акцій шляхом дисконтування потоку дивідендів. У цій моделі виділяють три варіанти динаміки прогнозних значень дивідендів: дивіденди не змінюються (модель нульового зростання); дивіденди зростають із постійним темпом приросту (модель постійного зростання); дивіденди зростають із змінним темпом приросту (модель змінного зростання). Слід зазначити, що застосування моделі нульового зростання практично обмежено, оскільки цього прибуток і дивіденди компанії мають бути стабільними, що неможливо нині для українських емітентів. Модель постійного зростання дивідендів використовується стабільними компаніями, що успішно розвиваються, які знаходяться на стадії зрілості. У формалізованому вигляді цю модель можна подати у вигляді формули:

$$k_{BK} = \frac{D_1}{P_A(1 - l_{em})} + g, \quad (2.1)$$

де  $D_1$  – очікувані дивіденди в перший рік;

$g$  – прогнозоване щорічне зростання дивідендів.

Модель змінного зростання дивідендів є найбільш складною, а її застосування практично обмежене. З назви моделі випливає, що підприємство планує різні періоди своєї діяльності різні темпи зростання дивідендів.

Модель САРМ (автор У. Шарп) ґрунтується на підході, що враховує оцінку ризику. Відповідно до цієї концепції, співвідношення прибутковості та ризику більшість інвесторів на ринку діють раціонально, є противниками ризику, тобто за більший ризик вимагають і більшу прибутковість. В цій моделі вартість акціонерного капіталу визначається за формулою:

$$k_{BK} = r_{\bar{op}} + \beta(\bar{r} - r_{\bar{op}}), \quad (2.2)$$

де  $r_{\bar{op}}$  – прибутковість безризикових активів;

$\bar{r}$  – середня ринкова прибутковість;

$\beta$  – коефіцієнт «бета».

SAPM не можна назвати ідеальною, проте багато її змістовне наповнення робить її застосовною та корисною в ряді випадків. Найчастіше цю модель критикують за нереалістичність, але результат розрахунку SAPM неважко обчислити і піддати стрес-тесту. У сукупності з іншими аналітичними інструментами він дає уявлення про багато важливих відомостей і на їх основі приймається рішення про доцільність інвестицій.

Для приватних компаній, для яких застосування попередніх моделей є неможливим, використовується кумулятивна модель, чи метод кумулятивної побудови. У цій моделі премія за ризик визначається основі віднесення компанії до однієї з категорій ризику. Індикаторами віднесення підприємства до тієї чи іншої категорії є показники, що характеризують фінансовий, ринковий, операційний та інвестиційний ризику. Але недоліком цієї моделі і те, що вона має суб'єктивний характер.

Таким чином, розглянувши основні моделі визначення вартості звичайних акцій, слід зазначити, що з підвищення точності розрахунків рекомендується використовувати кілька методів одночасно, порівнюючи результати. Фінансовий менеджер може орієнтуватися на середні значення, якщо виникли незначні розбіжності. У разі, коли відхилення значні, слід здійснити додатковий аналіз, уточнивши деякі вихідні параметри тощо. Таким чином, управління ціною власного капіталу – це процес формування вартісної структури капіталу. А ціль цього управління-мінімізація ціни власного капіталу та окремих його елементів.

### 2.3 Аналіз ефективності управління акціонерним капіталом на прикладі ПрАТ «Полтавський турбомеханічний завод»

За даними сайту підприємства та сайту Агентства з розвитку інфраструктури фондового ринку України «Полтавський турбомеханічний завод» засновано в 1889 році. Сьогодні це сучасне багатопрофільне підприємство з високим виробничим і науково-технічним потенціалом, розташоване в м. Полтава, одному з наукових та історико-культурних центрів України. З 2003 року підприємство входить до складу концерну "Укрросметал". В даний час ПрАТ "ПТМЗ" виробляє:

1. Пересувні гвинтові компресорні станції ВВП
2. Установки компресорні гвинтові стаціонарні ВВУ
3. Поршневі повітряні компресори та компресорні станції широкого спектру застосування
4. Установки компресорні для стиснення пари пропан-бутану
5. Компресори для гальмівних систем тепловозів, електровозів, електропоїздів, тролейбусів
7. Агрегати зварювальні і насосні

Середньооблікова чисельність працівників Товариства протягом 2020 року склала 500 осіб. Фонд оплати праці за 2020 рік становив 93397 тис.грн., що на 41,07% більше відповідного показника за попередній 2019 рік.» [3]

Фінансова звітність підприємства наведена в додатку А. Власний капітал товариства сформовано за рахунок емісії простих бездокументарних іменних акцій в кількості 147037000 шт., номінальною вартістю 0,01 грн. «Товариство протягом року торгівлю цінними паперами не здійснювало. Рішення щодо додаткового випуску акцій не приймало. Акції розміщені в повному обсязі, у листингу/делістингу не перебувають» [3].

Аналіз структури капіталу ПрАТ «Полтавський ТМЗ» (рис. 2.4) показує, що в ньому переважають власні кошти, що говорить про запас фінансової стійкості що має підприємство перед зовнішніми кредиторами.



Рисунок 2.4 – Структура капіталу ПрАТ «Полтавський ТМЗ».

Аналіз структури власного капіталу (рис. 2.5) демонструє, що він переважно складається із нерозподіленого прибутку.

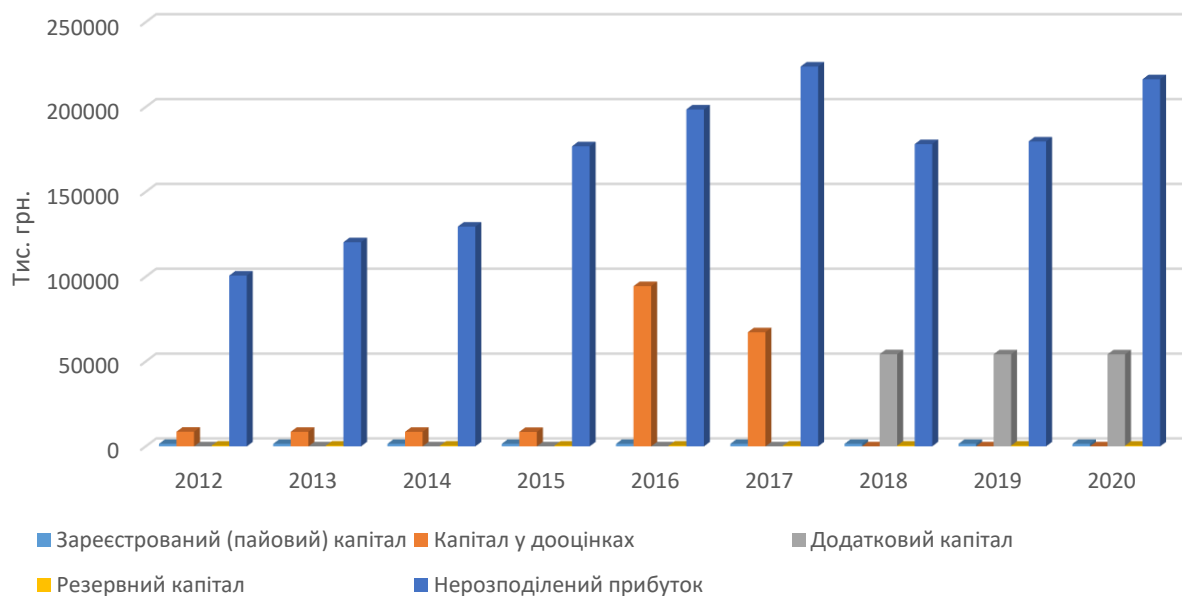


Рисунок 2.5 – Структура власного капіталу ПрАТ «Полтавський ТМЗ».

Наявність такого обсягу нерозподіленого прибутку свідчить про деяку нерациональність його використання, адже нерозподілений прибуток є потенційним джерелом інвестиційних ресурсів. Тому підприємство може його використати для своїх інвестиційних потреб.

Ефективність використання власного капіталу підприємства демонструє показник рентабельності власного капіталу (ROE) динаміка зміни якого наведено на рисунку 2.6.

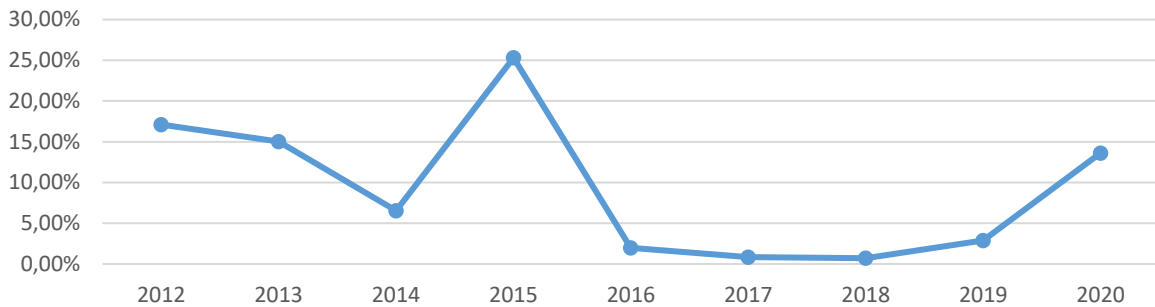


Рисунок 2.6 – Показник рентабельності власного капіталу (ROE)

Для визначення впливу показників фінансового стану на рентабельність власного капіталу було проведено кореляційний аналіз. В якості вхідних даних використовувались показники фінансового стану: показники ліквідності, фінансової стійкості, зносу основних засобів, оборотності, значення яких були розраховані за даними фінансової звітності (табл. 2.1). В результаті проведеного аналізу була сформована кореляційна матриця (табл. 2.2).

Таблиця 2.1 – Показники фінансового стану підприємства

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Рентабельність власного капіталу (ROE)	17,12%	15,03%	6,55%	25,31%	1,99%	0,83%	0,71%	2,88%	13,62%
Коефіцієнт автономії	0,435	0,557	0,479	0,592	0,669	0,644	0,587	0,597	0,556
Коефіцієнт поточної ліквідності	1,327	1,438	1,313	1,731	1,835	1,864	1,859	1,880	1,682
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,567	0,518	0,508	0,740	1,029	1,030	1,025	1,014	1,123
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,201	0,071	0,018	0,027	0,017	0,003	0,002	0,068	0,007
К зносу	0,582	0,567	0,623	0,651	0,164	0,214	0,640	0,649	0,639
К оборотності	0,862	1,339	1,032	1,072	0,520	0,571	0,831	0,653	0,708

Таблиця 2.2 – Кореляційна матриця

	ROE	К авт	К пл	К шл	К абс	К зносу	К обор
Рентабельність власного капіталу (ROE)	1						
Коефіцієнт автономії	-0,43596	1					
Коефіцієнт поточної ліквідності	-0,4714	0,876543	1				
Коефіцієнт швидкої ліквідності	-0,51275	0,703519	0,883636	1			
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,396247	-0,65924	-0,56023	-0,52949	1		
К зносу	0,471696	-0,6069	-0,34842	-0,32145	0,22196	1	
К оборотності	0,616968	-0,48555	-0,64641	-0,80812	0,211686	0,558122	1

Аналіз демонструє, що на показник рентабельності власного капіталу найбільший прямий вплив має коефіцієнт оборотності активів.

## ВИСНОВКИ

В результаті дослідження теорії та методики структури капіталу в економічній літературі в поняття «структура капіталу» внесено ясність з позиції структури корпоративного управління та майнових відносин. Зокрема, структура капіталу — це співвідношення власного та позикового капіталу, що характеризує бізнес-стратегію, обрану в акціонерному товаристві. Оптимальна структура капіталу визначена як своєрідний комбінований варіант джерела фінансування, що забезпечує максимізацію ринкової вартості акціонерного товариства та адекватну систему контролю з боку власників.

Безсумнівно, в акціонерних товариствах, заснованих на корпоративній формі власності, максимізація прибутку, що є підсумковим результатом виробничої та фінансової діяльності, є основною метою. Крім того, акціонерні товариства розвиваються як форма власності, що концентрує капітал для певного бізнесу та поєднує в собі весь арсенал зацікавленості у бізнесі.

Для фінансування діяльності АТ можна використовувати як внутрішні, і зовнішні джерела. Основним внутрішнім джерелом є прибуток, що залишається у розпорядженні АТ. Зовнішнє фінансування, що передбачає залучення капіталу ззовні, може здійснюватися за рахунок випуску цінних паперів (акцій, облігацій та похідних цінних паперів), комерційного та банківського кредитувань, лізингу.

В умовах загострення проблем платежів в економіці та недостатності амортизаційних відрахувань та прибутку більшість підприємств потребує додаткового зовнішнього фінансування. Можливості залучення зовнішнього капіталу за умов загострення фінансових проблем обмежені. Банківське кредитування обмежене через високу вартість кредиту (20-25%). Це значно перевищує рентабельність підприємств у багатьох галузях.

Статутний капітал акціонерного товариства як активний комерційний суб'єкт економіки поділено на певну кількість акцій. Публічне розміщення акцій та облігацій акціонерного товариства проводиться серед широкого кола осіб у ви-

гляді публічного оголошення, проведення рекламної кампанії, торгів, у результаті концентрується фінансовий капітал. Інтереси учасників акціонерного товариства реалізуються у вигляді отримання дивідендів. Розглядаючи реалії формування та розвитку фінансового капіталу у вигляді акціонерних товариств, зупинимося на питаннях необхідності вдосконалення механізмів управління формуванням фінансового капіталу цієї організації.

З метою вдосконалення механізмів управління фінансовим капіталом, насамперед, необхідно аналізувати процес формування як важливої ланки управління. У реальному економічному житті процес формування фінансового капіталу тісно пов'язаний із процесами формування та розвитку акціонерного товариства (АТ). Іншими словами, процес формування починається з моменту створення АТ і безперервно продовжується в період його життєвого циклу. Можна виділити три етапи формування та розвитку фінансового капіталу рамках АТ.

Перший етап – це створення стартового фінансового чи статутного капіталу. Він створюється внаслідок внесення установчих внесків, емісії акцій, фінансування з бюджету, цільового фінансування чи придбання акцій таких інтегрованих структур, як холдинги, концерни, банки тощо.

Другий етап – охоплює процес розширення масштабів господарювання з урахуванням активізації підприємницької діяльності. В результаті підприємницької діяльності відбувається примноження фінансового капіталу як за рахунок власних ресурсів, як і за рахунок залучення позикових або інших джерел. У разі основними джерелами розширення фінансових капіталів АТ є:

- додаткове залучення установчих чи пайових внесків;
- збільшення обсягу емісії акцій;
- розширення частки позикових ресурсів за рахунок кредиту банків та різних типів кредиторської заборгованості;
- випуск облігацій та використання з метою розширення фінансового капіталу механізмів фінансового лізингу;
- придбання податкового та (або) бюджетного кредиту.

Потребою в позикових коштах є те, що вартість власного фінансового капіталу АТ та вартість залучених позикових коштів є нееквівалентними. Крім того, значна частина стартового власного капіталу на першому етапі розміщуватиметься у майні, рівень ліквідності якого є низьким.

Третій етап – цей період зниження рівня економічної діяльності АТ. На цьому етапі хід формування фінансового капіталу спрямований на плавний вихід АТ зі старого життєвого циклу: акцентується увага на підтримці організації як цілісної системи в режимі безпеки та пошуку та вироблення нових механізмів для досягнення нового життєвого циклу. На цьому етапі фінансова підтримка організації здійснюється часто за рахунок державного бюджету та головних засновників, а позикові кошти вже не використовуються.



## ПЕРЕЛІК ПОСИЛАНЬ

1. Zakharkin, O., Zakharkina, L., & Antoniuk, N. (2017). A comparative analysis of stock market volatility depending on investment time horizon. *Economic Annals-XXI*, 167(9-10), 49-52.
2. Абдуллаев К. Н. Корпоративне управління: процеси, стратегії, технології : монографія / за заг. ред. Шапошникова К. С., Соловйової Н. І., Станкевич Ю. Ю. Херсон : Гельветика, 2015. 535 с.
3. Агентство з розвитку інфраструктури фондового ринку України. Веб-сайт. URL: <https://smida.gov.ua/>
4. Бершадський А.О., Юрчишена Л.В. Акціонерні товариства: тенденції, проблеми функціонування та дивідендна політика. *Східна Європа: економіка, бізнес та управління*. 2017. № 3. С. 95–102.
5. Бланк И. А. Основы финансового менеджмента. В 2-х т. Київ: Эльга, 1999. Т.1. 590 с.
6. Варічева Р.В. Аналіз оптимальності структури власного капіталу акціонерних товариств: проблеми та перспективи. *Вісник соціально-економічних досліджень*. 2012. Вип. 4(47). С. 155–167 URL: [file:///C:/Users/User/Downloads/Vsed\\_2012\\_4\\_26.pdf](file:///C:/Users/User/Downloads/Vsed_2012_4_26.pdf)
7. Виговський О.І. Договори між акціонерами в міжнародному приватному праві. *Бюлетень Міністерства юстиції України*. 2014. № 10. С.167–174.
8. Гарагонич О. В. Формування статутного капіталу акціонерних товариств. *Вісник Академії адвокатури України*. 2015. Т. 12. Ч. 3 (34). С. 30–38.
9. Господарський кодекс України: від 16.01.2003р. № 436-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15#Text>.
10. Жиленко К. М. Сучасні аспекти транснаціоналізації: теорія, методологія, практика : монографія. Дніпро : Біла К. О., 2018. 383 с.
11. Зоріна О.А. Діяльність акціонерних товариств у призмі нового законодавства. *Університетські наукові записки*. 2010. № 1 (33). С. 73–78.
12. Кваша О. В. Акціонерний капітал як економічна категорія. *Науковий вісник Ужгородського національного університету : серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство*. 2019. Вип. 25, Ч. 1. С. 103-107.

13. Косова Т.Д., Дєєва Н.Е. Фінансові механізми оцінки вартості капіталу акціонерного товариства. Причорноморські економічні студії. 2018. Випуск 30-2 С. 80-84.
14. Лахтіонова Л. Фінансовий аналіз суб'єктів господарювання: монографія / Л. Лахтіонова. – К. : КНЕУ, 2001. - 387 с.
15. Литовченко О. Ю. Оптимізація структури капіталу як складова стратегії забезпечення фінансової безпеки підприємства. *Вісник економіки транспорту і промисловості*. 2016. № 59. С.78-130.
16. Мастюк Д.О. Методичні засади вибору стратегій управління структурою капіталу акціонерних енергогенеруючих товариств. *Економічний вісник Запорізької державної інженерної академії*. 2017. Випуск 4 (10). С. 76-81
17. Напольнов А. Основы управления акционерным капиталом. Инвестиционный банкинг. 2007. №1. С.84.
18. Офіційний сайт Державної служби статистики України URL: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
19. Про акціонерні товариства: Закон України від 17.09.2008 р. № 514-І. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/514-17#Text>.
20. Річний звіт НКЦПФР. *Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку*. URL: <http://www.ssmc.gov.ua>.
21. Самофалов П. П. Системне державне управління фінансами акціонерних товариств. Формування ринкових відносин в Україні. 2013. № 11. С. 56–59.
22. Сахарук Б.С. Дослідження підходів до визначення економічної сутності поняття акціонерного капіталу підприємства. *Науковий вісник Ужгородського національного університету : серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство*. 2018. Вип. 18. Ч.3. С. 50-54.
23. Сахарук Б.С. Фактори впливу на структуру акціонерного капіталу. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія Економічні науки*. 2018. Випуск 29. Частина 2. С. 20-23.
24. Стащук О.В. Оцінка впливу структури фінансових ресурсів акціонерних товариств на рівень їх фінансової безпеки. *Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі*. 2018. № 1 (86). С. 123-128.

25. Хоменко М.М., Дорожкіна Г.М., Хоменко Л.М. Управління капіталом акціонерних товариств за зростання нематеріальних активів. *Економіка і організація управління*. 2020. № 2 (38). С. 31-41
26. Чиж Н.М., Дзямучич М.І. Особливості управління структурою власного капіталу акціонерних товариств. *Економічний форум*. 2014. №4. С. 235-240.
27. Чикуркова А.Д., Прокопчук Л.М., Ногачевський О.Ф. Формування і розвиток системи корпоративного управління в акціонерних товариствах: теорія, методика і практика, 2014, 170 с.

## Додаток А

## Фінансова звітність ПрАТ «Полтавський турбомеханічний завод»

		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>I. Необоротні активи</b>										
Нематеріальні активи:	1000	3278	3596	2763	3361	1800	1418	1148	555	114
первісна вартість	1001	7590	9097	9578	11082	10212	9812	10137	8535	8553
накопичена амортизація	1002	4312	5501	6815	7721	8412	8394	8989	7980	8439
Незавершені капітальні інвестиції	1005	0	0	0	0	0	0	22463	27806	56632
Основні засоби:	1010	69168	73951	63331	60504	157985	141718	64956	64740	65216
первісна вартість	1011	165407	170970	168097	173244	188910	180330	180553	184603	180904
знос	1012	96239	97019	104766	112740	30925	38612	115597	119863	115688
Інвестиційна нерухомість:	1015	6299	6185	6102	6528	4738	18352	882	358	345
первісна вартість	1016	6741	6741	6773	7842	4738	18352	1749	1068	1068
знос	1017	442	556	671	1314	0	0	867	710	723
інші фінансові інвестиції	1035	2	12251	2	0	2	2	1	1	1
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	0	0	0	0	0	1644	3431	1077	536
Відстрочені податкові активи	1045	6537	7592	9495	9495	6631	546	0	0	
<b>Усього за розділом I</b>	1095	85284	103575	93949	93460	171156	163680	92881	94537	122844
<b>II. Оборотні активи</b>										
Запаси	1100	129847	97529	110371	120243	105999	115531	108587	106746	94079
Виробничі запаси	1101	64808	27897	31650	42821	41606	38969	37745	46188	38151
Незавершене виробництво	1102	28541	41026	41277	32193	21994	42685	40888	29222	29416
Готова продукція	1103	35182	22091	36611	44075	40379	32969	29074	29273	26026
Товари	1104	1316	6515	833	1154	2020	908	880	2063	486
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	70456	55435	74376	43982	64999	97812	86593	60567	71477
Дебіторська заборгованість за розрахунками:	1130	15441	18524	11223	8192	12118	30984	25812	27095	20244
за виданими авансами										
з бюджетом	1135	924	35	2880	290	6	0	1082	3212	2738
у тому числі з податку на прибуток	1136	0	0	789	0	0	0	280	0	
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	265	872	1307	48638	83285	82563	82047	89980	171909
Гроші та їх еквіваленти	1165	38729	9016	2813	3507	2505	454	304	10902	1431
Готівка	1166	114	11	6	3	4	0	0	1	1
Рахунки в банках	1167	38615	9005	2807	3504	2501	454	304	10901	
Витрати майбутніх періодів	1170	0	0	0	0	0	0	54	84	
Інші оборотні активи	1190	530	12	0	0	0	0	1737	967	4613
<b>Усього за розділом II</b>	1195	256192	181423	202970	224852	268912	327344	306216	299553	366566
<b>III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття</b>										
	1200	0	0	0	0	2148	2235	0	1080	1034
<b>Баланс</b>	1300	341476	284998	296919	318312	442216	493259	399097	395170	490444

Пасив	Код рядка	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>I. Власний капітал</b>										
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	1470	1470	1470	1470	1470	1470	1470	1470	1470
Капітал у дооцінках	1405	8627	8588	8550	8511	94439	67248	0	0	0
Додатковий капітал	1410	0	0	0	0	0	0	54298	54261	54224
Резервний капітал	1415	427	427	427	427	427	427	427	427	427
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	100654	120318	129480	176878	198578	223830	178134	179701	216380
<b>Усього за розділом I</b>	1495	111178	130803	139927	187286	294914	292975	234329	235859	272518
<b>II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення</b>										
Пенсійні зобов'язання	1505	4137	3411	2316	1057	736	1364	0	0	
Довгострокові кредити банків	1510	33106	24629	0	0	0	23310	0	0	
Цільове фінансування	1525	34	32	36	36	10	15	19	16	19
<b>Усього за розділом II</b>	1595	37277	28072	2352	1093	746	24689	19	16	19
<b>III. Поточні зобов'язання і забезпечення</b>										
Короткострокові кредити банків	1600	0	0	46701	49243	88767	67090	94025	84747	114879
Поточна кредиторська заборгованість:										66493
за довгостроковими зобов'язаннями	1610	38652	41236	44944	30706	0	0	0	0	
за товари, роботи, послуги	1615	55729	44814	26926	14805	26570	34126	33465	23603	31636
за розрахунками з бюджетом	1620	2859	4368	1014	10126	2171	2334	1723	2672	1024
за у тому числі з податку на прибуток	1621	0	3756	0	8960	528	1249	0	953	92
за розрахунками зі страхування	1625	1640	1091	1997	1956	1164	1496	1539	1469	805
за розрахунками з оплати праці	1630	3483	2281	3887	3936	4573	8380	5199	4424	3639
за одержаними авансами	1635	85504	25909	21999	13754	14494	47433	12962	27584	26078
за розрахунками з учасниками	1640	2089	948	948	521	4221	3171	3171	3171	3171
із внутрішніх розрахунків	1645	0	0	0	0	95	34	64	84	48
Поточні забезпечення	1660	2359	5143	5833	4468	4378	8713	6079	6665	21757
Інші поточні зобов'язання	1690	706	333	391	418	123	2818	6522	4876	14870
<b>Усього за розділом III</b>	1695	193021	126123	154640	129933	146556	175595	164749	159295	217907
<b>Баланс</b>	1900	341476	284998	296919	318312	442216	493259	399097	395170	490444

## Звіт про фінансові результати Ф.2

I. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ										
Стаття	Код рядка	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	294437	381700	306528	341164	230128	281895	331555	257977	347381
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	-208668	-287213	-208772	-200953	-173217	-202230	-231288	-175634	-208025
Валовий: прибуток	2090	85769	94487	97756	140211	56911	79665	100267	82343	139356
Інші операційні доходи	2120	25887	17444	53004	53128	58529	40155	30293	28233	53718
Адміністративні витрати	2130	-32930	-38884	-42552	-41151	-44012	-47198	-50829	-42147	-53415
Витрати на збут	2150	-19213	-17764	-23724	-31380	-23120	-32443	-32154	-30037	-47207
Інші операційні витрати	2180	-28732	-18151	-62369	-46347	-33072	-21761	-30414	-14288	-34362
Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток	2190	30781	37132	22115	74461	15236	18418	17793	24104	58090
Інші фінансові доходи	2220	69	1082	185	317	15	70	35	424	106
Інші доходи	2240	329	255	100	17	22241	71	188	861	716
Фінансові витрати	2250	-6841	-9437	-13217	-16821	-18606	-15517	-15910	-17033	-12297
Інші витрати	2270	-14	-445	-29	-25	-12492	-66	-201	-626	-1374
Фінансовий результат до оподаткування: прибуток	2290	24324	28587	9162	57949	6394	2976	1905	7730	45241
Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300	-5288	-8923	0	-10551	-528	-536	248	-933	-8124
Чистий фінансовий результат: прибуток	2350	19036	19664	9162	47398	5866	2440	1657	6797	37117