

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

## **КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА МАГІСТРА**

### **Оптимізація структури капіталу підприємства**

спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

Студентки Рябущенко Олени Андріївни

групи Ф.мз-11с

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

\_\_\_\_\_ Олена РЯБУЩЕНКО  
(підпис)

Керівник доц. к.е.н. \_\_\_\_\_ Світлана ПОХИЛЬКО  
(підпис)

Суми 2022

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
СУМСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
Навчально-науковий інститут бізнесу, економіки та менеджменту  
Кафедра фінансових технологій і підприємництва

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувачка кафедри, д.е.н., проф.

\_\_\_\_\_ Лариса ГРИЦЕНКО

(підпис)

«20» червня 2022 р.

## ЗАВДАННЯ

до кваліфікаційної роботи магістра

Студент(-ка) групи Ф.мз-11с інституту (центру) ЦЗДВН спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування» Рябущенко Олени Андріївни

Тема роботи: Оптимізація структури капіталу підприємства

Затверджено наказом по СумДУ № 1055- VI від «10» 11 2022 р.

Термін здачі студентом завершеної роботи «\_02\_» \_\_\_\_\_12\_\_\_\_\_ 2022 р.

**Вихідні дані до роботи:** нормативні й законодавчі акти, матеріали статистичної звітності, інструкції та положення, матеріали монографій, періодичних видань, підручників і навчальних посібників, дані фінансової звітності суб'єктів господарювання, організацій та установ тощо.

**Зміст основної частини роботи** (перелік питань для розроблення):

1. Сутність капіталу підприємства та його класифікаційні ознаки. Сучасні тенденції формування капіталу суб'єктів господарювання
2. Управління власним капіталом підприємства. Управління позиковим капіталом підприємства. Оптимізаційні підходи до формування капіталу підприємства.
3. Практичні аспекти застосування оптимізаційних підходів до управління капіталом підприємства

Дата видачі завдання: «\_20\_» \_\_\_\_\_06\_\_\_\_\_ 2022 р.

Керівник кваліфікаційної роботи: \_\_\_\_\_ Світлана ПОХИЛЬКО \_\_\_\_\_  
(підпис) (ініціали, прізвище)

Завдання прийнято до виконання «\_20\_» \_06\_ 2022 р. \_\_\_\_\_ Олена РЯБУЩЕНКО \_\_\_\_\_  
(підпис) (ініціали, прізвище студента)

## РЕФЕРАТ

кваліфікаційної роботи магістра на тему  
**Оптимізація структури капіталу підприємства**  
Студентка Рябущенко Олена Андріївна

**Актуальність теми кваліфікаційної роботи.** Актуальність даного дослідження полягає в тому, що для ефективного управління капіталом будь-якому суб'єкту господарювання необхідно мати оптимальну структуру капіталу. Проблемі управління структурою капіталу присвячено велику кількість досліджень, у яких розглянуті різні підходи, іноді протилежні, а відсутність єдиної думки з цього питання створює можливість його подальшого дослідження.

**Метою даної роботи** є дослідження теоретичних підходів до ефективного формування капіталу підприємств на основі принципів його оптимізації та практична апробація таких підходів на прикладі промислових підприємств.

**Об'єкт дослідження** – процес формування та використання капіталу підприємств на принципах його оптимізації в залежності від внутрішніх та зовнішніх факторів впливу.

**Предмет дослідження** є економічні відносини, що виникають на різних рівнях економічного устрою при формування капіталу підприємства.

**Методи дослідження** – класифікація, порівняльний аналіз, синтез, абстрагування, узагальнення, індукція, дедукція, пояснення.

У першій частині магістерської роботи розглядаються теоретичні визначення капіталу підприємства та його роль в сучасних економічних процесах. У другому розділі розглядаються теоретико-методичні підходи до оптимізації структури капіталу підприємства.

Ключові слова: власний капітал, позиковий капітал, фінансові ресурси, оптимізація, фінансовий аналіз.

Зміст кваліфікаційної роботи викладено на 36 сторінках, список використаних джерел містить 30 найменувань. Робота містить 4 таблиці, 15 рисунків.

Рік захисту роботи – 2022.

## ЗМІСТ

ВСТУП	5
1 ВИЗНАЧЕННЯ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА ТА ЙОГО РОЛЬ В СУЧАСНИХ ЕКОНОМІЧНИХ ПРОЦЕСАХ	7
1.1 Сутність капіталу підприємства та його класифікаційні ознаки	7
1.2 Сучасні тенденції формування капіталу суб'єктів господарювання	10
2 ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ДО ОПТИМІЗАЦІЇ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА	13
2.1 Управління власним капіталом підприємства	13
2.2 Управління позиковим капіталом підприємства	15
2.3 Оптимізаційні підходи до формування капіталу підприємства	18
2.4 Практичні аспекти застосування оптимізаційних підходів до управління капіталом підприємства на прикладі АТ «Насосенергомаш»	25
ВИСНОВКИ	30
ПЕРЕЛІК ПОСИЛАНЬ	32

## ВСТУП

### **Актуальність теми роботи**

У сучасних умовах розвитку економіки як одна з основних проблем є проблема, пов'язана із застаріванням основних фондів, високим рівнем їх фізичного та морального зносу, що чинить сильний вплив на економічну діяльність, як усього підприємства, так і країни в цілому. Основною причиною є неефективне управління капіталом підприємства, відсутність оптимізаційних підходів до пошуку джерел його формування.

Тобто, під управлінням капіталом підприємства необхідно мати на увазі комплекс різних управлінських прийомів та методів, що дозволять сформуванню рішень, які будуть найбільш оптимальними з позиції його залучення із різноманітних джерел та відповідно досягненням максимально результативного використання в різних сферах підприємницької діяльності. Таким чином, мета управління капіталом підприємства – забезпечити оптимальний склад його основних та оборотних активів, підтримати підвищити ефективність їх використання та забезпечити максимальний фінансовий результат.

Система життєдіяльності підприємства складається з процесів формування капіталу та управління ним. Коло питань, яке вирішується в процесі управління капіталом підприємства, досить широке, оскільки на його основі приймаються управлінські рішення, що впливають на ефективність управління підприємством загалом. Капітал підприємства виступає одним із ключових факторів, що беруть участь у виробничому процесі підприємства. Капітал створений людиною для того, щоб він надавав допомогу у виробництві інших товарів та послуг.

Актуальність даного дослідження полягає в тому, що для ефективного управління капіталом будь-якому суб'єкту господарювання необхідно мати оптимальну структуру капіталу. Проблемі управління структурою капіталу присвячено велику кількість досліджень, у яких розглянуті різні підходи, іноді протилежні, а

відсутність єдиної думки з цього питання створює можливість його подальшого дослідження.

Аналізуючи внесок сучасних науковців у проблеми формування та оптимізації капіталу підприємств можна відзначити роботи таких з них, як: Байстрюченко Н., Бланк І., Домбровська С., Дробот Я., Квасницька Р., Пономарьов Д., Опарін В., Поддєррьогін А., Шмиголь Н. та інших.

**Метою даної роботи** є дослідження теоретичних підходів до ефективного формування капіталу підприємств на основі принципів його оптимізації та практична апробація таких підходів на прикладі промислових підприємств.

**Об'єкт дослідження** – процес формування та використання капіталу підприємств на принципах його оптимізації в залежності від внутрішніх та зовнішніх факторів впливу.

**Предмет дослідження** є економічні відносини, що виникають на різних рівнях економічного устрою при формування капіталу підприємства.

**Методи дослідження** – класифікація, порівняльний аналіз, синтез, абстрагування, узагальнення, індукція, дедукція, пояснення.

У першій частині магістерської роботи розглядаються теоретичні визначення капіталу підприємства та його роль в сучасних економічних процесах. У другому розділі розглядаються теоретико-методичні підходи до оптимізації структури капіталу підприємства.

В процесі підготовки роботи були використані матеріали сучасних фундаментальних праць та періодичних видань за тематикою дослідження, статистичні данні, нормативні акти в сфері діяльності підприємств, Інтернет-ресурси, тощо.

# 1 ВИЗНАЧЕННЯ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА ТА ЙОГО РОЛЬ В СУЧАСНИХ ЕКОНОМІЧНИХ ПРОЦЕСАХ

## 1.1 Сутність капіталу підприємства та його класифікаційні ознаки

Безпосередньо термін «капітал» утворений від слова латинського походження «capitalis», переклад якого трактується як «головний і домінуючий». Підходи до визначення «капіталу підприємства» та його сутності досить неоднозначно трактується вітчизняними та зарубіжними вченими-економістами. Деякі з них наведено в таблиці 1.1.

Таблиця 1.1 – Сутність підходів до визначення капіталу підприємства

Автори	Авторський підхід
Щербань О.Д., Невдачина О.І. [29]	Капітал підприємства – це сукупність грошових, матеріальних і нематеріальних активів господарюючого суб'єкта, які мобілізовані з різних джерел і що беруть участь в операційних та інвестиційних процесах з метою отримання доходу та/або максимізації ринкової вартості активів підприємства
Макконелл К., Брю С. [2]	Ресурси, створені в результаті процесу виробництва та використовуються для виробництва товарів і послуг; товари, які безпосередньо не задовольняють потреби людини: інвестиції, засоби виробництва
Фішер І. [1]	Дисконтований дохід від капіталовкладення, що формується незалежно від сфери його діяльності
Лубкей Н.П. [18]	Найбільш лаконічним та водночас точним і повним визначенням капіталу буде його трактування як ресурсу, який використовується для отримання доходу. При цьому під ресурсом розуміємо грошові, матеріальні, нематеріальні та трудові ресурси
Дробот Я.В., Туча В.О. [11]	Капітал – це фінансові ресурси підприємства, необхідні для організації його господарської діяльності і використовуються в господарському обороті для отримання доходів і прибутку
Бланк О.І., Ситник Г.В., Андрієць В.С. [5]	Капітал - це накопичений шляхом заощаджень запас економічних благ у формі грошових засобів та реальних капітальних товарів, який залучається його власниками в економічний процес як інвестиційний ресурс і фактор виробництва з метою одержання доходу
Байстрюченко Н.О. [4]	Капітал – це сукупність грошових, матеріальних і нематеріальних активів господарюючого суб'єкта, які мобілізовані з різних джерел і що беруть участь в операційних та інвестиційних процесах з метою отримання доходу та/або максимізації ринкової вартості активів підприємства

Існує безліч трактувань поняття капітал, однак у рамках теорії корпоративних фінансів під капіталом розуміються фінансові ресурси, які виражені у вигляді власних та позикових коштів компанії з метою подальшого отримання прибутку. Таким чином, можна побачити, що в більшості публікацій присутній ресурсний підхід до сутності капіталу. Саме ресурси (матеріальні, трудові, фінансові, тощо) розглядаються авторами як основне джерело формування результатів діяльності підприємства і відповідно формування його ринкової вартості. Узагальнення підходів до класифікації капіталу підприємства наведено в таблиці 1.2.

Таблиця 1.2 – Класифікація капіталу підприємства

Ознака класифікації	Класифікаційні групи
<i>I. За джерелами залучення</i>	
1. Згідно власності капіталу, що сформований	· Власний · Позиковий
2. За групами джерел залучення капіталу по відношенню до підприємства	· Залучений з власних джерел · Залучений із зовнішніх джерел
3. За національною належністю власників капіталу, що надають його у господарське використання	· Національний (вітчизняний) · іноземний
4. За формами власності	· Приватний · Державний
<i>II. За формами залучення</i>	
1. За організаційно-правовими формами	· Акціонерний · Пайовий · Індивідуальний
2. За натурально-речовою формою	· В грошовій формі · У фінансовій формі · В матеріальній формі · В нематеріальній формі
3. За часом періоду залучення капіталу	· Довготерміновий (перманентний) · Короткотерміновий
<i>III. За характером використання</i>	
3. За напрямками використання в господарській діяльності	· Як інвестиційний ресурс · Як виробничий ресурс · Як кредитний ресурс
4. За особливостями використання в інвестиційному процесі	· Початково інвестований · Реінвестований · Дезінвестований
5. За особливостями використання у виробничому процесі	· Основний · Оборотний
6. За мірою участі у виробничому процесі	· Працюючий · Непрацюючий
7. За рівнем ризику використання	· Безризиковий · Низькоризиковий · Середньоризиковий · Високоризиковий
8. За відповідністю правовим нормам використання	· Легальний · «Тіньовий»



Варто відзначити, що існують різні концепції структури капіталу, найбільш поширеною на практиці є уявлення власного капіталу у вигляді акціонерного, пайового та інших форм та позикового капіталу у вигляді облігаційних позик та різних видів банківського кредиту. Переваги та недоліки цих двох форм залучення капіталу наведено на рисунку 1.1.

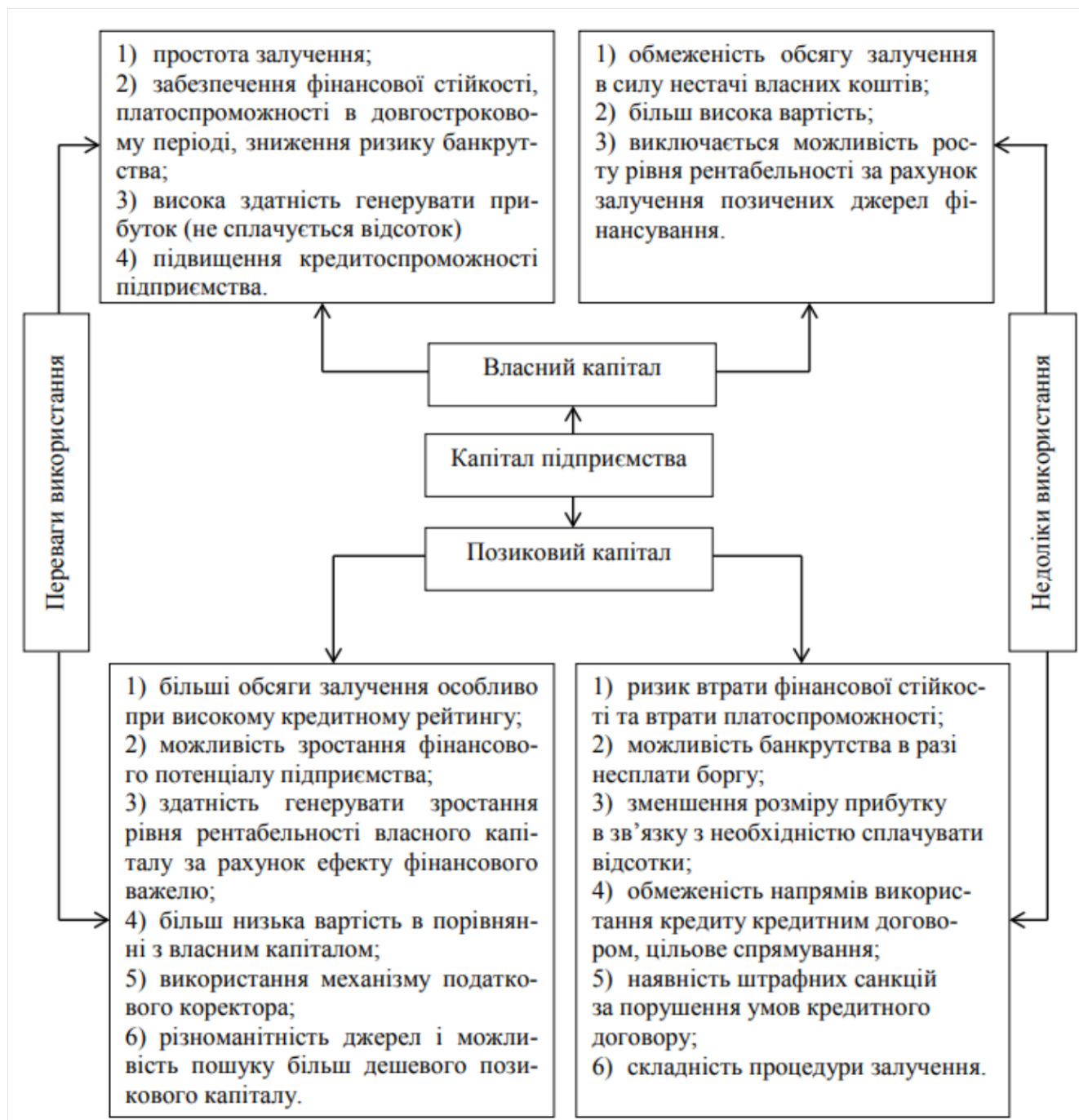


Рисунок 1.1 – Переваги та недоліки власного та позикового капіталу підприємства [16, 29]

Для забезпечення ефективної діяльності підприємства його керівництву необхідно розуміти якого співвідношення власного та позикового капіталу необхідно дотримуватись при його формуванні. Так як ідеальну структуру капіталу дуже складно визначити, то підприємство має спиратися на деякі акценти, які є дуже важливими в його діяльності і які призведуть до успіху.

## 1.2 Сучасні тенденції формування капіталу суб'єктів господарювання

Аналіз статистичних даних за 2013-20 роки показує, що в структурі капіталу українських підприємств переважають зобов'язання (рис. 1.2).

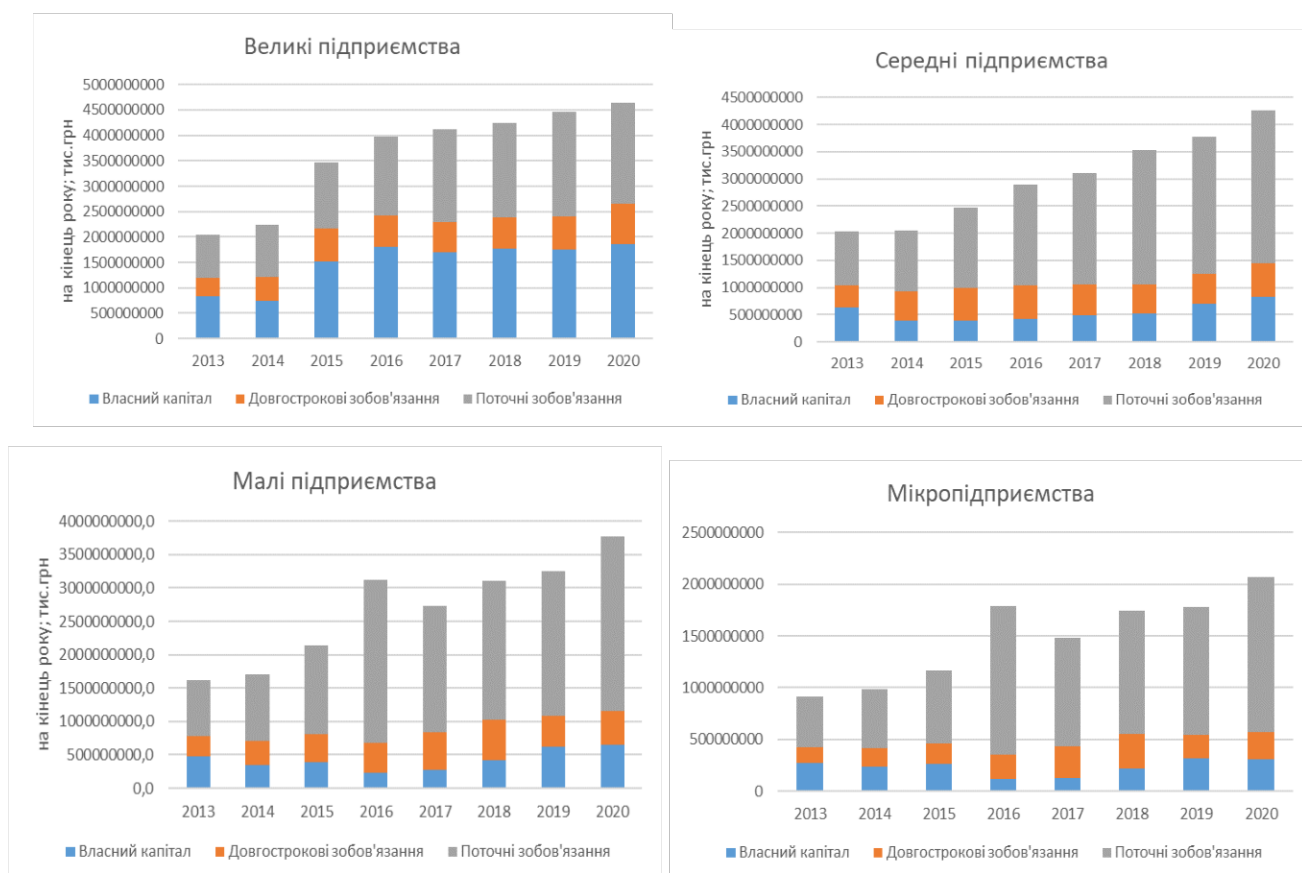


Рисунок 1.2 – Структура капіталу українських підприємств [20]

Можна відзначити, що особливо характерною є перевага поточних зобов'язань для середніх, малих та мікропідприємств. Такий перекис свідчить про недостатню фінансову стійкість цих підприємств та їх високу залежність від зовнішніх кредиторів, що в умовах фінансової кризи часто призводить до банкрутства.

Аналогічний аналіз можна провести щодо структури власного капіталу підприємств (рис. 1.3).

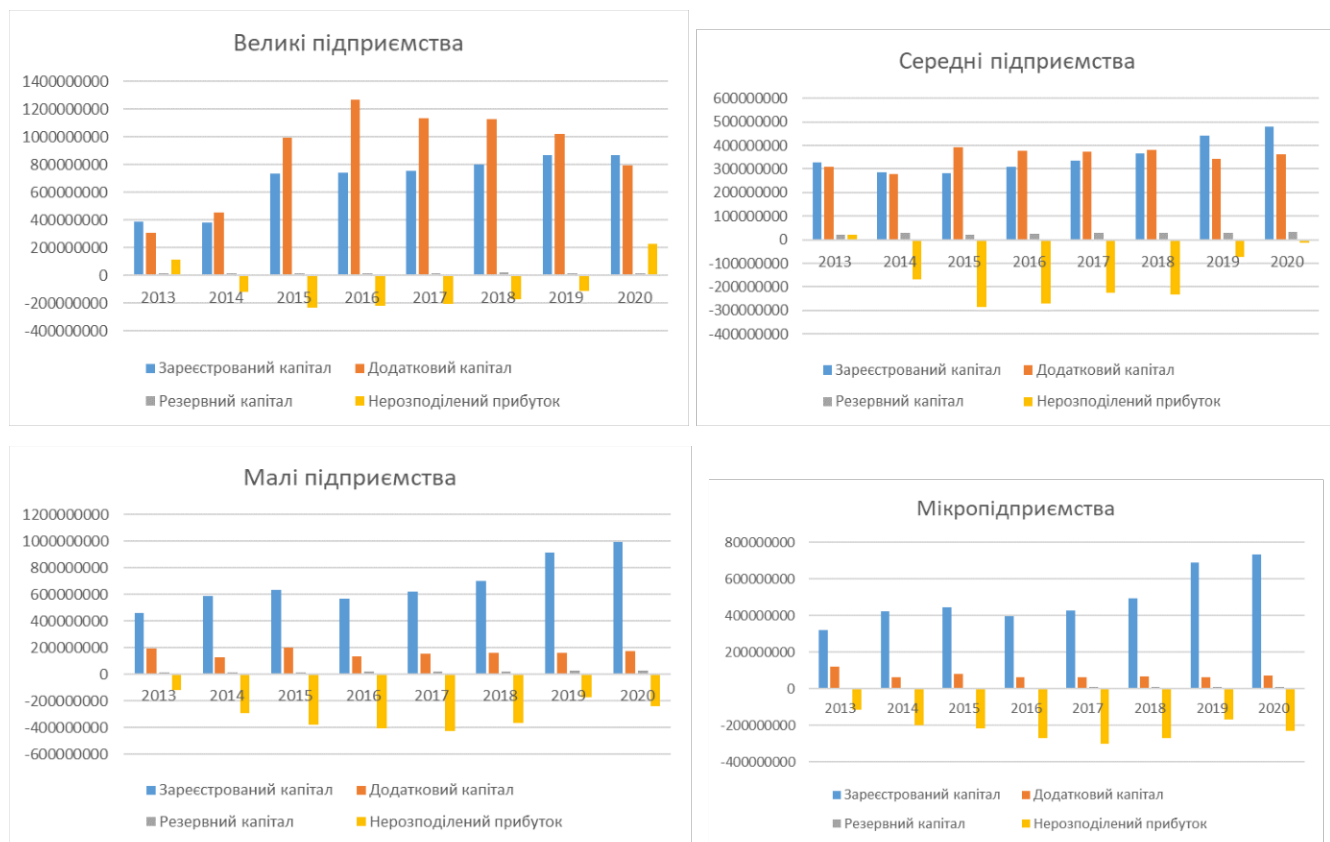


Рисунок 1.3 – Власний капітал підприємств [20]

Наведена статистика демонструє доволі суттєві розбіжності у структурі капіталу великих, середніх та малих підприємств. Так для великих підприємств переважає в основному додатковий капітал, який представляє собою «...суми, на які вартість реалізації випущених акцій перевищує їхню номінальну вартість, а також про вартість необоротних активів, безкоштовно отриманих підприємством від інших осіб, та інші види додаткового капіталу» [14].

Як вже зазначалось крім власних коштів в більшості підприємства використовують також позиковий капітал. Фінансову стійкість підприємства забезпечує наявність достатнього власного капіталу, проте, зазвичай, додаткові можливості розширення бізнесу можна отримати, залучаючи позиковий капітал. Позиковий капітал є частиною фінансового капіталу.

Як видно з рисунку 1.2 для українських підприємств позиковий капітал займає більшу частину в загальній структурі їх капіталу, причому в складі позикового капіталу переважають поточні зобов'язання. Тому певний інтерес викликає аналіз саме поточних зобов'язань (рис. 1.4).

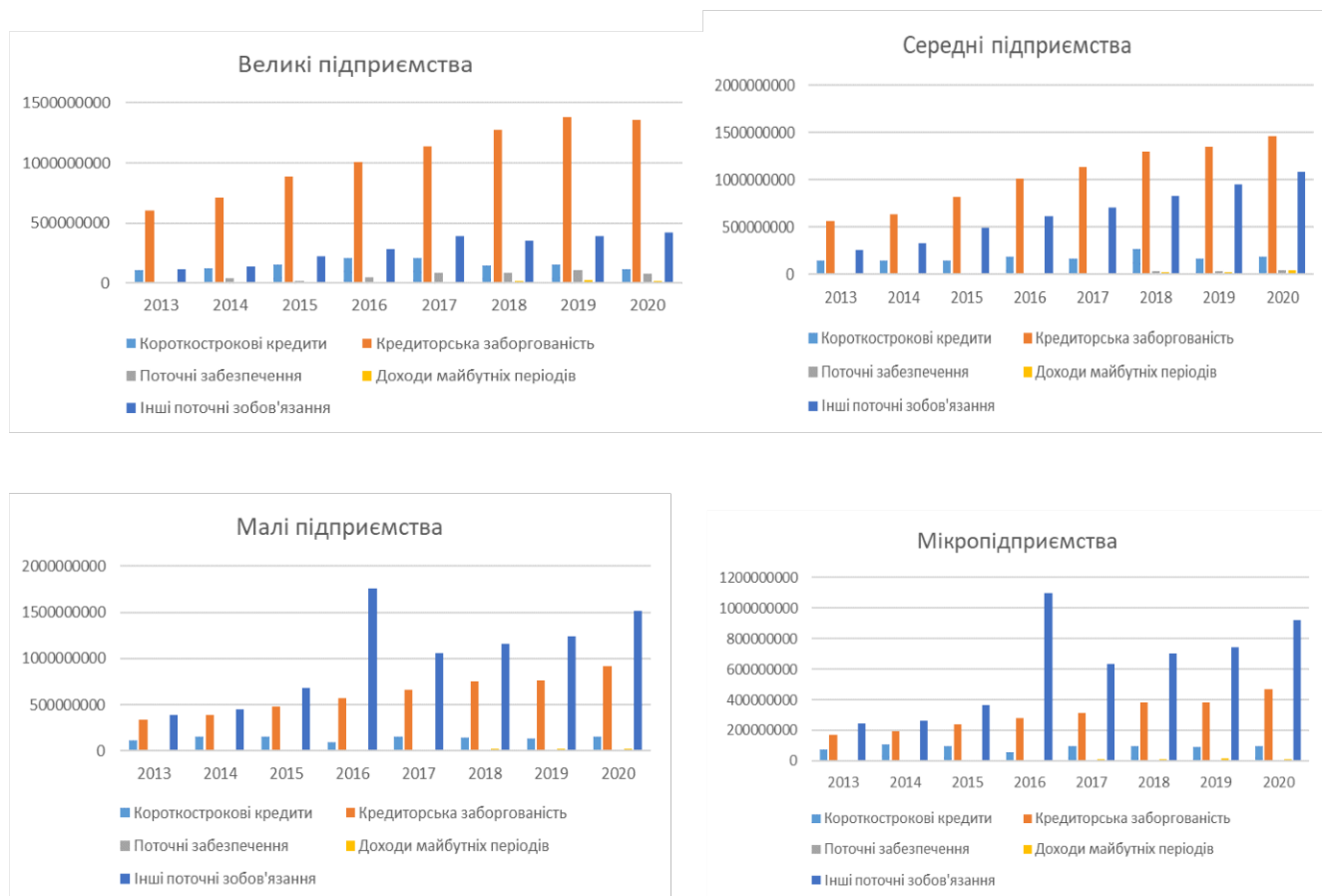


Рисунок 1.4 – Динамка поточних зобов'язань [20]

З наведених графіків видно, що на великих та середніх підприємствах в складі поточних зобов'язань переважає кредиторська заборгованість. Вона також має місце і на малих підприємствах, проте тут значно більшим є обсяг інших поточних зобов'язань. Також слід відмітити незначну роль короткострокових банківських кредитів, що говорить про недостатнє використання цього виду ресурсів в основному через його високу вартість.

## 2 ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ДО ОПТИМІЗАЦІЇ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

### 2.1 Управління власним капіталом підприємства

Власний капітал - це кошти підприємства, джерелом яких є його власники (акціонери, власники часток, тощо). Тим самим власний капітал як доповнює, так і протистоїть позиковому капіталу, що є сукупністю всіх коштів підприємства, джерелом яких є кредитори. Фінансова стратегія розвитку підприємства передбачає створення власного капіталу, що дозволяє вести виробничу чи комерційну діяльність, і навіть ефективно розпоряджатися грошима. У процесі формування власного капіталу завжди має враховуватися можливість підприємства до самофінансування. Основні елементи власного капіталу підприємства наведено на рис. 2.1.

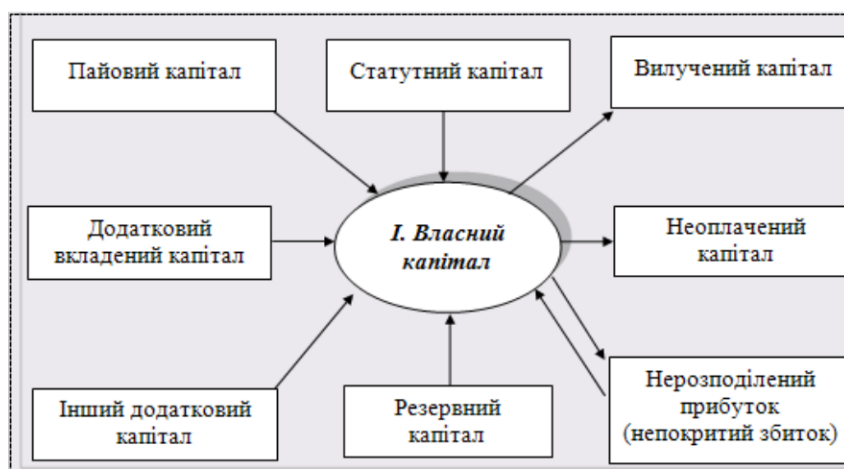


Рисунок 2.1 – Структура власного капіталу

Механізм управління власним капіталом насамперед має будуватися на забезпеченні раціональної структури капіталу. Ефективне управління капіталом комерційних організацій один із напрямів перспективного розвитку українських підприємств та економіки нашої країни загалом. У сучасних умовах господарювання не приділяється достатньої уваги аналізу структури капіталу, не застосовуються методи управління власним капіталом, здебільшого відсутній контроль у системі управління власним капіталом. Проте впровадження цих заходів могло б сприяти

забезпеченню достатності та стійкості фінансування діяльності комерційної організації за умов кризи. Сучасна наукова думка має в своєму арсеналі багато методів управління власним капіталом. Деякі з них наведено на рисунку 2.2.

Методи управління власним капіталом			
Планування власного капіталу			Емісійна політика
Управління прибутком			Комплексне управління пасивами і активами
Дивідендна політика			
Управління ефективністю використання капіталу			Портфельний підхід
Управління структурою власного капіталу			Метод потокового моделювання
Метод наукового управління			Політика управління ризиками
			Інформаційна політика

Рисунок 2.2 – Методи управління власним капіталом

Серед заходів, спрямованих на підвищення ефективності використання власного капіталу підприємства, можна виділити наступні:

- модернізація бухгалтерської звітності для обліку власного капіталу. Наприклад, розкриття докладної інформації у примітках до фінансової звітності зацікавленим користувачам;

- укладання договорів страхування на випадок втраченої вигоди, що дозволяє мінімізувати фінансові ризики;

- прискорення оборотності капіталу за рахунок скорочення строків погашення дебіторської заборгованості;

- при аналізі фінансового та майнового стану підприємства необхідно враховувати інтенсивність використання основного капіталу, що є показником ефективності діяльності підприємства;

- фінансування підприємства виключно із власного капіталу не завжди корисне, це слід враховувати при виборі облікової політики;

- керівництву компанії необхідно знайти компроміс під час вибору підходу до фінансування активів компанії.

## 2.2 Управління позиковим капіталом підприємства

Можливість залучати кошти на різних умовах (наприклад, на різний термін та під різний відсоток) важлива за необхідності одночасного фінансування поточного бізнесу та інвестицій у новий бізнес. Сума позикового капіталу, яку можна залучити, набагато перевищує потенційні розміри самофінансування, особливо за високого кредитного рейтингу компанії, наявності застави або гарантій зовнішніх поручителів. Залучення позикового капіталу забезпечує збільшення фінансового потенціалу підприємства під час розширення його господарської діяльності. Позиковий капітал підтримує приріст фінансової рентабельності (коефіцієнта рентабельності власного капіталу).

Серед недоліків позикового капіталу можна назвати такі: суттєві фінансові ризики; зменшення норми прибутку; трудомістку схему залучення. Істотні фінансові ризики – це ризики зниження фінансової стійкості та втрати платоспроможності. Їх ступінь збільшується пропорційно зростанню частки залученого позикового капіталу. Використання активів, сформованих з допомогою позикового капіталу, призводить до меншої норми прибутку, ніж з допомогою власного капіталу. Оскільки надання кредитних ресурсів багато в чому залежить від рішення зовнішніх кредиторів, процес схвалення та отримання позик та кредитів може затягнутися. Особливо це відчутно при залученні довгострокових інвестицій чи великих обсягів фінансування.

Підприємствам при виборі форм, способів і методів залучення позикового капіталу необхідно проводити ретельний аналіз як своєї діяльності, так і умов доступних на ринку фінансування, а також поточних умов, що склалися в економічному та фінансовому секторі нашої країни. Позиковий капітал досить доступний для позичальника з високим кредитним рейтингом. При цьому за допомогою фінансування за рахунок боргових джерел можна уникнути залучення додаткової кількості акціонерів та засновників, і таким чином зберегти контроль у компанії. Відповідно, ефективне управління позиковим капіталом економічно вигідно для

підприємства, а неправильний підхід до формування позикових джерел компанії може несприятливо позначитися на її фінансовому стані.

На ефективність управління позиковим капіталом впливають як внутрішні так і зовнішні фактори (рис. 2.3).

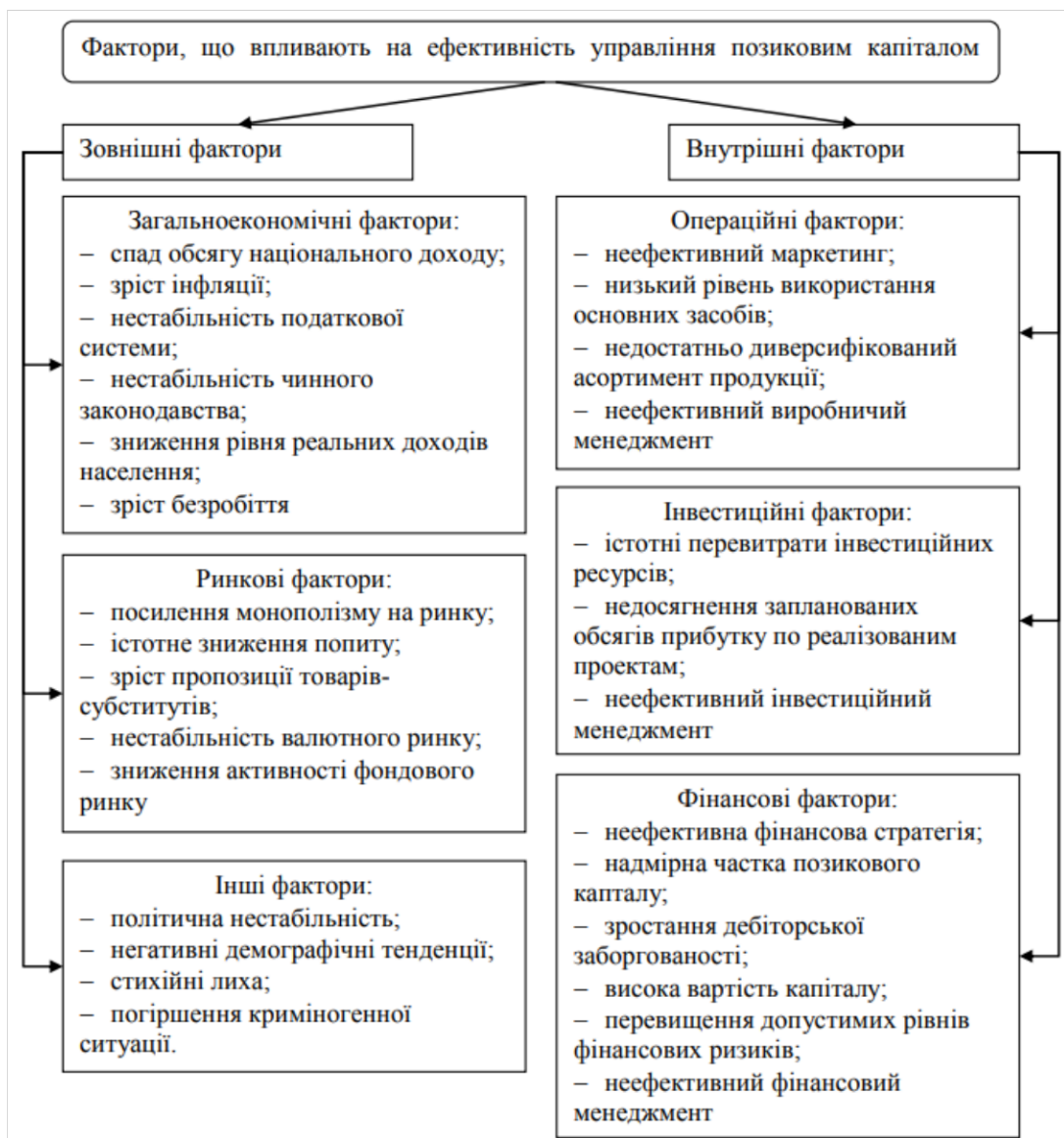


Рисунок 2.3 – Фактори впливу на ефективність управління позиковим капіталом підприємства [22]

В умовах військового стану, в першу чергу найбільший вплив на процес управління позиковим капіталом здійснює підняття НБУ облікової ставки до 25%, що значно здорожує вартість кредитів, роблячи їх малодоступними для бізнесу, що гальмує розвиток підприємницької діяльності.



На сьогодні існує багато теоретико-методичних підходів до процесу управління позиковим капіталом підприємства. Деяке їх узагальнення з позиції етапів управління як довгостроковими так і поточними позиковими коштами наведено на рисунку 2.4.

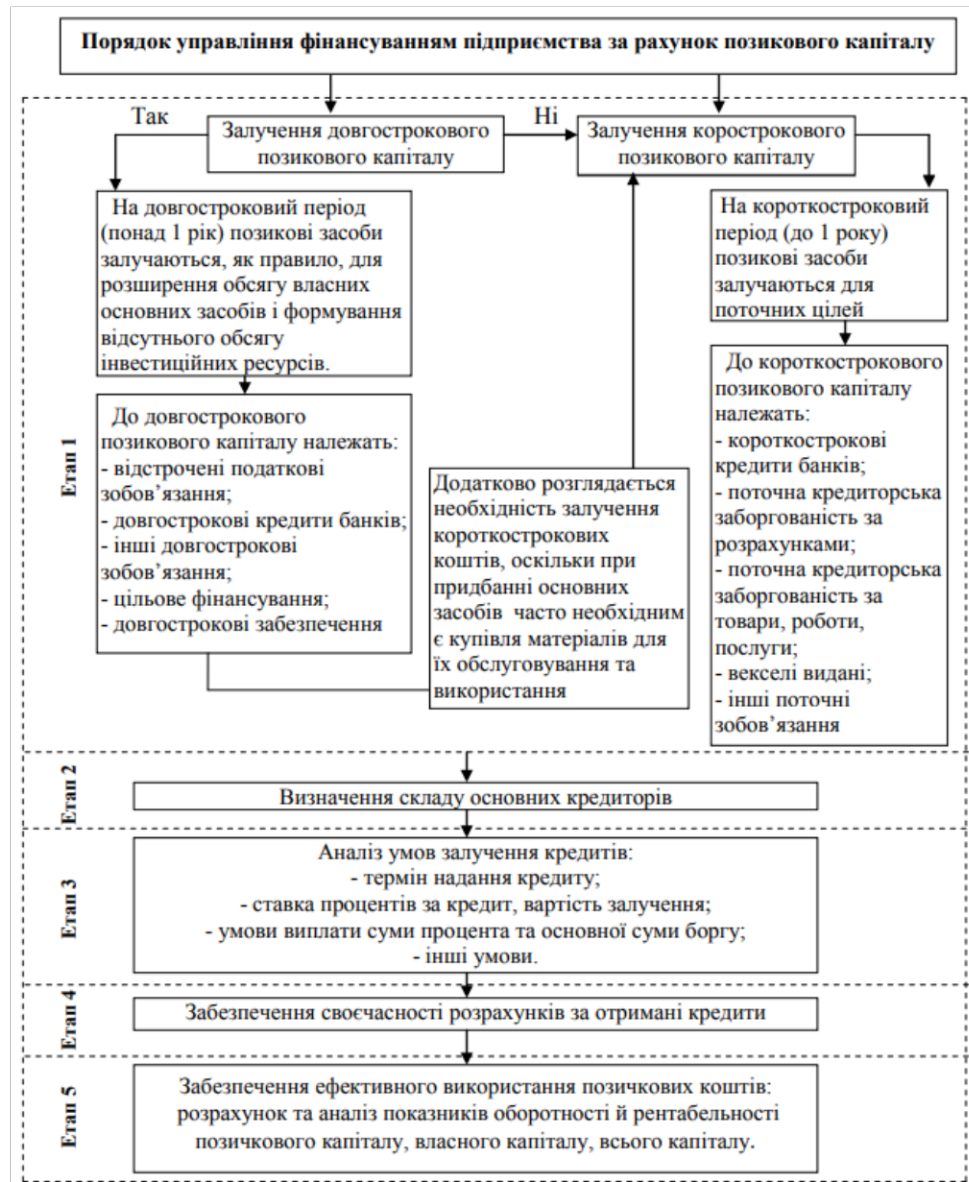


Рисунок 2.4 – Етапи управління позиковим капіталом підприємства

Як видно з цього рисунку, як для довгострокового, так і для короткострокового позикового капіталу ключовим етапом є визначення складу основних кредиторів, серед яких можуть бути комерційні банки, інвестиційні фонди, інші підприємства та фінансові установи, тощо. При цьому головну роль грають умови надання коштів, тобто їх вартість терміни залучення та умови погашення.

Для оцінки ефективності управління позиковим капіталом за напрямом «прибутковість» використовуються такі показники:

– коефіцієнт рентабельності позикового капіталу, який характеризує величину чистого прибутку на одиницю капіталу, що залучається; відповідно, що більше значення зазначеного індикатора, то більш виправданим є використання позикового капіталу як джерело фінансування.

– коефіцієнт оборотності позикового капіталу, який вимірює інтенсивність використання позикових коштів підприємства. Його зміна, що рекомендується, – збільшення за певний період часу. Чим більша величина позикового капіталу, що застосовується для фінансування, тим більше повинен бути розмір виручки для забезпечення зміни зазначеного коефіцієнта в рекомендованому напрямку;

– період обороту позикового капіталу – показник, характеризує кількість днів, що у середньому займає один цикл обороту позикових коштів, його зниження за певний період характеризує збільшення швидкості оборотності, що зміною у напрямі підвищення ефективності їх використання;

– вартість позикового капіталу - як середньозважена величина ставок за всіма кредитними ресурсами, що залучаються.

Для оцінки ефективності управління позиковим капіталом за напрямом «ризик» (порушення фінансової безпеки), як правило, використовуються показники фінансової стійкості, які відстежують вплив залучення додаткових кредитів (інших видів позикових коштів) на загальний фінансовий стан підприємства: автономії, співвідношення власних та позикових коштів; маневреності власних оборотних засобів та ін.

### **2.3 Оптимізаційні підходи до формування капіталу підприємства**

Капітал підприємства виступає важливою ланкою у провадженні підприємством своєї господарської діяльності, а також елементом її фінансування.

Оптимізація структури капіталу полягає у прийнятті збалансованого рішення щодо встановлення такого співвідношення всіх форм власного та всіх форм пози-

кового капіталу, що дозволяє успішно вирішувати основні завдання управління капіталом у контурі реалізації фінансової стратегії та фінансової політики компанії на певному етапі її життєвого циклу. Рішення можна вважати збалансованим, якщо воно дозволяє досягти компромісу між ризиком і прибутковістю, якщо критеріями його вибору є цільові показники результативності, так і показники обмеження результативності.

Керівництво підприємства особливу увагу приділяє контролю джерел фінансування своєї діяльності, ставлячи за мету максимізацію вартості підприємства. Стратегічна карта управління структурою капіталу підприємства на основі максимізації його вартості наведена на рисунку 2.5.

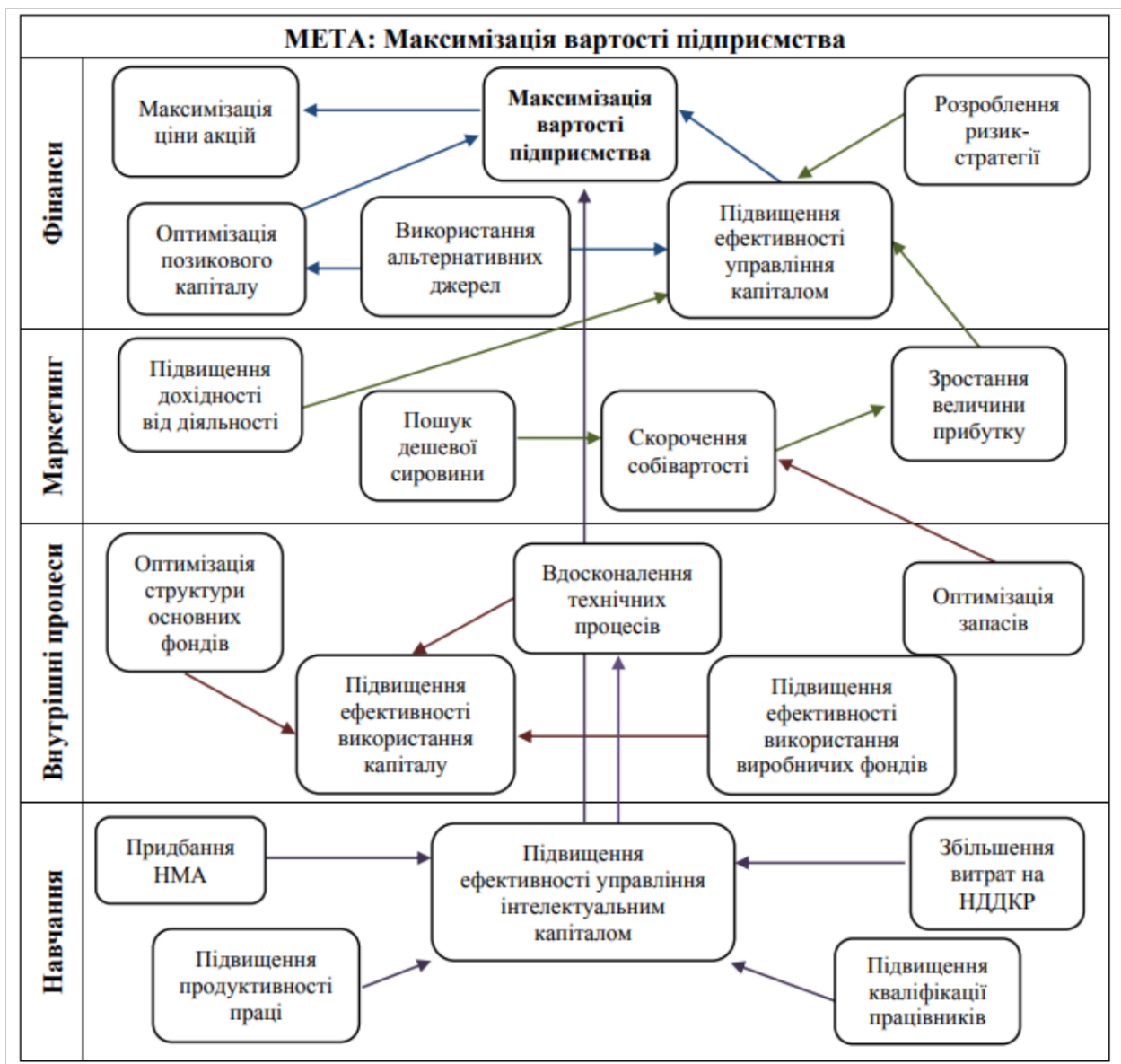


Рисунок 2.5 – Стратегічна карта управління структурою капіталу підприємства [10]

Необхідно наголосити, що успіх будь-якого підприємства визначається ефективністю управління власним капіталом. Визначальним чинником у цьому разі є оптимізація структури капіталу. Оптимізація капіталу підприємства визначається тісним зв'язком між власним та позиковим капіталом, а їх структура визначає ефективність діяльності підприємства в цілому. Отже, необхідність управління капіталом підприємства, головним чином, визначається виробничою необхідністю підтримки працездатності всього підприємства загалом. Загалом, треба зазначити, що оптимізація структури капіталу підприємства може проводитися поетапно за декількома критеріями (рис. 2.6).

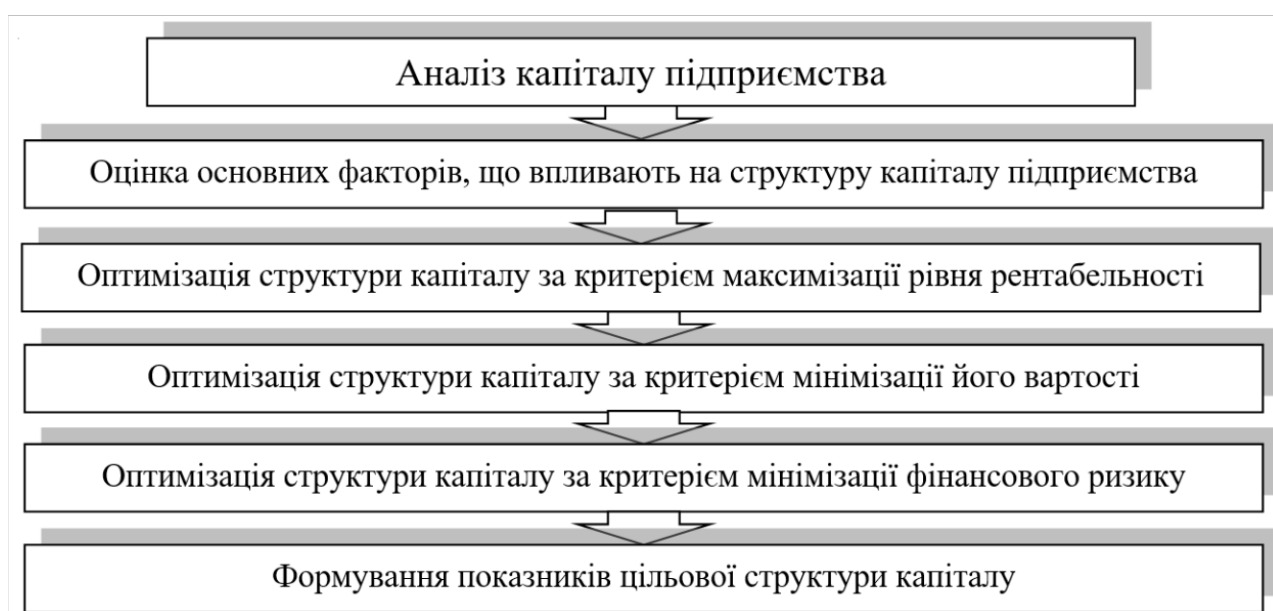


Рисунок 2.6 – Оптимізаційні підходи до формування структури капіталу

За критерієм максимізації рівня рентабельності існують декілька факторних моделей, що дозволяють не просто розрахувати рентабельність капіталу, а виявити вплив різних факторів на його розмір. Ці моделі ще називають моделями Дюпона. Наприклад п'ятифакторна модель, яка дозволяє визначити рентабельність власного капіталу має такий вигляд [28]:

$$P_{ек} = \frac{\Pi}{BK} = \frac{\Pi}{B} \times \frac{ПА}{BK} \times \frac{ПП}{A} \times \frac{A}{ПП} \times \frac{B}{ПА}, \quad (2.1)$$

де: « $A$  - активи (валюта балансу);

$\Pi$  – чистий прибуток;

$B$  – чиста виручка від реалізації продукції;

$A$  – активи;

$\Pi$  – пасиви.

$\Pi A$ ,  $\Pi \Pi$  – поточні активи та поточні пасиви за даними балансу.

П'ятифакторна модель включає такі показники:

- 1) рентабельність реалізації;
- 2) коефіцієнт фінансової залежності;
- 3) частка термінових обов'язків в валюті балансу;
- 4) коефіцієнт загального покриття (поточної платоспроможності);
- 5) оборотність поточних активів» [28].

Для оптимізації структури капіталу використовується показник середньозваженої вартості капіталу у (*Weighted Average Cost of Capital = WACC*), який розраховується за формулою:

$$WACC_s = K_{\text{вк}} \frac{BK}{K} + (1 - S) K_{\text{нк}} \frac{\Pi K}{K}, \quad (2.2)$$

де: « $K_{\text{вк}}$  – очікувана ставка вартості власного капіталу;

$K_{\text{нк}}$  – очікувана ставка вартості залученого і позиченого капіталу;

$K$  – сукупний капітал. [7]».

WACC визначається цілою низкою факторів, пов'язаних не лише з фінансовою структурою капіталу та вартістю інвестиційних ресурсів, а й галузевими особливостями бізнесу, співвідношенням операційної, фінансової діяльності підприємства, життєвим циклом підприємства. Нині ведуться дослідження, створені задля оцінки вартості інвестованого капіталу видів економічної діяльності.

По кожному виду джерел фінансування визначається його частка, для позикового капіталу вартість оцінюється за ставкою відсотків за кредит або прибутковістю облігаційної позики, вартість власного капіталу визначається власником за рівнем витрат, пов'язаних із його обслуговуванням. При оцінці акціонерного капіталу, що ділиться на два види: капітал у звичайних та привілейованих акціях (у ринкових або поточних цінах), їхня частка оцінюється в ринковій або балансовій вартості підприємства, а вартість по кожному виду встановлюється за рівнем дивідендних виплат. Оцінюючи за необхідною інвесторами прибутковості застосовуються портфельні моделі (модель САМР та інші).

При визначенні оптимальної структури капіталу за критерієм мінімізації фінансового ризику використовується механізм фінансового левериджу. Ефект фінансового левериджу можна розрахувати за формулою:

$$E\PhiЛ = (1 - H)(Pa - BC) \frac{PK}{BK} \quad (2.3)$$

де ЕФЛ – ефект фінансового важелю, який полягає у збільшенні рентабельності власних коштів (%);

Pa – коефіцієнт рентабельності використання активів підприємства (%);

BC – ставка відсотків з кредитними ресурсами (%);

PK – розмір позикового капіталу (тис. грн.);

BK – розмір власного капіталу (тис. грн.).

Подана формула складається з двох частин:

1) диференціал фінансового важелю (левереджу) (Pa – BC), що відрізняється рівнями ефективності активів підприємства і ставки відсотка за використання позикових ресурсів;

2) показник фінансового левериджу PK/BK, що визначається обсягами позикових коштів, що відноситься на одиницю власних коштів підприємства.

Однією з проблем оцінки ефекту фінансового важеля є визначення складу позикового капіталу, що береться до уваги при оцінці плеча та середньої розрахункової процентної ставки за позиковий капітал. Думки авторів щодо цієї проблеми

розділилися, є рекомендації враховувати в розрахунку лише кредити та позики і є ті, які вважають, що в позиковому капіталі мають бути враховані всі боргові зобов'язання організації, включаючи безкоштовні.

Є попередження: збільшення ефекту фінансового важеля відбувається до певної межі. Зменшення фінансової стійкості підприємства у процесі збільшення позикових коштів призводить до зростання ризику його неплатоспроможності, що змушує банки збільшувати процентну ставку за використання позикових ресурсів з урахуванням включення в її структуру премій за підвищений фінансовий ризик. Досягши певної межі коефіцієнта фінансового левериджу величина його диференціалу може стати від'ємною. Тоді залучення позикових коштів вже не зможе забезпечити приріст рентабельності власних коштів.

Також слід зазначити, що, в окремих випадках диференціал фінансового важеля може мати від'ємну величину, з причини зниження рівня рентабельності власного капіталу, бо частина прибутку, що створюється власним капіталом, спрямовуватиметься на обслуговування позикових коштів за високими процентними ставками. Таким чином, підвищення коефіцієнта фінансового левериджу доцільне тоді, якщо диференціал перевищуватиме нульове значення. Від'ємний розмір диференціала знижуватиме рентабельності власного капіталу.

На нашу думку, оскільки головним фактором підвищення ефективності є відсотковий «податковий щит», то відповідь на питання про те, який обсяг позикового капіталу враховувати в розрахунку ефекту фінансового важеля є очевидною: лише платні джерела позикового капіталу. Цей висновок впливає з обґрунтування формули розрахунку рентабельності власного капіталу підприємства, у якій ефект фінансового важеля утворює премію за фінансовий ризик залучення позикових коштів. Отже, до розрахунку ціни позикового капіталу (середньої розрахункової ставки відсотків за позиковий капітал) повинні прийматися лише платні джерела позикового капіталу, кредити та позики. Аргументом, наведеним на користь те, що у розрахунках має бути весь обсяг фінансування є те що, що у кругообіг підприємства залучені джерела позикового капіталу, зокрема безкоштовні зобов'язання, отже вони також роблять свій внесок у приріст прибутковості. Але

приріст прибутковості, отриманий з допомогою безкоштовних зобов'язань формулою, що обґрунтовує розрахунок рентабельності власного капіталу, не оцінюється, вона розроблена в такий спосіб, що дозволяє оцінити лише приріст до рентабельності власного капіталу під впливом платних позикових джерел фінансування.

Проблема об'єктивної оцінки ціни позикового капіталу також полягає у необхідності врахування можливих коливань процентної ставки за кредит під впливом факторів, передбачених кредитним договором, під впливом змін, які відбуваються у заборгованості внаслідок погашення чи додаткового залучення кредитних коштів.

Впливаючи на рівень прибутку власного капіталу та фінансового ризику, фінансовий леверидж допомагає цілеспрямовано керувати вартістю та структурою капіталу підприємства і, таким чином, дозволить розрахувати різні варіанти виробничої програми. При плануванні виробничої діяльності та використовуючи аналіз беззбитковості можна розрахувати величину витрат та ціну прибуткового виробництва. Тому, можна стверджувати, що фінансовий леверидж дуже впливає на ефективність діяльності підприємства. Вибір основних стратегічних напрямів, орієнтованих на підвищення ефективності використання даним підприємством всіх необхідних ресурсів виробництва необхідної ринку продукції здійснюється самостійно, з його уявлення необхідність отримання доцільної норми прибутку.

В умовах, зміни співвідношень рентабельності власного і позикового капіталу, леверидж стає тим інструментом, що дозволяє досягти цілей, поставлених перед підприємством. З вищесказаного, можна дійти невтішного висновку, що леверидж є складну систему управління активами і пасивами підприємства. Для будь-якої компанії важливо досягти двох основних цілей – максимізації прибутку та збільшення вартості самої компанії. У таких умовах леверидж буде тим важливим методом, який допоможе не просто досягти, а й реалізувати цілі. При використанні механізму фінансового левериджу за допомогою позикових коштів підприємство може набагато швидше реалізувати свої завдання, а також переглянути та прийняти допустимі ризики та в межах позитивного ефекту фінансового важеля.



## 2.4 Практичні аспекти застосування оптимізаційних підходів до управління капіталом підприємства на прикладі АТ «Насосенергомаш»

Оцінка власного та позикового капіталу суб'єктів господарювання є акумулювання бухгалтерських даних про наявність, обсяг і структуру капіталу, їх трансформацію в оцінку фінансового стану підприємства та формування висновку про його фінансову стійкість. На основі такого аналізу оцінюється ефективність сформованої структури капіталу підприємства, і робляться висновки про доцільність та спрямованість її зміни. У роботі проведено оцінку складу та структури капіталу АТ «Насосенергомаш», як загалом, так і за його складовими власним та позиковим капіталом. При цьому виникає необхідність проаналізувати коефіцієнти структури капіталу, динаміки їх зміни, визначити рентабельність капіталу та фінансову стійкість. В якості інформаційної бази використовуються дані фінансової звітності - балансу та звіту про фінансові результати (додаток А). На рисунку 2.7 наведено загальну структуру капіталу підприємства в динаміці його зміни з 2012 по 2020 роки.



Рисунок 2.7 – Структура капіталу підприємства

Як видно з рисунку загальний капітал підприємства має тенденцію до поступового збільшення, особливо в 2018-20 рр. При цьому таке збільшення відбувається за рахунок нарощення поточних зобов'язань, що говорить про загальне зни-

ження фінансової стійкості підприємства. Обсяги довгострокових зобов'язань є незначними, тобто підприємство не використовує довгострокове кредитування.

На рисунку 2.8 наведено структуру власного капіталу підприємства.

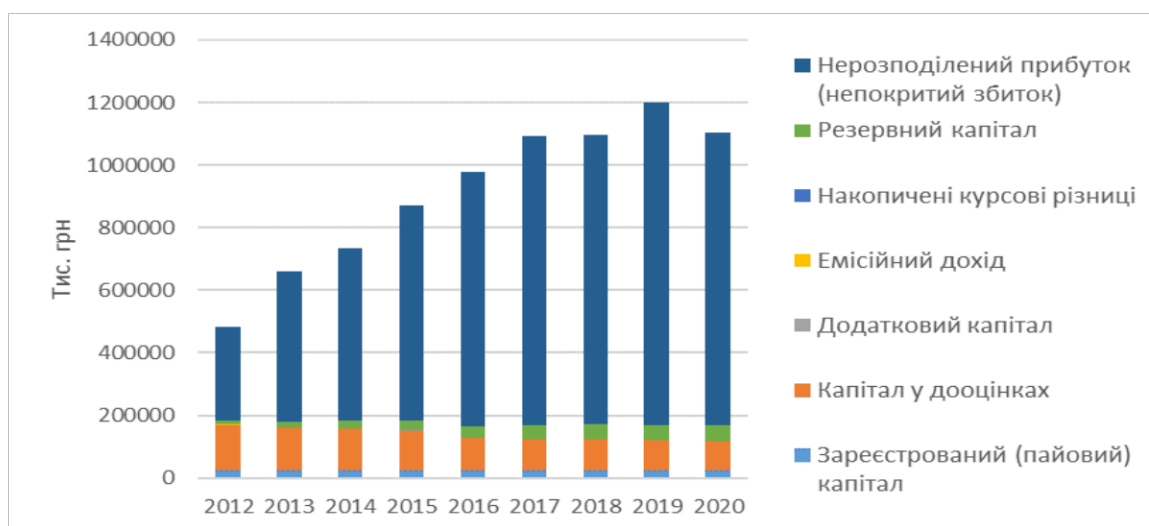


Рисунок 2.8 – Структура власного капіталу підприємства

З рисунку видно, що більшу частину власного капіталу становить нерозподілений прибуток. З одного боку це є добре, бо підприємство має гарні результати своєї діяльності, а з іншого це свідчить про нераціональне використання отриманого прибутку, який доцільно направляти на реінвестування з метою отримання додаткового доходу.

Аналогічно можна проаналізувати структуру позикового капіталу (рис. 2.9).

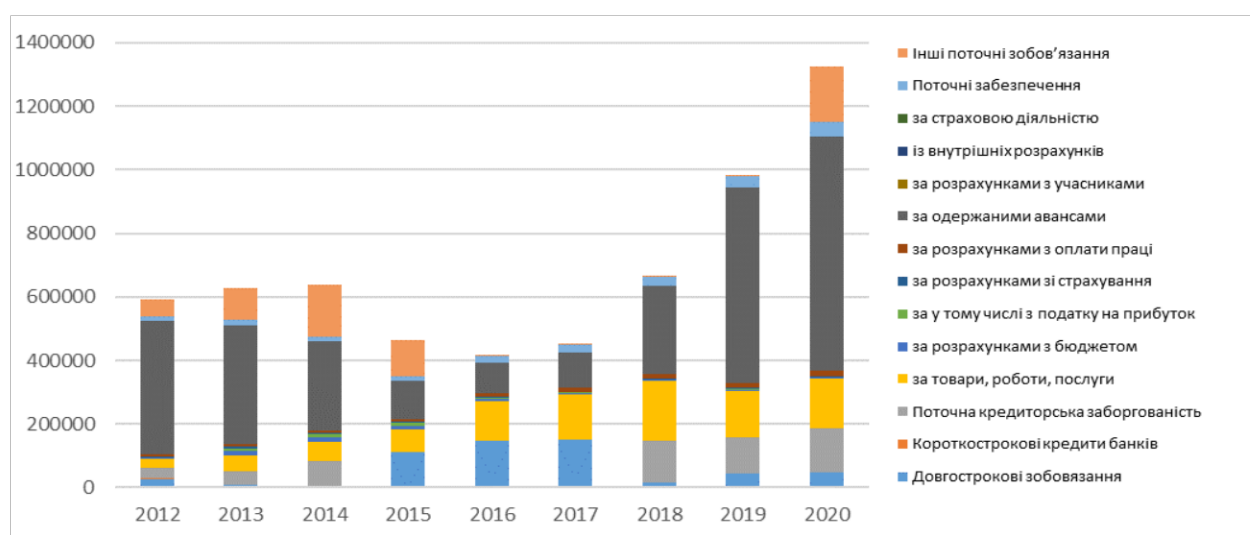


Рисунок 2.9 – Структура позикового капіталу підприємства

З діаграми видно, що структура позикового капіталу підприємства є нестабільною і більшу її частину становить кредиторська заборгованість, яка в останні роки має тенденцію до зростання. В цілому аналіз структури капіталу демонструє, що вона є доволі раціональною і демонструє ефективну політику фінансового менеджменту підприємства.

Для визначення фінансової стійкості підприємства, яка безпосередньо залежить від структури його капіталу необхідно провести розрахунок ряду показників, таких як коефіцієнт автономії, коефіцієнт фінансової стійкості, коефіцієнт маневреності власного капіталу. Алгоритми їх розрахунку наведено в таблиці 2.1.

Таблиця 2.1 – Показники фінансової стійкості підприємства [30]

Показник	Розрахунок	Зміст
Коефіцієнт автономії	відношення власного капіталу підприємства до підсумку балансу <b><math>\phi 1 \text{ p.1495} / \phi 1 \text{ p.1900}</math></b>	Показує питому вагу власного капіталу в загальній сумі засобів, авансованих у його діяльність нормативне значення <b>&gt; 0,5</b>
Коефіцієнт співвідношення власних і залучених коштів	відношення власного капіталу до позикових і залучених джерел <b><math>\phi 1 \text{ p. 1495} / (\text{p.1595} + \text{p.1695} + \text{p.1700})</math></b>	Показує, скільки одиниць власних коштів припадає на кожен одиницю позикових і залучених нормативне значення <b>&gt;1</b>
Коефіцієнт фінансової стійкості	відношення суми власного капіталу і довгострокових зобов'язань до підсумку балансу <b><math>\phi 1 (\text{p.1495} + \text{p.1595}) / \phi 1 \text{ p.1900}</math></b>	Показує, яку частку активів підприємство здатне фінансувати за рахунок власного капіталу і капіталу, залученого на довгостроковій основі і свідчить про його здатність залишатися платоспроможним в довгостроковій перспективі.
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	відношення власного оборотного капіталу підприємства до власних джерел фінансування <b><math>\phi 1 (\text{p.1195} - \text{p.1695}) / \phi 1 \text{ p.1495}</math></b>	Показує, яка частина власного оборотного капіталу перебуває в обороті, тобто у тій формі, яка дає змогу вільно маневрувати цими коштами, а яка капіталізована.
Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами	відношення власного оборотного капіталу підприємства до оборотних активів <b><math>\phi 1 (\text{p.1195} - \text{p.1695}) / \phi 1 \text{ p.1195}</math></b>	Показує рівень фінансування оборотних активів за рахунок довгострокових джерел фінансових ресурсів.

Переваги фінансово стійкого підприємства: більш стійке підприємство в порівнянні з конкурентами є більш привабливим для інвесторів, має можливість залучати позикові кошти на вигідніших умовах, має переваги перед конкурентами при роботі з постачальниками та при доборі кваліфікованих кадрів, може розраховувати на підтримку держави та суспільства, таким чином, воно може успішно розвиватись. І навпаки, за недостатньої фінансової стійкості підприємству складно вести поточну та інвестиційну діяльність, що може призвести до зниження фінансових показників або навіть банкрутства.

Підприємству слід чітко окреслити допустимі для нього верхні та нижні межі фінансової стійкості, оскільки недостатня стійкість загрожує нестачею фінансових засобів для подальшого розвитку підприємства, загрожує його платоспроможності і навіть банкрутству, надмірна стійкість, у свою чергу, небажана через обтяження витрат підприємства зайвими запасами резервами.

На основі формул наведених в таблиці 2.1 були розраховані коефіцієнти фінансової стійкості, динаміка зміни яких наведена на рисунку 2.10.

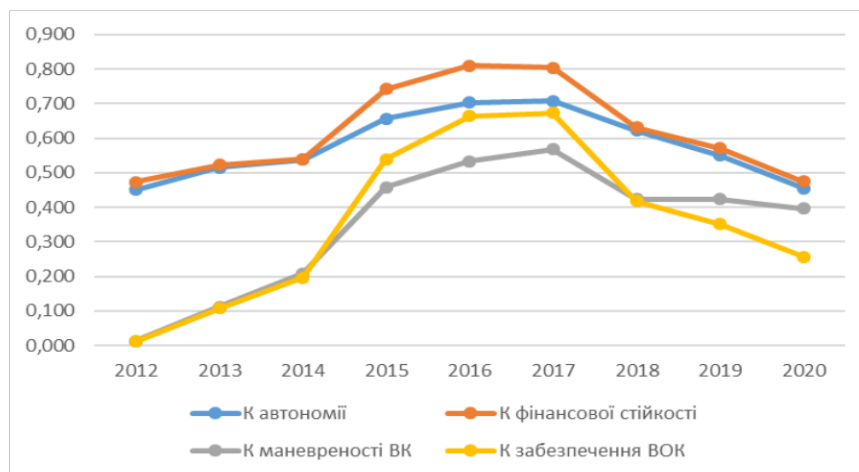


Рисунок 2.10 – Коефіцієнти фінансової стійкості підприємства

В цілому можна зазначити, що показники фінансової стійкості знаходяться в допустимих межах, хоча в останні роки спостерігається деяке їх зниження, що є сигналом для фінансового менеджменту про необхідність вжиття певних заходів. Також інтерес викликають показники рентабельності капіталу (рис. 2.11).

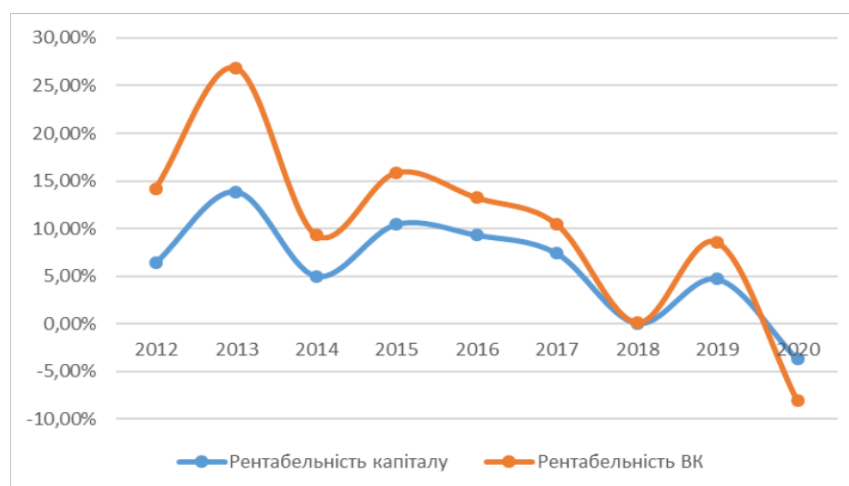


Рисунок 2.11 – Показники рентабельності капіталу

Дані графіки демонструють загальну негативну тенденцію що проявляється у зниженні рентабельності капіталу, тобто він перестає генерувати той фінансовий результат задля чого був залучений.

З метою оптимізації складу та структури капіталу за критерієм мінімізації фінансового ризику необхідно розрахувати показники фінансового левериджу відповідно формули 2.3. Такі розрахунки подано в таблиці 2.2.

Таблиця 2.2 – Розрахунок ефекту фінансового левериджу

Показники	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Середній розмір активів (тис. грн.)	1073309	1279026	1361286	1324393	1391499	1545556	1760245	2179518	2426993
Валовий прибуток (тис. грн.)	196864	320611	272959	370225	356874	294692	236673	303108	126303
Сума позикових коштів (тис. грн.)	590437	619010	628711	453917	412272	451439	664687	980505	1323042
Сума власного капіталу (тис. грн.)	482872	660016	732575	870476	979227	1094117	1095558	1199013	1103951
Процентна ставка за кредитом	20,50%	21,20%	19,20%	18,10%	16,70%	14,50%	11,40%	12,20%	11,70%
Рентабельність капіталу	18%	25,07%	20,05%	27,95%	25,65%	19,07%	13,45%	13,91%	5,20%
Диференціал фінансового левериджу	-2,16%	3,87%	0,85%	9,85%	8,95%	4,57%	2,05%	1,71%	-6,50%
Коефіцієнт фінансового левериджу	1,223	0,938	0,858	0,521	0,421	0,413	0,607	0,818	1,198
Ефект фінансового левериджу	-2,16%	2,97%	0,60%	4,21%	3,09%	1,55%	1,02%	1,14%	-6,38%

За розрахунками видно, що у 2020 році ефект фінансового левериджу був негативним (-6,38%). Причиною цього стало від'ємне значення диференціалу фінансового левериджу через перевищення вартості користування позиковими коштами над рентабельністю активів даного суб'єкта господарювання. Таким чином можна зробити висновок, що зі зростанням частки позикових коштів в структурі капіталу підприємства відбувається зменшення рентабельності власних коштів. Тобто можна зробити висновок, що наразі використання підприємством позикових коштів є недоцільним, або необхідно переглянути можливості їх залучення з більш низькою вартістю.

## ВИСНОВКИ

Формування структури капіталу компанії є одночасно і дуже важливим, і дуже складним процесом, який включає цілу низку параметрів. Будь-яка компанія повинна прагнути до того, щоб її капітал складався як із власних, так і з позикових коштів, причому залучення позикових коштів є для неї більш вигідним, ніж емісія акцій.

Основною метою управління капіталом підприємства є формування частин сукупного капіталу (власного та позикового) підприємства у необхідних (достатніх) обсягах. Ключовим напрямом ефективного управління капіталом підприємства є оптимізація його структури, яка повинна входити до загальної стратегії управління підприємством. Ефективне управління процесом відтворення та використання капіталу підприємства дозволяє суттєво покращити результати фінансово-господарської діяльності підприємства, підвищити прибуток та рентабельність його діяльності.

Важливо, що у практиці фінансового менеджменту немає універсальної схеми оптимізації структури капіталу. Основними факторами, які необхідно враховувати для формування раціонального поєднання власних та позикових джерел фінансових ресурсів, є:

- особливості господарської діяльності підприємств у різних галузях економіки. Висока питома вага необоротних активів у фондомістких організаціях призводить до недостатнього кредитного рейтингу та орієнтації на власні джерела фінансових ресурсів;

- стадія життєвого циклу організації. На початку створення підприємство більше орієнтується на власний капітал. У міру розвитку та формування ділової репутації надійного партнера можливості залучення позикового капіталу розширюються;

- стабільність товарного ринку. Стійкий товарний ринок та стійкий попит на продукцію підприємства дозволяють без істотних фінансових ризиків залучати позиковий капітал;

– рівень операційного ризику. Підприємства, що мають низький рівень операційного важеля, зі збільшенням обсяги виробництва та продажу, здатні значно збільшити вплив фінансового важеля внаслідок ефективного залучення позикового капіталу;

– рівень концентрації власного капіталу. Високий рівень фінансової незалежності дозволяє власникам підприємства зберігати контроль над підприємством та запобігти кризовому стану.

Таким чином, для підвищення ефективності діяльності підприємства та для його розвитку слід розглядати не тільки використання власного капіталу, а й використовувати позикові кошти в структурі капіталу, оскільки це іноді набагато вигідніше і менш ризиковано, тому що ставка відсотка по ньому визначена сторонами заздалегідь у фіксованому розмірі, тоді як рівень прибутковості власного капіталу формується за умов невизначеності. Визначення оптимальної, найбільш раціональної та ефективної структури капіталу - одне з найважливіших завдань в управлінні фінансами підприємства.

## ПЕРЕЛІК ПОСИЛАНЬ

1. Fisher I. What is capital? The economic journal, Cambridge, vol. VI, 1996. 509 p.
2. Makkonell K.R., Brju S.L. Ekonomyky: pryncypy, problemi y polityka [Economics: principles, problems and politics]. 2001. V 2 t., per. s anghl., 13-e yzd. : Ucheb. T. 1, 974 p.
3. Алескерова Ю.В., Червань О.Г. Управління капіталом підприємства. *Інфраструктура ринку*. 2019. Вип. 33. С. 265-271. URL: [http://www.market\\$infr.od.ua/journals/2019/33\\_2019\\_ukr/41.pdf](http://www.market$infr.od.ua/journals/2019/33_2019_ukr/41.pdf)
4. Байстріюченко Н.О. Вплив динаміки структури капіталу на фінансово-економічні результати діяльності підприємства [Текст]: Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук / Н.О. Байстріюченко. - Суми: СумДУ, 2010. - 212 с.
5. Бланк О.І., Ситник Г.В., Андрієць В.С. Управління фінансами підприємств : підручник. 2-ге вид., переробл. і доповн. Київ : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2017. 792 с.
6. Буханець В.В. Генезис категорії «капітал» в економічній теорії. *Вісник Криворізького національного університету*. 2015. №39. С.163-168.
7. Герасимович А.М., Бондаренко В.В. Оцінка вартості капіталу. *Вісник ЖДТУ: Економіка, управління та адміністрування*. 2017. №(3(45)). С.254–257. URL: [https://doi.org/10.26642/jen-2008-3\(45\)-254-257](https://doi.org/10.26642/jen-2008-3(45)-254-257).
8. Господарський кодекс України. URL: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/436-15>
9. Дмитрук В.О., Максимець Ю.В. Сутність категорії "капітал підприємства" відповідно до сучасних досліджень в цій сфері. *Ефективна економіка*. 2020. № 5. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=7919>.
10. Домбровська С.О. Стратегічні орієнтири управління структурою капіталу підприємства. *Держава та регіони. Серія : Економіка та підприємництво*. 2018. № 4. С. 113–119.



11. Дробот Я.В., Туча В.О. Оптимізація структури капіталу промислового підприємства як чинник його ефективного функціонування. *Економічний простір*. 2019. №150, С. 55-60. URL: <https://doi.org/10.32782/2224-6282/150-10>.
12. Економічна сутність та класифікація капіталу підприємства. Студопедія. URL: [https://studopedia.com.ua/1\\_6648\\_ekonomichna-sutnist-ta-klasifikatsiya-kapitalu-pidpriemstva.html](https://studopedia.com.ua/1_6648_ekonomichna-sutnist-ta-klasifikatsiya-kapitalu-pidpriemstva.html).
13. Золотаренко В.О. Функціонально-структурна модель управління структурою капіталу підприємства. *Управління розвитком*. 2011. № 1(98). С. 147–150.
14. Інструкція про застосування Плану рахунків бухгалтерського обліку активів, капіталу, зобов'язань і господарських операцій підприємств і організацій. *Верховна Рада України. Законодавство України*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0893-99#Text>.
15. Квасницька Р., Мрозовський Я. Критеріальні підходи до формування оптимальної структури капіталу підприємства. *Modeling the development of the economic systems*. 2021. № 2. С. 12–18. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/mdes\\_2021\\_2\\_4](http://nbuv.gov.ua/UJRN/mdes_2021_2_4)
16. Концева В.В., Хоменко І.О., Бойко Н.В. Фінансові аспекти управління структурою капіталу в сучасних умовах. *Вісник Чернігівського державного технологічного університету. Серія : Економічні науки*. 2014. №2. С. 69-74. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vcndtue\\_2014\\_2\\_10/](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vcndtue_2014_2_10/)
17. Лапа А. Фінансові ресурси підприємства та їх оптимізація. *Молодіжний науковий вісник УАБС НБУ, Серія: Економічні науки*. 2013. № 4. С. 289–297.
18. Лубкей Н.П. Теоретичні засади управління капіталом підприємства. *Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення та проблеми розвитку*. 2019. Т 1. №1. С. 38-45.
19. Макаренко Ю.П., Клименко Д.О. Формування оптимальної структури капіталу з метою забезпечення фінансової стійкості підприємства. *Економіка та держава*. 2022. № 1. С. 45–49. DOI: 10.32702/2306-6806.2022.1.45.
20. Офіційний сайт Державної служби статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
21. Пономарьов Д.Е. Капітал підприємства: сутність та аналіз формування і використання. *Інвестиції: практика та досвід*. 2016. №5. С. 53–58.

22. Сізова А.В., Люта О.В. Економічна сутність фінансової стійкості підприємства та її напрями забезпечення. Молодіжний науковий вісник УАБС НБУ. Серія: Економічні науки. 2012. №2. С. 145-156.
23. Слав'юк Р.А. Капітал підприємств і банків: теоретичні основи формування та управління: монографія. Київ: УБС НБУ, 2016. 330 с.
24. Сторожук Т.М., Малинич Н.В., Пастух Д.Л. Вплив структури капіталу на фінансову стійкість підприємства. *Економічний вісник. Серія: Фінанси, облік, оподаткування*. 2020. Вип. 5. С. 148—159. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/ehsfat\\_2020\\_5\\_16](http://nbuv.gov.ua/UJRN/ehsfat_2020_5_16)
25. Філімоненков О. Фінанси підприємств: Навч. посіб. 2-ге вид., переробл. і допов. Київ: МАУП, 2004. 328 с.
26. Фінанси підприємств : підручник / А. М. Поддєрьогін [та ін.] ; кер. кол. авт. і наук. ред. проф. А. М Поддєрьогін. – 5-те вид., перероб. та допов. – Київ. : КНЕУ, 2004. – 546 с.
27. Чемчикаленко Р.А., Коваль Е.В. Особливості формування оптимальної структури капіталу підприємства. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2018. Вип. 22. С. 855–859. URL: <http://global-national.in.ua/issue-22-2018/30-vipusk-22-kviten-2018-r/4013-chemchikalenko-r-a-koval-e-v-osoblivosti-formuvannya-optimalnoji-strukturi-kapitalu-pidpriemstva>
28. Шмиголь Н.М. Оцінювання ефективності використання капіталу підприємств. Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія Економічні науки. 2017. Випуск 22. Частина 1. С. 144-146.
29. Щербань О.Д., Невдачина О.І. Теоретичні аспекти визначення сутності та структури капіталу підприємства. *Приазовський економічний вісник*. Випуск 3(14). 2019. С. 284–289. URL: [http://pev.kpu.zp.ua/journals/2019/3\\_14\\_uk/49.pdf](http://pev.kpu.zp.ua/journals/2019/3_14_uk/49.pdf).
30. Яцух О.О., Захарова Н.Ю. Фінансовий стан підприємства та методика його оцінки. Вчені записки Таврійського національного університету імені В.І. Вернадського. Серія : Економіка і управління. 2018. Т. 29(68), № 3. С. 173-180. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/UZTNU\\_econ\\_2018\\_29\\_3\\_35](http://nbuv.gov.ua/UJRN/UZTNU_econ_2018_29_3_35).

Додаток А  
Фінансова звітність АТ «Насосенергомаш»

Баланс (Звіт про фінансовий стан) (тис. грн)										
Актив	Код рядка	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>I. Необоротні активи</b>										
Нематеріальні активи:	1000	7532	12481	13031	15333	31025	34446	26220	54891	58572
первісна вартість	1001	9169	16378	19602	25027	51035	73736	90611	160412	191989
накопичена амортизація	1002	-1637	-3897	-6571	-9694	-20010	-39290	64391	105521	133417
Незавершені капітальні інвестиції	1005	123049	73617	33795	24920	19793	25283	48509	40099	34176
Основні засоби:	1010	368899	501659	533462	543438	552712	562203	570542	627338	614586
первісна вартість	1011	453543	617402	690178	742800	798601	860122	922803	1042941	1104903
знос	1012	-84644	-115743	-156716	-199362	-245889	-297919	-352261	-415603	490317
Інвестиційна нерухомість:	1015	0	0	0	0	0	0	847	953	0
первісна вартість	1016	0	0	0	0	0	0	990	1112	0
Довгострокові біологічні активи:	1020	0	0	0	0	0	0	-143	-159	0
Довгострокові фінансові інвестиції:	1030	61	118	152	93	52	53	53	0	0
які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств										
інші фінансові інвестиції	1035	0	0	26	26	26	26	26	26	26
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	13	7001	0	0	140	150	150	0	0
Відстрочені податкові активи	1045	2113	240	604	1543	0	0	0	0	0
<b>Усього за розділом I</b>	1095	501667	595116	581070	585353	603748	622161	646447	734544	713860
<b>II. Оборотні активи</b>										
Запаси	1100	367295	353932	391534	410547	392957	518646	528825	580312	855045
Виробничі запаси	1101	164087	136537	158049	140297	140715	197244	242661	220191	308763
Незавершене виробництво	1102	173506	181651	197260	207374	210449	251485	217721	318863	492100
Готова продукція	1103	296334	35681	36138	62762	41601	69080	67583	41073	54038
Товари	1104	68	63	87	114	192	837	860	185	144
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	65235	91047	105410	119315	246841	258256	311877	625230	636672
Дебіторська заборгованість за розрахунками:										
за виданими авансами	1130	48928	118185	38410	17800	13228	52920	132022	154151	136147
з бюджетом	1135	47680	34999	140452	85917	31980	24673	9426	4666	23075
у тому числі з податку на прибуток	1136	0	0	0	37	0	0	185		444
з нарахованих доходів	1140	0	0	0	0	0	8	57	0	134
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	9546	42321	11066	1344	2020	3286	2794	8936	7752
Гроші та їх еквіваленти	1165	28296	38190	87666	96638	84657	56143	118110	55357	36238
Готівка	1166	6	10	6	9	11	10	13	11	11
Рахунки в банках	1167	28290	38180	87660	96629	84646	56133	118097	55346	36227
Витрати майбутніх періодів	1170	3954	4724	4729	7149	14876	7265	9315	10649	15794
Інші оборотні активи	1190	708	512	949	330	1192	2198	1328	5505	2276
<b>Усього за розділом II</b>	1195	571642	683910	780216	739040	787751	923395	1113754	1444974	1713133
<b>III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття</b>	1200	0	0	0	0	0	0	44	0	0
<b>Баланс</b>	1300	1073309	1279026	1361286	1324393	1391499	1545556	1760245	2179518	2426993

Пасив	Код рядка	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>I. Власний капітал</b>										
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	24722	24722	24722	24722	24722	24722	24722	24722	24722
Капітал у доцінках	1405	145432	136521	131359	127393	103405	100574	97942	95532	93024
Додатковий капітал	1410	269	269	507	503	269	269	269	269	269
Емісійний дохід	1411	269	269	269	269	269	269	269	269	269
Накопичені курсові різниці	1412	0	0	238	234	0	0	0	0	0
Резервний капітал	1415	14323	17753	26611	30017	36913	43395	49105	49163	49163
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	298126	480751	549376	687841	813918	925157	923520	1029327	936773
<b>Усього за розділом I</b>	1495	482872	660016	732575	870476	979227	1094117	1095558	1199013	1103951
<b>II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення</b>										
Відстрочені податкові зобов'язання	1500	0	0	0	0	18644	16551	15396	11186	8402
Інші довгострокові зобов'язання	1515	25232	8861	1138	113662	128770	132921	0	33003	39799
<b>Усього за розділом II</b>	1595	25232	8861	1138	113662	147414	149472	15396	44189	48201
<b>III. Поточні зобов'язання і забезпечення</b>										
Короткострокові кредити банків	1600	3660	0	0	0	0	0	0	0	0
Поточна кредиторська заборгованість:	1610	34395	43141	83853	0	0	0	131126	115296	137306
за довгостроковими зобов'язаннями										
за товари, роботи, послуги	1615	27779	50081	59560	70016	125289	145492	190082	143784	156850
за розрахунками з бюджетом	1620	2023	11914	12521	10745	6606	3550	3909	5771	4483
за у тому числі з податку на прибуток	1621	501	10196	10593	8369	3436	277	0	1656	0
за розрахунками зі страхування	1625	3525	3998	3870	3521	3205	3221	3800	4128	4511
за розрахунками з оплати праці	1630	7175	9764	8170	10009	11841	12134	14133	15478	16765
за одержаними авансами	1635	419263	373113	280206	119782	95342	111499	277521	615264	735569
за розрахунками з учасниками	1640	139	136	135	135	134	134	134	134	134
із внутрішніх розрахунків	1645	0	0	0	0	0	0	0	0	0
за страховою діяльністю	1650	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Поточні забезпечення	1660	13302	16223	13037	14154	20391	23845	26718	34657	44962
Інші поточні зобов'язання	1690	53944	101779	166221	111893	2050	2092	1868	1804	174261
<b>Усього за розділом III</b>	1695	565205	610149	627573	340255	264858	301967	649291	936316	1274841
<b>Баланс</b>	1900	1073309	1279026	1361286	1324393	1391499	1545556	1760245	2179518	2426993

## Звіт про фінансові результати Ф.2

І. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ										
Стаття	Код рядка	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	944845	1008705	1106496	1193407	1179993	1129151	1298638	1461210	1077306
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	-747981	-688094	-833537	-823182	-823119	-834459	-1061965	-1158102	-951003
Валовий: прибуток	2090	196864	320611	272959	370225	356874	294692	236673	303108	126303
Інші операційні доходи	2120	13393	10886	5695	25360	32370	9923	2418	4765	5862
Адміністративні витрати	2130	-60832	-59993	-64454	-75918	-84981	-93840	-113848	-110389	-106902
Витрати на збут	2150	-19904	-20891	-18928	-51469	-62525	-32679	-31282	-35609	-24262
Інші операційні витрати	2180	-26260	-20817	-32710	-30095	-35180	-37936	-98886	-51087	-58189
Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток / збиток	2190	103261	229796	162562	238103	206558	140160	-4925	110788	-57188
Інші фінансові доходи	2220	3122	812	2034	6341	9889	4010	1736	2521	2113
Інші доходи	2240	656	4578	3213	4698	1167	1429	7916	19913	1238
Фінансові витрати	2250	-3133	-5285	-16445	-18144	-6923	0	0	-5356	-13370
Втрати від участі в капіталі	2255	0	0	0	-59	-41	0	0	0	0
Інші витрати	2270	-6441	-8489	-60300	-63084	-49015	-5596	-700	-114	-24883
Прибуток (збиток) від впливу інфляції на монетарні статті	2275	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Фінансовий результат до оподаткування: прибуток	2290	97474	221469	91098	167855	161635	140003	4027	127752	-92090
Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300	-28933	-44325	-22918	-29950	32172	25734	-2586	-25244	2784
Чистий фінансовий результат: прибуток	2350	68541	177144	68180	137905	129463	114269	1441	102508	-89306