

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КРИВОРІЗЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
Факультет економіки та управління бізнесом
Кафедра економіки, організації та управління підприємствами

ПОЯСНЮВАЛЬНА ЗАПИСКА
до кваліфікаційної роботи

на тему «Капітал підприємства та обґрунтування пропозицій щодо
оптимізації його структури»

Виконав здобувач 4 курсу, групи ЗЕП-21
спеціальності 051 Економіка
Кравченко Олена Вікторівна
Керівник д.е.н., професор Шахно Альона Юріївна
Рецензент к.е.н., доцент Короленко Ольга Борисівна

м. Кривий Ріг
2025 р.

КРИВОРІЗЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

Факультет економіки та управління бізнесом
Кафедра економіки, організації та управління підприємствами
Ступінь вищої освіти бакалавр
Спеціальність 076 Підприємництво, торгівля та біржова діяльність

ЗАТВЕРДЖУЮ:

зав. кафедри ЕОУП,

д-р. екон. наук, проф. Альона ШАХНО

« ____ » _____ 2025 р.

ЗАВДАННЯ

на кваліфікаційну роботу здобувачеві
Кравченко Олені Вікторівні

1. Тема роботи «Капітал підприємства та обґрунтування пропозицій щодо оптимізації його структури»

Керівник теми Шахно Альона Юріївна, д. е. н, професор
затверджені наказом по університету від “ 31 ” березня 2025 р. № 181 с

2. Строк подання здобувачем роботи: 13.06.2025

3. Вихідні дані до роботи: статистична фінансова звітність підприємства ПАТ АрселорМіттал Кривий Ріг» за 2019-2023 рр. (баланс, звіт про фінансові результати), поточна внутрішня звітність підприємства, періодична та спеціальна література з економіки, методичні вказівки для написання та захисту кваліфікаційної роботи кафедри економіки, організації та управління підприємствами.

4. Зміст пояснювальної записки (перелік питань, які потрібно розробити): дослідити теоретичні та методичні засади капіталу підприємства та оптимізації його структури; обґрунтувати техніко-економічні та фінансові показники діяльності ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг»; проаналізувати структуру капіталу та визначити шляхи підвищення ефективності його використання на підприємстві; визначити фактори впливу на результативні показники роботи суб'єкта господарювання; обґрунтувати пропозиції щодо оптимізації структури капіталу на ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг».

5. Перелік графічного матеріалу: структура власного та позикового капіталу підприємства; алгоритм процесу управління капіталом підприємства; аналіз техніко-економічних показників господарської діяльності ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг»; аналіз ефективності використання капіталу за 2019-2023рр; пропозиції щодо оптимізації структури капіталу на підприємстві.

6. Консультанти розділів роботи:

Розділ	Консультант	Підпис, дата	
		Завдання видав	Завдання прийняв
Розділ 1	проф. Шахно А.Ю.	02.04.2025	11.04.2025
Розділ 2	проф. Шахно А.Ю.	14.04.2025	25.04.2025
Розділ 3	проф. Шахно А.Ю.	29.04.2025	26.05.2025
Нормоконтроль	доц. Поліщук І.Г.		17.06.2025

7. Дата видачі завдання « 24 » березня 2025 р.

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№	Назва етапів випускної кваліфікаційної роботи	Термін виконання	Примітки
1	Співбесіда зі здобувачем за тематикою роботи, видача переліку рекомендованої нормативної, інструктивної бази та учбової літератури	24.03.2025	виконано
2	Збір матеріалів до випускної роботи	25.03.2025	виконано
3	Групування та аналіз зібраного матеріалу, уточнення завдань випускної кваліфікаційної роботи	31.03.2025	виконано
4	Підготовка I розділу кваліфікаційної роботи та подання його керівникові	02.04 – 11.04	виконано
5	Підготовка II розділу кваліфікаційної роботи та подання його керівникові	14.04 – 25.04	виконано
6	Підготовка III розділу кваліфікаційної роботи та подання його керівникові	26.04 – 26.05	виконано
7	Підготовка вступної частини та висновку	27.05 – 05.06	виконано
8	Попередній захист роботи	28.05.2025	
9	Перевірка роботи керівником та доопрацювання роботи	09.06.2025	виконано
10	Отримання відгуку керівника та рецензії	17.06.2025	виконано
11	Перевірка роботи на унікальність авторського тексту за допомогою Інтернет-Системи Strikeplagiarism.com	11.06.2025	виконано
12	Захист роботи на засіданні Екзаменаційної комісії	20.06.2025	

Здобувач _____

Олена КРАВЧЕНКО

Науковий керівник _____

Альона ШАХНО

РЕФЕРАТ

на кваліфікаційну роботу за темою
«Капітал підприємства та обґрунтування пропозицій щодо оптимізації його структури»

Кваліфікаційна робота: 123 с., 35 табл., 20 рис., 41 формула, 60 джерел, 5 додатків.

Об'єкт дослідження: капітал підприємства та організаційно-економічні процеси формування оптимальної його структури.

Мета роботи: обґрунтування теоретико-методичних засад капіталу підприємства та розробка практичних рекомендацій щодо оптимізації його структури в умовах невизначеності.

Предмет дослідження: сукупність теоретичних, методичних та практичних засад формування оптимальної структури капіталу промислового підприємства.

Об'єкт дослідження: підприємство ПАТ АрселорМіттал Кривий Ріг».

Методи дослідження: аналізу, синтезу, індукції, дедукції, систематизації, емпіричні, науково-теоретичні, економіко-математичні, статистичні, графічний, техніко-економічного та факторного аналізу.

У кваліфікаційній роботі детально проаналізовано теоретичні напрацювання з питань економічної сутності капіталу та оптимізації його структури з метою зростання прибутковості підприємства. Розглянуто основні методичні аспекти формування та використання капіталу підприємства й принципові підходи до фінансування різних груп його активів, що сприятиме забезпеченню оптимальної структури капіталу суб'єктів господарювання.

На прикладі ПАТ АрселорМіттал Кривий Ріг» проаналізовано його виробничо-господарську діяльність, техніко-економічні та фінансові показники. Проаналізовано показники ефективності використання капіталу підприємства та виявлені фактори впливу на його результати діяльності. Обґрунтовано пропозиції щодо підвищення ефективності використання капіталу та оптимізації його структури на ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг».

Отже, внаслідок реалізації програми заходів, спрямованих на підвищення ефективності використання капіталу ПАТ «АМКР» та оптимізацію його структури, можливо отримати загальний економічний ефект на рівні 177572,8 тис. грн. Реалізація даних заходів сприятиме покращенню фінансової стабільності підприємства та збільшенню прибутковості за рахунок оптимізації структури його капіталу.

У роботі при розрахунках використано програмний продукт Microsoft Office Excel.

КАПІТАЛ, ПІДПРИЄМСТВО, АНАЛІЗ, ЕФЕКТИВНІСТЬ ДІЯЛЬНОСТІ, ПРИБУТОК, ОПТИМІЗАЦІЯ, РЕНТАБЕЛЬНІСТЬ.

ЗМІСТ

	стор.
ВСТУП.....	5
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ТА МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА ТА ОПТИМІЗАЦІЇ ЙОГО СТРУКТУРИ.....	7
1.1. Аналіз теоретичних напрацювань з питання формування та використання капіталу підприємства й оптимізації його структури	7
1.2. Методи аналізу та оцінки капіталу підприємства. Визначення оптимальної структури капіталу	31
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ПОКАЗНИКІВ ВИРОБНИЧО-ГОСПОДАРСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПАТ «АРСЕЛОРМІТТАЛ КРИВИЙ РІГ».....	55
2.1. Техніко-економічна характеристика ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» та його фінансових показників	55
2.2. Аналізування структури капіталу та ефективності його використання на промисловому підприємстві.....	74
РОЗДІЛ 3. ОБҐРУНТУВАННЯ ПРОПОЗИЦІЙ ЩОДО ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ВИКОРИСТАННЯ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА ТА ОПТИМІЗАЦІЇ ЙОГО СТРУКТУРИ.....	85
3.1. Встановлення факторів впливу на результативні показники роботи підприємства	84
3.2. Обґрунтування пропозицій щодо підвищення ефективності використання капіталу та оптимізації його структури на ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг».....	94
ВИСНОВКИ.....	113
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	118
ДОДАТКИ.....	124

ВСТУП

В умовах сучасного економічного становища в Україні та тенденції до світової глобалізації ринків у суб'єктів господарювання, незалежно від їх організаційно-правової форми, виникає потреба у капіталі для забезпечення нормальної діяльності підприємства та забезпечення його фінансової стійкості. У зв'язку з цим з'являється низка питань щодо управління структурою капіталу підприємства, яка є своєрідним відображенням усіх тих економічних перетворень, що відбуваються у вітчизняній економіці. Ефективна політика управління структурою капіталу підприємства суттєво підвищує рівень його фінансової стійкості, відповідно виникає необхідність формування найбільш оптимального механізму управління структурою капіталу для його ефективного використання.

Капітал є основним джерелом фінансування операційної та інвестиційної діяльності підприємства. Його оптимальна структура дозволяє: забезпечити фінансову стійкість, знизити витрати на залучення ресурсів, підвищити прибутковість і ринкову вартість підприємства.

В умовах нестабільного економічного середовища (інфляція, коливання валютних курсів, політична нестабільність, військові ризики) важливо приймати зважені рішення щодо:

- співвідношення власного і позикового капіталу;
- джерел фінансування;
- структури фінансових зобов'язань.

Глобалізація, розвиток цифрових технологій і зміни в споживчій поведінці вимагають від підприємств гнучкості та здатності оперативно змінювати джерела та обсяги фінансування. Тема оптимізації структури капіталу є надзвичайно актуальною, оскільки безпосередньо впливає на фінансову стійкість, прибутковість і здатність підприємства розвиватися в довгостроковій перспективі. Комплексний підхід до управління капіталом дає змогу підприємству ефективно функціонувати як у стабільних, так і в кризових умовах.

Проблемам визначення сутнісної характеристики капіталу та підходів щодо оптимізації його структури присвячено багато праць вітчизняних та зарубіжних вчених таких як: І. Бланк, І. Балабанов, М. Білик, Є. Брікхем, Я. Дробот, В. Терьохін, Л. Катан, Г. Крамаренко, С. Клименко, Л. Коваленко, К. Маркс, А. Маршал, М. Міллер, Ф. Модельні, В. Селезньов, А. Сміт, А. Пересада, Р. Попова, Є. Рясних, О. Терещенко, В. Хорна та інші.

Не може бути визначено єдиного оптимального підходу щодо співвідношення структурних елементів капіталу для різних підприємств або для одного підприємства на весь термін його функціонування. Однак процес оптимізації структури капіталу підприємства має здійснюватись на основі формування цільової структури капіталу. Остання являє собою таке співвідношення власних та запозичених фінансових коштів підприємства, яке дозволяє повною мірою забезпечити досягнення вибраного критерію її оптимізації.

Метою кваліфікаційної роботи є обґрунтування теоретико-методичних засад капіталу підприємства та розробка практичних рекомендацій щодо оптимізації структури капіталу, що сприятиме зростанню вартості суб'єкта господарювання в умовах невизначеності.

У відповідності до визначеної мети необхідно виконати наступні завдання:

- проаналізувати теоретичні напрацювання з питання формування та використання капіталу підприємства й управління ним;
- визначити методичні засади оптимізації структури капіталу підприємства;
- обґрунтувати техніко-економічні та фінансові показники діяльності ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг»;
- проаналізувати структуру капіталу та визначити шляхи підвищення ефективності його використання на промисловому підприємстві;
- визначити фактори впливу на результативні показники роботи суб'єкта господарювання;
- обґрунтувати пропозиції щодо підвищення ефективності використання капіталу та оптимізації його структури на ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг».

Об'єктом кваліфікаційної (бакалаврської) роботи є капітал підприємства та організаційно-економічні процеси формування оптимальної його структури.

Предметом дослідження є сукупність теоретичних, методичних та практичних засад формування оптимальної структури капіталу промислового підприємства.

Методами дослідження є статистичний метод аналізу і синтезу, систематизації даних, метод літературного пошуку та узагальнень, горизонтальний та вертикальний аналізи, порівняльний аналіз, методи графічного і табличного подання даних, техніко-економічний та факторний аналіз.

Інформаційною базою дослідження є законодавчі та нормативні акти, (зокрема, Закон України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні», Господарський кодекс, Податковий кодекс та ін.), підручники і навчальні посібники з економіки підприємства та економічного аналізу, періодична література щодо формування та використання капіталу, ресурси мережі Інтернет, методичні вказівки до виконання кваліфікаційної роботи, фінансова звітність ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг».

Практичне значення результатів дослідження кваліфікаційної (бакалаврської) роботи полягає в можливості застосування запропонованих заходів суб'єктами господарювання, що сприятиме підвищенню ефективності їх виробничо-господарської діяльності та призведе до покращення фінансового стану й прибутковості підприємства, зростання його вартості в ринкових умовах.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ТА МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА ТА ОПТИМІЗАЦІЇ ЙОГО СТРУКТУРИ

1.1. Аналіз теоретичних напрацювань з питання формування та використання капіталу підприємства й оптимізації його структури

Сучасний стан розвитку економіки України та її інтеграція у світовий економічний простір зумовлює необхідність пошуку для вітчизняних підприємств нових способів функціонування. Ефективність діяльності суб'єктів господарювання значною мірою залежить від забезпеченості їх достатнім обсягом капіталу. Будучи базою розвитку підприємств, капітал здійснює забезпечення інтересів як держави, власників, так і персоналу. Така ситуація пов'язана з розвитком підприємництва, формуванням нових організаційно-правових структур бізнесу з огляду на наявні форми власності. Визначення оптимального співвідношення між власними та позиковими фінансовими ресурсами впливає на незалежність і фінансову стійкість підприємств, а також сприяє отриманню ними прибутку і, зрештою, досягненню поставленої мети їх функціонування.

Аналіз наукової літератури свідчить, що категорія «капітал» була і є предметом вивчення багатьох наукових шкіл та напрямів: фізіократів, представників класичної школи, марксистів, неокласиків, інституціоналістів тощо. Тобто капітал є досить багатогранною категорією за своєю сутністю і сучасна економічна думка трактує його, відображаючи при цьому розвиток людства та еволюцію товарного виробництва, усієї сукупності соціально-економічних відносин.

Вперше змістовне визначення «капіталу» надав засновник класичної англійської школи політекономії А. Сміт, який запропонував розуміти його як «сукупність тих запасів, від яких очікується одержання прибутку та які використовуються для подальшого виробництва продукції» [14, с.112; 20, с.57].

Сутність категорії «капітал» на різних етапах еволюції економічної теорії представлено в табл. 1.1 [22].

Таблиця 1.1. - Сутність капіталу на різних етапах еволюції економічної теорії

Науковці	Сутність категорії «капітал»
А. Сміт	сукупність тих запасів, від яких очікується одержання прибутку та які використовуються для подальшого виробництва продукції;
Ж.Б. Сей	один з основоположних елементів, який формує виробничі фонди, що в сукупності з працею та землею створює блага нації та національне багатство;
Дж. Стюарт Мілль	результат минулої праці, що виражається у вигляді нагромаджених продуктів
К. Маркс	самозростаюча вартість, що приносить додаткову вартість; такі виробничі відносини, які формуються при капіталістичному виробництві, за яких капіталіст експлуатує та монополює привласнює неоплачену працю найманих робітників;
О. фон Бем-Баверк	сукупність проміжних продуктів окремих стадій «непрямого циклу» виробництва; акцентував увагу на дохідності капіталу з урахуванням часу;
Й. Шумпетер	капітал виступає економічним ресурсом – «купівельною силою» - для залучення необхідних засобів виробництва, з метою забезпечення науково-технічного прогресу суспільства;
А. Маршалл	сукупність засобів виробництва, що формують його подальшу передумову. Головна властивість – генерація доходу в залежності
Дж. Бейтс Кларк	запас виробничих благ, що вирізняються фізичною продуктивністю та є фундаментальною основою виробництва;
Дж. Мейнард Кейнс	таке багатство, яке здатне приносити дохід. Капітал формується з багатства за умови перевищення доходу над банківським відсотком;
І. Фішер	дисконтований дохід від капіталовкладення, що формується незалежно від сфери та характеру діяльності.

З наведеної табл.1.1 видно, що капітал як матеріально-речовий ресурс розглядався такими вченими, як А. Сміт, Ж.-Б. Сей, Дж. Мілль, О. Бем-Баверк, А. Маршалл, Дж. Кларк тощо; капітал, як відносини і як самозростаюча вартість розглядався К. Марксом. Водночас, Й. Шумпетер і І. Фішер враховували

безпосередньо економічну складову капіталу і вивчали його не лише як гроші власника, а і як капіталовкладення, здатне приносити дохід. Не дивлячись на різноманітність думок вчених, можна узагальнити поняття «капітал» як таке багатство, яке створюється відповідною працею, використовується в подальшому виробництві товарів та послуг і приносить дохід його власникові.

Отже, головною особливістю капіталу є процес його обігу з метою одержання прибутку. Саме цей аспект розглядався в праці К. Маркса «Капітал». У першій половині 20-го ст. І. Фішером було запропоноване трактування капіталу як «всеосяжного» та такого, що включає в себе всі блага, що приносять дохід протягом певного проміжку часу незалежно від напрямку застосування та сфери діяльності [22]. Тобто капітал став розглядатись як базова та системоутворююча категорія економічної науки і практики господарювання.

Трактування економічної категорії «капітал підприємства» на сьогодні переважно здійснюється з позицій фінансового менеджменту такими дослідниками, як: І. Бланк, А. Поддєрьогін, Т. Черемісова, Г. Крамаренко, Р. Квасницька, Л. Катан та ін. Незважаючи на розширення сфер застосування терміну «капітал», його продовжують трактувати дуже вузько, включаючи туди лише матеріальний та грошовий елементи, а також деякі нематеріальні активи [16, с. 92-93].

Проте уже тривалий час існують дослідження, що дозволяють трактувати його ширше, включаючи туди людину з її інтелектуальними здібностями та ще ряд складових нематеріального характеру. Так, здійснено багато розробок щодо різних видів інтелектуального капіталу такими вченими як Е. Брукінг, М. Мелоуном, Б. Леонтьєвим, О. Бутнік-Сіверським, П. Бурдє, Ф. Фукуяма, Дж. Колман. Ці дослідження були опрацьовані та продовжені українськими вченими, що є основою для наповнення категорії «капітал підприємства» новим змістом і виходу за рамки фінансового менеджменту [22; 23, с.245].

Наукові підходи сучасних вітчизняних та зарубіжних вчених-економістів до визначення сутності категорії «капітал» представлено в табл. 1.2.

Таблиця 1.2 – Наукові підходи сучасних вітчизняних та зарубіжних вчених-економістів до визначення сутності категорії «капітал»

Науковці-економісти	Сутність категорії «капітал»
Бланк І.А.	сукупна вартість засобів, представлених у матеріальній, грошовій та нематеріальній формах, що інвестована у формування активів
Балабанов І.Т.	та частина фінансових ресурсів, яка випущена в обіг у вигляді грошей, а також сума прибутку, що приносять дані гроші
Ліпсіц І.В.	весь промислово-технічний апарат, який був створений з природних ресурсів людством для розширення можливостей виробництва необхідних їм благ
Мацелюх Н.П., Максименко І.А.	авансована самозростаюча вартість; вкладання, що приносять дохід
Мочерний С.В.	система відносин економічної власності, за яких знаряддя праці та інші об'єкти власності дають змогу власникам знарядь привласнювати частину чужої неоплаченої праці у всіх сферах суспільного відтворення
Крамаренко Г.О., Чорна О.Е.	фінансові ресурси, за допомогою яких організовується господарська діяльність, а також, які використовуються в господарському процесі з метою одержання прибутку
Катан Л.І.	це запас благ у формі грошових коштів і капітальних товарів, що залучаються в економічний процес як інвестиційний ресурс і фактор виробництва з метою отримання доходу, функціонування яких в економічній системі базується на ринкових принципах
Брю С., Макконелл К.	ресурси, створенні в результаті процесу виробництва та використовуються для виробництва товарів і послуг; товари, які безпосередньо не задовольняють потреби людини: інвестиції, засоби виробництва
Нітзан Дж., Біклер Ш.	така сукупність кількісно вираженого фінансового фонду та фізичних засобів, які характеризуються певними якостями, що направлена на одержання доходу
Брелей Р., Майерс С.	сукупність фінансових інструментів, випущених у вільний обіг та підкріплених реальними активами, що здатні приносити дохід

Аналіз праць, що стосуються сутності «капіталу підприємства» показав, що, в основному, вченими ця категорія трактується з наступних позицій [25; 29]:

1. Катан Л.І вважає, що капітал являє собою накопичений шляхом заощаджень запас економічних благ у формі грошових засобів і реальних капітальних товарів, що залучаються його власниками в економічний процес як інвестиційний ресурс і фактор виробництва з метою отримання доходу,

функціонування яких в економічній системі базується на ринкових принципах і пов'язано з факторами часу, ризику і ліквідності.

2. На думку Бланка І.А., капітал – це загальна вартість засобів у грошовій, матеріальній та нематеріальній формах, які інвестуються у формування його активів.

3. З точки зору Клименко С.М., капітал – це сукупність матеріальних цінностей і коштів, фінансових вкладень і витрат на придбання прав і привілеїв, необхідних для здійснення його господарської діяльності.

4. Крамаренко Г.О. зазначає, що капітал – це фінансові ресурси підприємства, необхідні для організації його господарської діяльності і використовувані в господарському обороті для одержання доходів і прибутку.

5. Науковець Поддєрьогін А.М. представляє сутність категорії «капітал» як кошти, якими володіє підприємство для здійснення своєї діяльності з метою отримання прибутку.

6. Югас Е.Ф. формулює сутність капіталу як сукупність грошових, матеріальних та нематеріальних ресурсів підприємства, які створюються за допомогою різних джерел і використовуються ним для здійснення операційної, фінансової та інвестиційної діяльності з метою отримання прибутку.

7. На думку Квасницької Р.С., капітал – це фінансові ресурси підприємства, втілені в майно (активи), яке використовується для розширеного відтворення з метою отримання доходу [33].

Враховуючи усе вищевикладене, доцільним буде, на нашу думку, сформулювати наступне визначення капіталу підприємства. Отже, капітал підприємства – це інтегральний запас цінностей у формі інтелектуальних ресурсів (як результату взаємодії інтелектуальних продуктів, в т.ч. інтелектуальної власності, людських, організаційних, споживчих ресурсів, ресурсу соціальних відносин і зв'язків на основі довіри і компетентності), а також фінансових і матеріальних ресурсів (активів), що задіюються в економічний процес і здатні приносити дохід.

Для виявлення змісту категорії «капітал» розглянемо основні характеристики, що формують його сутність, а саме [36, с.45-46]:

1. Капітал – це об’єкт економічного управління. Виступаючи носієм економічних характеристик, капітал є об’єктом економічного управління як на макро-, так і на мікрорівні будь-яких економічних систем.

2. Капітал – це накопичена цінність. У цій якості капітал в найбільш узагальненому вигляді характеризується як раніше накопичений запас продуктів минулої праці, як накопичений запас економічних благ (майна) на певний момент часу.

3. Капітал – це виробничий ресурс або чинник виробництва. У теорії капіталу ця його характеристика займає центральне місце. Це визначається тим, що накопичені економічні блага задіяні або можуть бути задіяні перш за все у виробничому процесі.

4. Капітал – це інвестиційний ресурс. По своїй економічній природі капітал є економічним ресурсом, призначеним до інвестування. Всі основні форми руху капіталу у всіх секторах економіки країни пов’язані з його інвестуванням, реінвестуванням або дезінвестуванням.

5. Капітал – це джерело доходу. Куди б не був направлений капітал як економічний ресурс – в сферу реальної економіки або у фінансову сферу – він завжди потенційно здатний приносити дохід його власнику за умови ефективного його застосування. Як джерело доходу капітал є постійно зростаючою економічною цінністю.

6. Капітал – це об’єкт часової переваги. Економічна теорія стверджує, що сьогоденні блага завжди оцінюються індивідом вище за блага майбутніх. Процес формування капіталу можна розглядати як результат тимчасової або часової переваги при альтернативі – споживати весь одержаний дохід зараз або зберегти його частину задля забезпечення майбутнього споживання.

7. Капітал – це об’єкт купівлі-продажу (об’єкт ринкового обороту). Він формує особливий вид ринку – ринок капіталу, який характеризується попитом, пропозицією і ціною, а також певними суб’єктами ринкових відносин.

8. Капітал – це об’єкт власності і розпорядження. Як економічний об’єкт підприємницької діяльності капітал є носієм прав власності і розпорядження.

9. Капітал – це носій чинника ризику. Застосовуючи капітал як інвестиційний ресурс або чинник виробництва в цілях отримання доходу, підприємець завжди повинен усвідомлено йти на економічний ризик, пов’язаний з можливим зниженням або недоотриманням суми очікуваного доходу, а також можливою втратою (частковою або повною) вкладеного капіталу.

10. Капітал – це носій чинника ліквідності. Капітал в процесі свого постійного руху характеризується певною ліквідністю, під якою розуміється його здатність бути реалізованим за своєю реальною ринковою вартістю.

Таким чином, визначивши основні характеристики капіталу, представимо сутність категорії «капітал» як накопичений шляхом заощаджень запас економічних благ у формі грошових коштів і реальних капітальних товарів, що залучається його власниками в економічний процес як інвестиційний ресурс і чинник виробництва з метою отримання доходу, функціонування якого в економічній системі базується на ринкових принципах і пов’язано з чинниками часу, ризику і ліквідності.

Основні принципи формування капіталу підприємства [29]:

1. Принцип обґрунтування потреби в джерелах коштів.
2. Принцип оцінки вартості окремих джерел грошового капіталу і доцільності їх залучення.
3. Принцип пошуку і вибору найбільш прийнятних джерел коштів, виходячи з проведеної вартісної оцінки.
4. Принцип формування груп, підгруп і елементів капіталу у процесі фінансової діяльності.
5. Принцип формування раціональної структури фінансового капіталу.
6. Принцип урахування ризику в процесі формування капіталу.
7. Принцип активної ролі фінансових служб у процесі формування капіталу.

Класифікацію сформованого капіталу підприємства систематизують по двом головним напрямкам:

I. За джерелами залучення капіталу підприємства, а саме:

1. За титулом власності капітал підрозділяється на два основних види:

- власний капітал – це власні джерела фінансування підприємства, які внесені його засновниками (учасниками), або суми реінвестованого чистого прибутку, нагромаджені протягом строку існування підприємства, а також дарчий капітал;

- позиковий капітал – це залучені для фінансового розвитку підприємства грошові кошти та інше майно, які згодом повинні бути повернені.

2. За групами джерел залучення капіталу по відношенню до підприємства виділяють наступні його види:

- капітал, що залучається з внутрішніх джерел;
- капітал, що залучається із зовнішніх джерел.

3. За національною приналежністю власників капіталу, що надають його в господарське використання, розрізняють:

- національний капітал;
- іноземний капітал.

4. За формами власності капіталу, що надається підприємству, виділяють:

- приватний капітал;
- державний капітал.

II. За формами залучення капіталу підприємства існують наступні класифікації:

1. За організаційно-правовими фондами залучення капіталу підприємством виділяють:

- акціонерний капітал;
- пайовий капітал;
- індивідуальний капітал.

2. За натурально-речовинними формами залучення капіталу виділяють наступні його види:

- капітал в грошовій формі;
- капітал у фінансовій формі;
- капітал в матеріальній формі;
- капітал в нематеріальній формі.

3. За часовим періодом залучення виділяють:

- довгостроковий капітал - складається з власного, а також із залученого капіталу зі строком використання більш одного року;
- короткостроковий капітал (залучається підприємством строком до одного року).

4. За формами авансування капіталу в активи підприємства розрізняють:

- основний капітал – це частина постійного капіталу, який складається з вартості засобів праці (будівель, споруд, машин, устаткування) та обертається протягом кількох періодів виробництва). До основного капіталу відносять: основні засоби, нематеріальні активи, довгострокові фінансові інвестиції, довгострокову дебіторську заборгованість, відстрочення податкових активів та інші необоротні активи;

- оборотний капітал – це та частина постійного капіталу, яка витрачається на придбання на ринку предметів праці (сировини, матеріалів, комплектуючих виробів) та оплату праці робочої сили. На відміну від основного повністю переноситься на кінцевий продукт протягом одного виробничого циклу, в кінці якого повністю відтворюється в цьому продукті [23; 45].

З урахуванням вибраної схеми (повне чи змішане фінансування) формується система джерел залучення капіталу на підприємство.

Основні джерела формування власного капіталу:

1. Капітал приватних інвесторів, що безпосередньо вкладається в статутний фонд підприємства.

2. Капітал інвесторів, що залучається шляхом підписки на акції підприємства.

3. Кошти державного і місцевого бюджетів, що спрямовуються на безвідплатне фінансування підприємствам.

4. Безвідплатна фінансова допомога недержавних фондів і інститутів.

Основні джерела формування позичкового капіталу:

I. Довгострокового:

1. Довгострокові кредити банків.
2. Довгострокові кредити і позики небанківських фінансових інститутів.
3. Державні цільові і пільгові кредити.
4. Фінансовий лізинг.

II. Короткострокового:

1. Короткострокові кредити банків.
2. Короткострокові кредити і позики небанківських фінансових інститутів.

3. Товарний (комерційний) кредит, що надається постачальникам сировини і матеріалів.

На вибір схеми фінансування і конкретних джерел формування капіталу створюваного підприємства чинять вплив ряд об'єктивних і суб'єктивних чинників. Основними з цих чинників є:

1. Організаційно-правова форма створюваного підприємства.
2. Галузеві особливості операційної діяльності підприємства.
3. Розмір підприємства.
4. Вартість капіталу, що залучається з різних джерел.
5. Свобода вибору джерел фінансування.
6. Кон'юнктура ринку капіталу.
7. Рівень оподаткування.
8. Міра ризику, що приймається засновниками при формуванні капіталу.
9. Рівень концентрації власного капіталу, що задається для забезпечення необхідного фінансового контролю.

Капітал є джерелом коштів для існування і розвитку будь-якого господарюючого суб'єкта, тому роль системи регулювання структури капіталу

беззаперечно велика. Недостатня розробленість деяких проблем регулювання структури капіталу як елементу управління знижує ефективність управлінських рішень в області інвестиційної і фінансової політики.

Структура капіталу – це співвідношення різних джерел, власних і позикових коштів у пасивах підприємства. В найбільш загальному вигляді під структурою капіталу розуміють співвідношення власного капіталу (акціонерного) та позичкового капіталу.

Отже, структура капіталу є співвідношення всіх форм власних і позикових фінансових коштів, що використовуються підприємством в процесі своєї господарської діяльності для фінансування активів. Структура капіталу грає важливу роль у формуванні ринкової вартості підприємства. Цей зв'язок опосередковується показником середньозваженої вартості капіталу.

Економічний механізм цього взаємозв'язку дозволяє використати в процесі управління ними єдину взаємопов'язану систему критеріїв та методів.

У генезисі теорій структури капіталу, які почали формуватися з середини ХХ століття, виділяють чотири основних етапи. Ці етапи пов'язані з формуванням наступних узагальнюючих теоретичних концепцій [25]:

1. Традиціоналістська концепція структури капіталу.

Її основу складає положення про можливу оптимізацію структури капіталу шляхом врахування різної вартості окремих його складових частин. При цьому вважалося, що вартість власного капіталу підприємства завжди є вищою, ніж вартість позичкового капіталу.

2. Концепція індиферентності структури капіталу.

В основі – положення про неможливість оптимізувати структури капіталу ні за критерієм мінімізації його середньозваженої вартості, ні за критерієм максимізації ринкової вартості підприємства, оскільки вона не робить впливу на формування цих показників. Автори концепції (американські економісти Ф.Модильяні і М.Міллер, 1958р.) довели, що ринкова вартість підприємства (а значить і середньозважена вартість використаного їм капіталу) залежить тільки

від сумарної вартості його активів не залежно від складу елементів капіталу, авансованого в ці активи.

3. Компромісна концепція структури капіталу.

Основа – структура капіталу формується під впливом ряду суперечливих умов, що визначають співвідношення рівня прибутковості і ризику при використанні капіталу підприємства, які повинні бути враховані в процесі оптимізації його структури шляхом відповідного компромісу їх комплексної дії.

4. Концепція суперечності інтересів формування структури капіталу.

В її основі положення про відмінність інтересів і рівня інформованості власників, інвесторів, кредиторів і менеджерів в процесі управління ефективністю використання капіталу, вирівнювання яких викликає збільшення вартості окремих його елементів.

Однією з серйозних проблем управління капіталом є встановлення необхідних структурних пропорцій між власною і позиковою частинами. Вони в значній мірі визначають умови ефективного функціонування підприємства і кінцеві результати його діяльності. Шляхом оптимізації співвідношення власного і позикового капіталу забезпечується необхідний рівень рентабельності, стійка фінансова рівновага підприємства в процесі його розвитку, максимізація його ринкової вартості [29].

Нині не існує єдиного універсального методу оптимізації структури капіталу, застосовуючи який транснаціональна корпорація визначала б оптимальне співвідношення між власним і позичковим капіталом.

На думку І.О. Бланка, оптимальна структура капіталу становить таке співвідношення використання власних і позикових коштів за умови якого забезпечується ефективна пропорційність між коефіцієнтом фінансової рентабельності та коефіцієнтом стійкості компанії, тобто максимізується його ринкова вартість [23].

В.О. Подольська та О.В. Яріш вважають, що оптимізація структури капіталу «таке співвідношення між власним і позичковим капіталом, за якого

забезпечується найефективніша пропорційність між дохідністю та фінансовою стійкістю компанії» [10].

Таким чином, оптимізація структури капіталу є важливим етапом стратегічного аналізу капіталу, який полягає у визначенні такого співвідношення між вартістю власного капіталу корпорації та вартістю коштів, залучених на основі повернення їх у майбутньому, за якого досягається максимальна ефективність діяльності компанії.

Мета управління структурою капіталу – мінімізувати витрати на залучення довгострокових джерел фінансування і цим забезпечити власникам капіталу максимальну ринкову оцінку вкладених ними коштів.

Виходячи з того, що основною метою оптимізації структури капіталу є пошук оптимального співвідношення між власним і позичковим капіталом, можна сформулювати основні завдання оптимізації структури капіталу [36]:

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

Структура капіталу представлена на рис. 1.1.



Рис. 1.1 – Структура капіталу підприємства

У сучасних умовах ведення господарської діяльності капітал відіграє значну роль у розвитку підприємства, забезпеченні інтересів його власників та є важливим елементом в управлінні фінансовим станом підприємства. Капітал підприємства характеризує загальну вартість засобів у будь-яких формах, які

інвестуються у створення його активів та являє собою один з найважливіших елементів, які є загальною сумою фінансових ресурсів підприємства. Серед таких елементів: власний капітал (статутний капітал, додатково вкладений капітал, додатковий капітал, резервний капітал, нерозподілений прибуток), забезпечення наступних витрат та платежів, довгострокові та поточні зобов'язання.

Капітал та його структурна модель мають безпосередній вплив на фінансовий стан підприємства, зокрема на платоспроможність, кредитоспроможність, ліквідність, прибутковість та рентабельність [33; 36, с. 46-47].

Власний капітал підприємства відображає частку майна підприємства, яка фінансується за рахунок власних засобів підприємства та вкладених коштів власників (рис. 1.2).

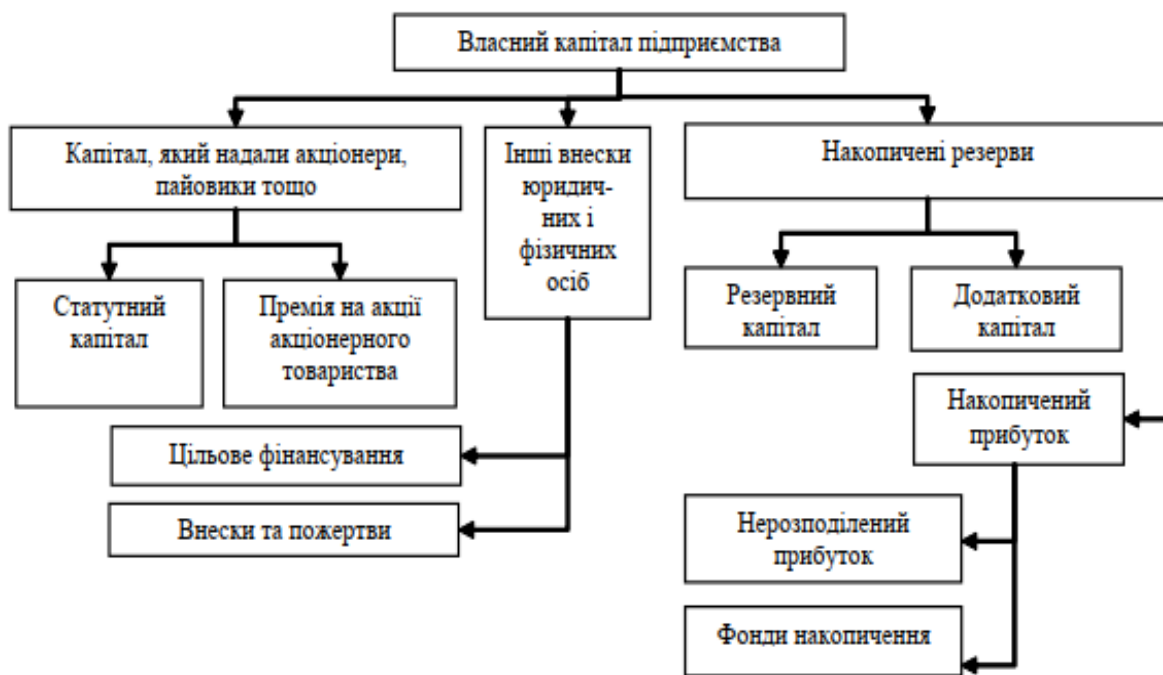


Рис. 1.2 – Власний капітал підприємства

Власний капітал на підприємстві представлений наступними основними формами:

1. Статутний фонд.

Він характеризує початкову суму власного капіталу підприємства, інвестовану у формування його активів для початку здійснення господарської

діяльності. Його розмір визначається Статутом підприємства. Для підприємств окремих сфер діяльності та організаційно-правових форм (акціонерне товариство, товариство з обмеженою відповідальністю) мінімальний розмір статутного фонду регулюється законодавством.

2. Резервний фонд (резервний капітал).

Він є зарезервованою частиною власного капіталу підприємства, призначеного для внутрішнього страхування його господарської діяльності. Розмір цієї резервної частини власного капіталу визначається установчими документами. Формування резервного фонду здійснюється за рахунок прибутку підприємства (мінімальний розмір відрахувань прибутку в резервний фонд регулюється законодавством).

3. Спеціальні (цільові) фінансові фонди.

До них відносяться цілеспрямовано сформовані фонди власних фінансових коштів з метою їх подальшого цільового витрачання. В складі цих фінансових фондів виділяють: амортизаційний фонд, ремонтний фонд, фонд охорони праці, фонд спеціальних програм, фонд розвитку виробництва та інші. Порядок формування і використання засобів цих фондів регулюється Статутом та іншими установчими і внутрішніми документами підприємства.

4. Нерозподілений прибуток.

Він характеризує частину прибутку підприємства, одержану в попередньому періоді і не використану на споживання власникам (акціонерам, пайовикам) і персоналом. Ця частина прибутку призначена для капіталізації, тобто для реінвестування на розвиток виробництва. По своєму економічному змісту вона являється однією з форм резерву власних фінансових коштів підприємства.

5. Інші форми власного капіталу.

До них відносяться розрахунки за майно (при здачі його в оренду), розрахунки з учасниками (по виплаті їм доходів у формі відсотків або дивідендів) і деякі інші, відображені в першому розділі пасиву балансу.

Структура позикового капіталу представлена на рис. 1.3.

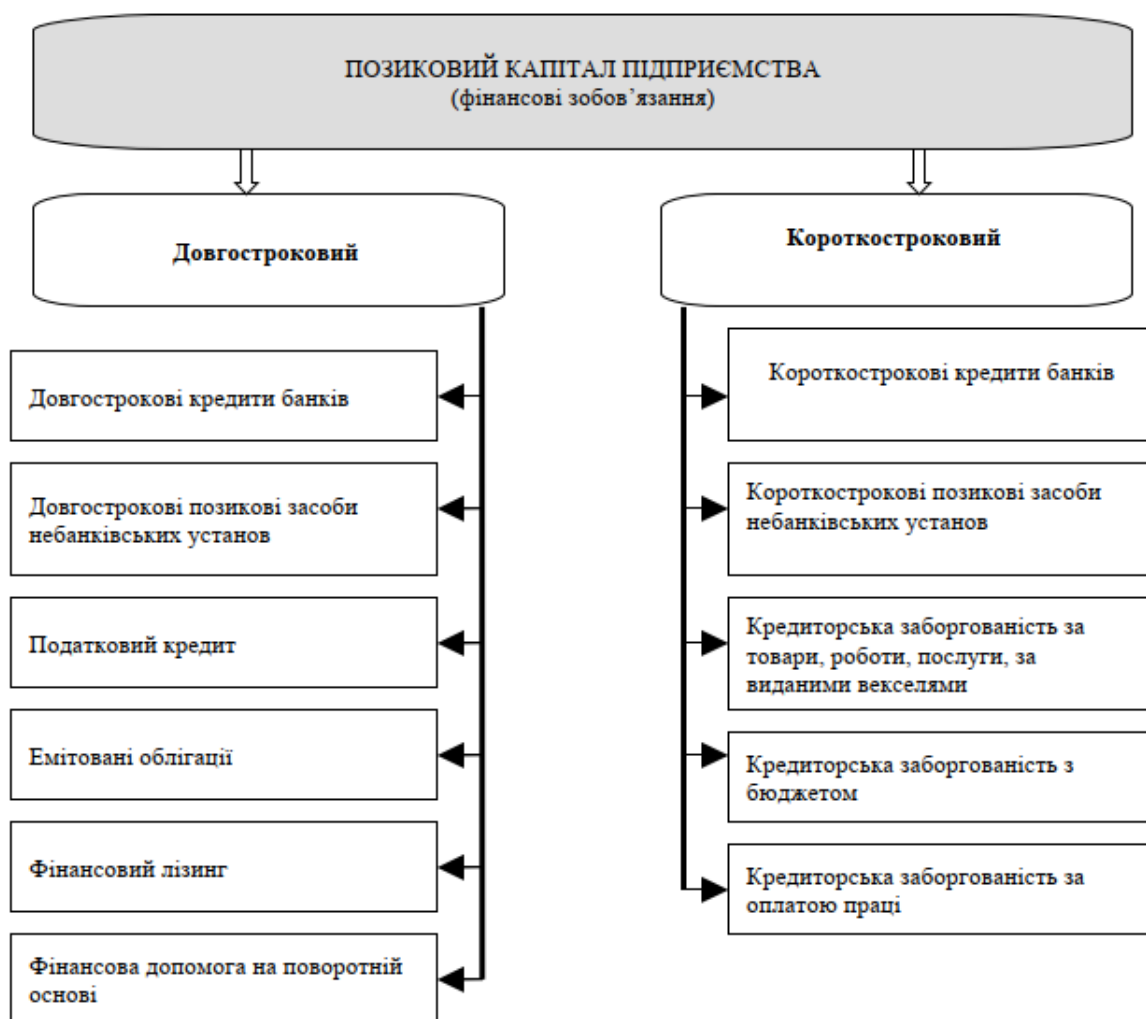


Рис.1.3 – Структура позикового капіталу підприємства

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

Одним із основних завдань створення сприятливих умов для безперервності відтворювального процесу та розвитку підприємства є пошук варіантів оптимального формування структури капіталу [15].

Капітал підприємства за напрямками розподілу представлено на рис. 1.4.

Проблемам визначення сутнісної характеристики капіталу та підходів щодо оптимізації його структури присвячено роботи багатьох зарубіжних фахівців, а саме: В. Хорна, Ф. Брігхема, М. Міллера, Ф. Модельні та інших.



Рис. 1.4 - Капітал підприємства за напрямками розподілу

Серед вітчизняних вчених, що займаються науково-теоретичним обґрунтуванням управління структуризацією капіталу підприємства, слід назвати І. Бланка, Р. Попову, Л. Коваленко, О. Терещенка, Є. Рясних, М. Білик та інших [14, с.115-116; 42].

Проблема вибору підприємством тієї чи іншої структури його капіталу може бути вирішена тільки за умови вибору певної критеріальної характеристики оптимальності співвідношення структурних елементів капіталу.

Серед таких критеріїв можна виділити:

- 1) оптимальна структура капіталу, визначена співвідношенням власного та запозиченого капіталу, що призводить до максимізації вартості акцій;
- 2) оптимальна структура капіталу – є результатом оптимального співвідношення різних джерел фінансування діяльності підприємства, що максимізує вартість всього підприємства;
- 3) оптимальна структура капіталу є наслідком оптимального співвідношення рентабельності власного капіталу та фінансової стійкості підприємства [20, с. 58].

Система управління капіталом підприємства включає три підсистеми:

1. Управління формуванням капіталу включає формування достатнього обсягу капіталу, оптимізація структури капіталу, підтримка фінансової рівноваги та реінвестування капіталу.

2. Управління використанням капіталу включає фінансування необоротних та оборотних активів підприємства, мінімізацію фінансового ризику та фінансовий контроль.

3. Функціональна підсистема включає мету, завдання, принципи, функції та методи управління капіталом підприємства [6].

Основною метою управління капіталом підприємства є максимізація ринкової вартості підприємства. Управління капіталом підприємства спрямоване на вирішення таких основних завдань:

- формування достатнього обсягу капіталу на підприємстві; – оптимальний розподіл капіталу на підприємстві в розрізі напрямів його використання;
- досягнення максимальної дохідності капіталу на підприємстві;
- мінімізація фінансових ризиків, пов'язаних з використанням капіталу на підприємстві; – оптимізація структури капіталу на підприємстві;
- підтримка фінансової рівноваги підприємства;
- забезпечення своєчасного реінвестування капіталу на підприємстві [3].

Управління капіталом підприємства здійснюється на основі таких принципів:

- врахування перспектив розвитку підприємства;
- забезпечення збалансованості обсягу залученого капіталу на підприємстві та обсягів сформованих активів підприємства;
- оцінювання вартості й доцільності залучення капіталу на підприємстві;
- мінімізація витрат на формування необхідного обсягу капіталу на підприємстві;
- забезпечення ефективності використання капіталу під час фінансово-господарської діяльності підприємства [7].

Процес управління капіталом підприємства здійснюється за наступними етапами (рис. 1.5).

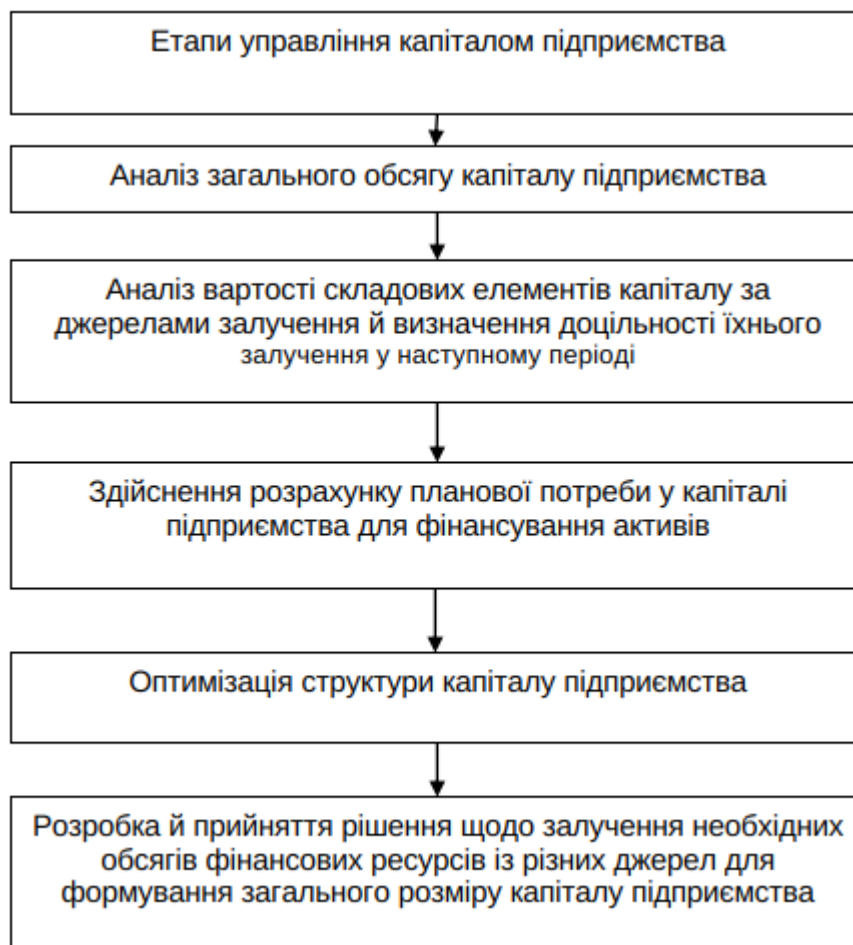


Рис. 1.5 – Алгоритм процесу управління капіталом підприємства [22].

Раціональна структура капіталу є базовим чинником і джерелом ефективності не тільки фінансової, але й операційної та інвестиційної діяльності, а також безпосередньо впливає на процес функціонування підприємства в цілому і повинна відповідати довгостроковим стратегічним цілям діяльності підприємства. В зв'язку з цим для забезпечення подальшого розвитку діяльності підприємства необхідно здійснювати ефективне управління капіталом, оскільки його розмір і динаміка є важливими факторами щодо визначення їх оптимальності.

Управління використанням капіталу представляє собою систему принципів і методів розробки та реалізації управлінських рішень, які пов'язані з

забезпеченням ефективного його застосування в різних видах діяльності підприємства і організацією його обороту.

Принципи управління використанням капіталу:

1. Інтегрованість із загальною системою управління підприємством.
2. Комплексний характер формування управлінських рішень.
3. Високий динамізм управління.
4. Варіативність підходів до розробки окремих управлінських рішень
5. Орієнтованість на стратегічні цілі розвитку підприємства.

Головною метою управління використанням капіталу є забезпечення максимізації добробуту власників підприємства в поточному та перспективному періодах.

Основні задачі управління використанням капіталу [25]:

1. Оптимізація розподілу сформованого капіталу за видами діяльності та напрямками використання.

2. Забезпечення максимальної доходності капіталу за умови прийнятного рівня фінансового ризику (за рахунок його авансування в найбільш ефективні види активів, що забезпечують високий рівень прибутку).

3. Забезпечення мінімізації фінансового ризику використання капіталу за прийнятного рівня його доходності (шляхом диверсифікації господарських операцій і напрямків діяльності підприємства, пов'язаних з використанням капіталу; шляхом уникання окремих видів фінансових ризиків; ефективних форм їх внутрішнього та зовнішнього страхування).

4. Оптимізація обороту капіталу (шляхом ефективного управління потоками різних форм капіталу в процесі окремих циклів його кругообігу на підприємстві; забезпеченням синхронності формування окремих видів потоків капіталу, пов'язаних з операційною та інвестиційною діяльністю).

5. Забезпечення своєчасного реінвестування капіталу (в найбільш доходні активи та операції, що забезпечують необхідний рівень його ефективності в цілому).

Під оборотом капіталу розуміється процес безперервного його руху в економічній системі, що супроводжується послідовним перетворенням однієї його форми в іншу.

Дослідження обороту капіталу присвятили свої роботи А. Сміт, Д. Рікардо, К. Маркс, Бем-Баверк, Дж. Кейнс, Дж. Хикс, К. Віксель.

Основні особливості обороту капіталу:

1. Оборот капіталу є найважливішою умовою його функціонування в економіці, що забезпечує постійне генерування доходу або самозростання його вартості.

2. Оборот капіталу характеризується певними повторними циклами.

Під циклом обороту капіталу розуміється процес повного завершення кругообігу окремих його форм, внаслідок чого авансований капітал в процесі його економічного використання повертається до своєї початкової форми.

3. У складі кожного повного циклу обороту капіталу виділяються окремі його стадії.

Стадія обороту (кругообігу) характеризує період знаходження капіталу в одній з конкретних його форм до початку його трансформації в іншу функціональну форму.

4. Капітал, що використовується у виробничому процесі (як чинник виробництва), впродовж свого кругообігу функціонує в трьох основних формах: грошовій, продуктивній і товарній [36].

В процесі повного циклу одного обороту капітал проходить наступні стадії:

1) На першій стадії капітал в грошовій формі ($K_{гр}$) авансується в конкретні чинники виробництва – засоби праці, предмети праці – перетворюючись тим самим в продуктивну форму.

2) На другій стадії продуктивний капітал ($K_{пр}$) в процесі виготовлення продукції поступово перетворюється в товарну форму (що включає і форму послуг).

3) На третій стадії товарний капітал (K_t) в міру реалізації вироблених товарів і послуг перетворюється на грошовий капітал.

$$\underbrace{K_{gr} \rightarrow K_{pr}}_{\text{Капітал в сфері обігу}} \underbrace{\{ \text{засоби і предмети праці} \}}_{\text{Капітал в сфері виробництва}} \rightarrow \underbrace{K_t \rightarrow K^1_{gr}}_{\text{Капітал в сфері обігу}}$$

Капітал в сфері обігу

Капітал в сфері виробництва

Капітал в сфері обігу

В процесі обороту різні види продуктивного капіталу характеризуються різною інтенсивністю руху.

Виділяють:

- основний капітал (капітал, що авансується в засоби праці і характеризується довгим циклом обороту)- проходить 3 стадії :

$$OK_{gr} \rightarrow OK_{pr} \rightarrow OK_t \rightarrow OK_{gr};$$

- оборотний капітал (капітал, що авансується в предмети праці і характеризується відносно коротким циклом обороту) – проходить 4 стадії:

$$ObK_{gr} \rightarrow ObK_{pr} \rightarrow ObK_t \rightarrow ObK_f \rightarrow ObK_{gr}$$

5.Капітал, який використовують в інвестиційному процесі на протязі свого кругообігу, функціонує в різних формах, що визначається характером об'єктів його інвестування [47]:

– кругообіг капіталу, який вкладений в об'єкти реального інвестування (реальні інвестиційні проекти) – проходить ті ж стадії, що і продуктивний капітал;

- кругообіг капіталу, який вкладений в об'єкти фінансового інвестування (відповідні фінансові інструменти). Складається з 2-х основних стадій:

$$\underbrace{K_{gr} \rightarrow K_f}_{\text{I стадія}} \rightarrow \underbrace{K^1_{gr}}_{\text{II стадія}} \quad \text{де } K_f \text{ – фінансова форма капіталу.}$$

6. Повний цикл одного обороту капіталу характеризується, з одного боку його тривалістю в часі, а з іншою, - зміною сумарного розміру капіталу в процесі кожного кругообігу.

7. Тривалість одного обороту капіталу характеризує період часу, протягом якого здійснюється повний цикл його кругообігу.

Вона визначається шляхом ділення середньої суми капіталу використовуваного підприємством, на середньорічний (середньомісячний, середньоденний) обсяг реалізації його продукції.

На тривалість обороту капіталу впливають наступні основні фактори:

- співвідношення використовуваного основного і оборотного капіталу;
- співвідношення активної (машин і обладнання) і пасивної (будівлі і споруди) частин продуктивних основних засобів;
- структура оборотного капіталу;
- методи і норми амортизації основних засобів та нематеріальних активів, що використовуються;
- середня тривалість виробничого (операційного) циклу;
- співвідношення обсягів реального і фінансового інвестування;
- стадія кон'юктури товарного ринку, яка визначає інтенсивність реалізації продукції.

8. Зміна сумарної вартості капіталу протягом одного повного обороту характеризується терміном «вартісний цикл капіталу».

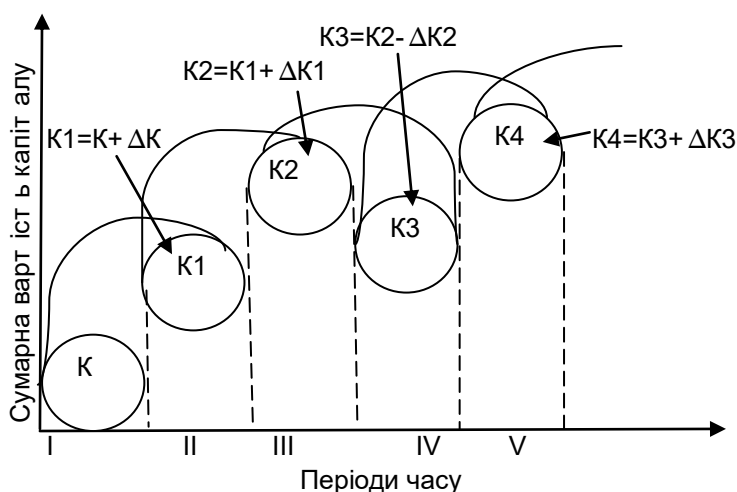


Рис. 1.6. Характер руху вартісного циклу капіталу конкретного суб'єкта господарювання по спіралі.

З наведеного рисунка видно, що капітал в процесі кожного свого кругообігу (вартісного циклу) може нарощувати свою сумарну вартість в окремі періоди (періоди II, III і V) в результаті рентабельності його використання або частково втрачати її (період IV) в результаті збитку господарської діяльності. Тобто, вартісний цикл капіталу в процесі його обігу може розвиватися за тенденцією підйому або спаду.

9. Показники, які характеризують оборот капіталу, мають широку область використання в практиці економічної діяльності окремих суб'єктів господарювання.

Таким чином, ефективність діяльності підприємства значною мірою залежить від забезпеченості його достатнім обсягом капіталу.

1.2. Методи аналізу та оцінки капіталу підприємства. Визначення оптимальної структури капіталу

Капітал підприємства формується за рахунок власних та позикових коштів, співвідношення яких визначає значимість фінансового стану господарюючого суб'єкту. Визначальну частину в будові його джерел фінансування посідає власний капітал – тобто власні джерела фінансування підприємства, що внесені засновниками та накопичені протягом всього періоду існування. Для ефективного управління таким капіталом необхідно щоб на підприємстві була сформована система аналітичного забезпечення, адже саме формування аналітичної інформації про капітал потрібне для прийняття необхідних управлінських рішень. Аналітичне забезпечення необхідно також для моніторингу зовнішніх факторів макросередовища і внутрішніх факторів мікросередовища з метою підвищення ефективності системи управління власним капіталом підприємства [15].

Результати такого аналізу дозволяють підвищити ефективність управлінських рішень щодо забезпечення: а) максимізації прибутку. Реалізація даної мети досягається при умові наявності у підприємства необхідної суми

фінансових ресурсів, сформованої при мінімальному рівні фінансових витрат; раціонального їх розміщення та ефективного використання; б) фінансової рівноваги підприємства в процесі його розвитку; в) максимізації ринкової вартості підприємства.

Аналіз капіталу підприємства представлено на рис. 1.7.

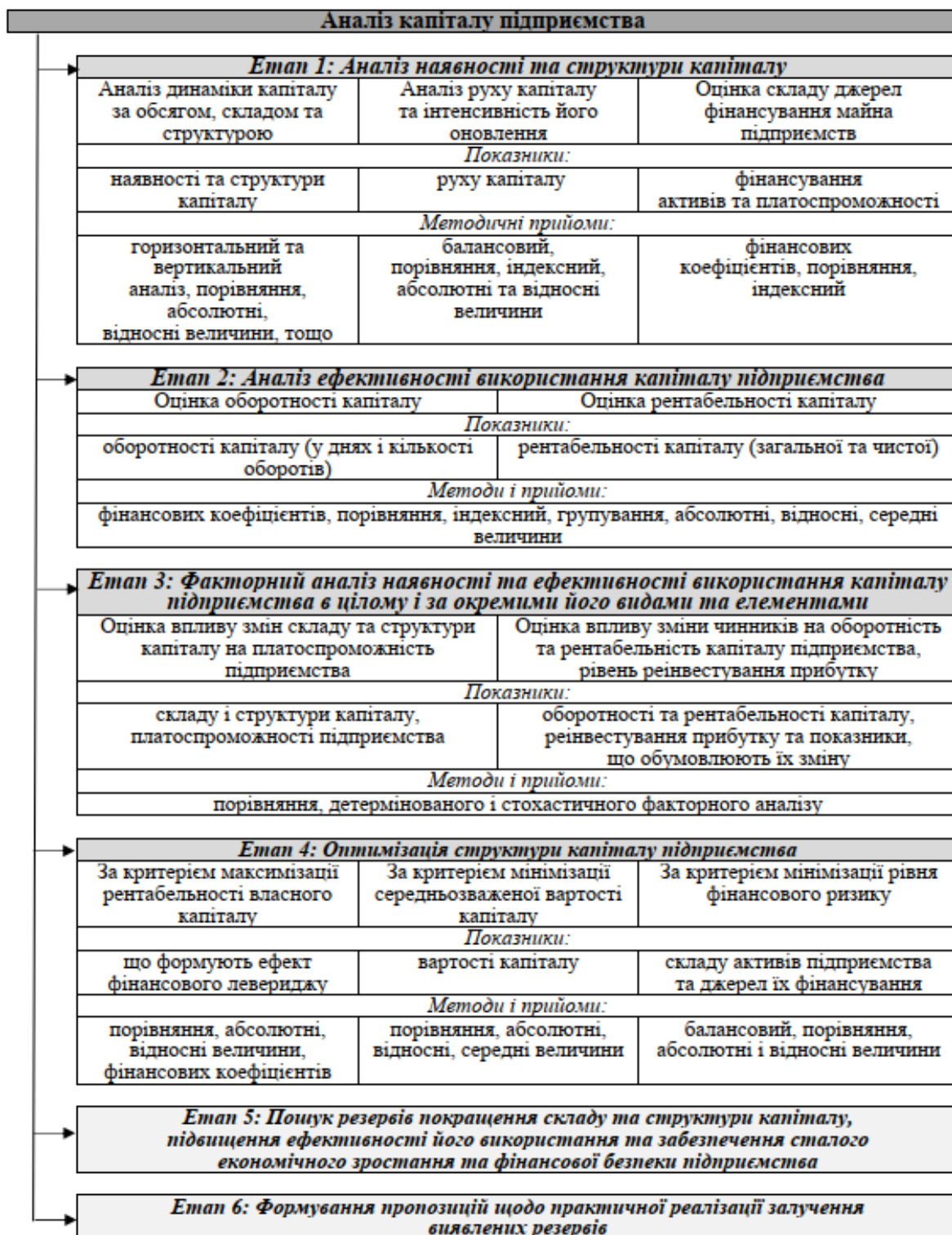


Рис. 1.7 – Модель методики аналізу капіталу

Вартість капіталу – це витрати, які несе підприємство для залучення капіталу.

Найважливішою характеристикою вартості капіталу є її рівень, який:

- для інвесторів та кредиторів характеризує потрібну їм норму прибутковості на капітал, що надається в користування;
- для суб'єктів господарювання, які формують капітал з метою виробничого або інвестиційного використання, він характеризує питомі витрати по залученню й обслуговуванню фінансових ресурсів, тобто ціну, яку вони платять за користування капіталом [14].

Рівень вартості капіталу істотно розрізняється по окремим його елементам (компонентам). Під елементом (компонентом) капіталу в процесі оцінки його вартості розуміється кожен його різновид за окремими джерелами формування (залучення). Елементами можуть бути:

- капітал, який залучається шляхом реінвестування отриманого підприємством прибутку (нерозподілений прибуток);
- емісія привілейованих акцій;
- емісія простих акцій;
- отримання банківського кредиту;
- емісія облігацій;
- фінансовий лізинг тощо.

В процесі формування капіталу оцінка рівня його вартості здійснюється не тільки в розрізі окремих його елементів, але й по підприємству в цілому. Показником такої оцінки виступає «середньозважена вартість капіталу», яка визначається як середньоарифметична зважена величина вартості окремих елементів капіталу.

Види середньозваженої вартості капіталу:

- а) фактична середньозважена вартість капіталу (розраховується за фактичною структурою елементів капіталу і фактичним рівнем вартості кожного з них);

б) прогнозована середньозважена вартість капіталу (розраховується з запланованою динамікою структури елементів капіталу і прогнозованому рівню вартості кожного з них);

в) оптимальна середньозважена вартість капіталу (розраховується по оптимізованій цільовій структурі елементів капіталу та прогнозованому рівню вартості кожного з них).

Процес формування капіталу підприємства зв'язаний з оцінкою його вартості.

Оцінка вартості капіталу підприємства здійснюється в три етапи:

I - Оцінка вартості окремих елементів власного капіталу підприємства.

II - Оцінка вартості окремих елементів позичкового капіталу, що залучається підприємством.

III - Оцінка середньозваженої вартості капіталу [20, с. 58].

I. Оцінка вартості окремих елементів власного капіталу підприємства.

Оцінка суми власного капіталу в поточній ринковій вартості передбачає:

1) Визначається вартість чистих активів підприємства (ЧА)

$$ЧА = A - ПК, \text{ де} \quad (1.1)$$

A – активи; ПК – позичковий капітал.

2) Визначається склад чистих активів підприємства

$$МОА_{БК} = ЧА - П_о A, \text{ де} \quad (1.2)$$

$МОА_{БК}$ - сума матеріальних оборотних активів, сформованих за рахунок власного капіталу;

$П_о A$ – вартість позаоборотних операційних активів підприємства.

3) Проводиться індексація балансової вартості окремих елементів $П_о A$ і власних $МОА_{БК}$ з метою їх оцінки за ринковою вартістю. Сума переоцінених активів і характеризує поточну ринкову оцінку вартості капіталу підприємства.

В процесі розрахунку вартості окремих елементів власного капіталу (3 елементи) визначають:

1. Вартість функціонуючого власного капіталу ($BVK_{\phi.3B}$):

а) в звітному періоді

$$BVK_{\phi.3B} = \frac{ЧП_B * 100}{BK}, \text{ де} \quad (1.3)$$

$ЧП_B$ - сума чистого прибутку, виплачена власникам підприємства в процесі його розподілу за звітний період;

$\overline{BK}$ - середня сума власного капіталу в тому ж звітному періоді.

б) в плановому періоді:

$$BVK_{\phi.П} = BVK_{\phi.3B} * ПВ_T \quad (1.4)$$

$ПВ_T$ - плановий темп зростання виплат прибутку власникам на одиницю вкладеного капіталу, виражений десятковим дробом.

2. Вартість нерозподіленого прибутку (ВНП) останнього звітного періоду. Так як нерозподілений прибуток представляє собою капіталізовану її частину, яка буде використана в наступному періоді, то ціною сформованого нерозподіленого прибутку виступають заплановані на її суму виплати власникам, котрим вона належить.

З урахуванням такого підходу вартість нерозподіленого прибутку (ВНП) прирівнюється до вартості функціонуючого власного капіталу підприємства в плановому періоді ($BVK_{\phi.П}$)

$$ВНП = BVK_{\phi.П} \quad (1.5)$$

Процес управління вартістю нерозподіленого прибутку визначається сферою її використання – інвестиційною діяльністю. Тому норма інвестиційного прибутку (внутрішня ставка доходності) завжди повинна відповідати рівню вартості нерозподіленого прибутку.

3. Вартість додатково залученого акціонерного (пайового) капіталу Розраховується в процесі оцінки диференційовано по привілейованим акціям і по простим акціям (або додатково залученим паям).

а) вартість залучення додаткового капіталу за рахунок емісії привілейованих акцій ($BVK_{прив}$) розраховується за формулою:

$$ВБК_{прив} = \frac{D_{прив} * 100}{K_{прив} * (1 - EB)}, (\%) \quad \text{де} \quad (1.6)$$

$D_{прив}$ - сума дивідендів за привілейованими акціями;

$K_{прив}$ - сума власного капіталу, що залучається за рахунок емісії привілейованих акцій;

EB - витрати по емісії акцій, виражені десятковим дробом по відношенню до суми емісії.

б) вартість залучення додаткового капіталу за рахунок емісії простих акцій (додаткових паїв) ($ВБК_{np}$) розраховується за формулою:

$$ВБК_{np} = \frac{K_a * D_{np} * ТВД_T * 100}{K_{np} * (1 - EB)}, (\%) \quad \text{де} \quad (1.7)$$

K_a - кількість простих акцій, які додатково емітуються;

D_{np} - сума дивідендів, виплачених на одну просту акцію у звітному періоді (або сума виплат на одиницю паїв)

$ТВД_T$ - планований темп зростання виплат дивідендів, виражений десятковим дробом;

K_{np} - сума власного капіталу, який залучається за рахунок емісії простих- акцій (додаткових паїв).

II. Оцінка вартості окремих елементів позичкового капіталу, що залучається підприємством

Передбачає оцінку за базовими елементами вартості залученого капіталу (4 елемента):

1.Вартість фінансового кредиту оцінюється у розрізі двох головних джерел:

а) Вартість банківського кредиту визначається на основі ставки процента за кредит (ВБК):

$$ВБК = \frac{ПК_{\sigma} * (1 - C_{mn})}{1 - ВЗ_{\sigma\kappa}} (\%), \quad \text{де} \quad (1.8)$$

$ПК_{\sigma}$ - ставка проценту за банківський кредит, %;

C_{nn} - ставка податку на прибуток, виражена десятковим дробом;

$BZ_{\phi k}$ - рівень витрат по залученню банківського кредиту.

б) Вартість фінансового лізингу (одна з сучасних форм залучення фінансового кредиту) – визначається на основі ставки лізингових платежів (лізингової ставки).

$$ВФЛ = \frac{(ЛС - НА) * (1 - C_{nn})}{1 - BZ_{\phi л}} (\%), \text{ де} \quad (1.9)$$

ЛС – річна лізингова ставка;

НА – норма амортизації активу, %;

$BZ_{\phi л}$ - рівень витрат по залученню активу на умовах фінансового лізингу по відношенню до вартості цього активу, виражений десятковим дробом.

2. Вартість позичкового капіталу, який привертається за рахунок емісії облігацій, оцінюється на базі [38]:

А) ставки купонного процента по ній, формуючого суму періодичних купонних виплат.

$$ВОВ_{\kappa} = \frac{СК * (1 - C_{nn})}{1 - EB_o} (\%), \text{ де} \quad (1.10)$$

$ВОВ_{\kappa}$ - вартість позичкового капіталу, який привертається за рахунок емісії облігацій (з купоном до погашення);

СК – ставка купонного процента по облігації, %;

EB_o - рівень емісійних виплат по відношенню до обсягу емісій.

Б) загальної суми дисконту по облігації, яка виплачується при погашенні.

$$ВОВ_o = \frac{D_p * (1 - C_{nn}) * 100}{(H_o - D_p) * (1 - EB_o)} (\%), \text{ де} \quad (1.11)$$

$ВОВ_o$ - вартість позичкового капіталу, який привертається за рахунок емісії облігацій (з дисконтом);

D_p - середньорічна сума дисконту по облігації;

H_o - номінал облігації, що підлягає погашенню.

3. Вартість товарного (комерційного) кредиту оцінюється у наступних двох формах:

А) У формі короткострокового відстрочення платежу:

Вартість кожного такого кредиту оцінюється розміром знижки з ціни продукції, при здійсненні готівкового платежу за неї.

$$\text{ВТК}_\kappa = \frac{(\text{ЦЗ} * 360) * (1 - C_{\text{м}})}{\text{ПВ}} (\%), \text{ де} \quad (1.12)$$

ВТК_κ - вартість товарного (комерційного) кредиту, який надають на умовах короткострокового відстрочення платежу, %;

ЦЗ – розмір цінової знижки, %;

ПВ – період надання відстрочки платежу за продукцію, в днях.

Б) У формі довгострокового відстрочення платежу з оформленням векселів - формується на тих же умовах, що і банківського, але повинна враховувати втрату цінової знижки за готівковий платіж за продукцію.

$$\text{ВТК}_\epsilon = \frac{\text{ПК}_\epsilon * (1 - C_{\text{м}})}{1 - \text{ЦЗ}} (\%), \text{ де} \quad (1.13)$$

ВТК_ϵ - вартість товарного (комерційного) кредиту у формі довгострокового відстрочення платежу з оформленням векселя, %;

ПК_ϵ - ставка проценту за вексельний кредит, %.

4. Вартість внутрішньої кредиторської заборгованості підприємства

При визначенні середньозваженої вартості капіталу враховується по нульовій ставці, так як являє собою безплатне фінансування підприємства за рахунок цього виду позичкового капіталу.

III. Оцінка середньозваженої вартості капіталу (СВК) базується на по елементарній оцінці вартості кожної з її складових частин (табл. 1.3).

$$\text{СВК} = \sum_{i=1}^n B_i * \text{ПВ}_i, \text{ де} \quad (1.14)$$

B_i - вартість і-го елементу капіталу;

ПВ_i - питома вага і-го елементу капіталу в його загальній сумі.

Таблиця 1.3 – Елементи оцінки вартості капіталу

ПОКАЗНИКИ	Елементи капіталу, виокремлені в процесі оцінки				
	1	2	...	n-1	n
1. Вартість окремих елементів капіталу, %	B_1	B_2	...	B_{n-1}	B_n
2. Питома вага окремих елементів капіталу загальній його сумі, виражена десятковим дробом	PB_1	PB_2	...	PB_{n-1}	PB_n

Розрахована середньозважена вартість капіталу являється головним критеріальним показником оцінки.

Одним з головних механізмів реалізації задачі формування капіталу – оптимізації його структури з урахуванням заданого рівня його доходності та ризику – являється фінансовий леверидж [52].

Фінансовий леверидж характеризує використання підприємством позичкових засобів, яке впливає на зміну коефіцієнта рентабельності власного капіталу. Іншими словами, фінансовий леверидж є об'єктивним чинником, що виникає з появою позичкових засобів в обсязі використовуваного підприємством капіталу, що дозволяє йому одержати додатковий прибуток на власний капітал.

Показник, що відображає рівень прибутку, який додатково генерується на власний капітал при різній частці використання позичкових засобів, називається ефектом фінансового левериджу (ЕФЛ). Він розраховується за наступною формулою:

$$\text{ЕФЛ} = (1 - C_{nn}) * (KBP_a - P_k) * \frac{PK}{BK} (\%), \text{ де} \quad (1.15)$$

ЕФЛ – ефект фінансового левериджу, який означає приріст коефіцієнта рентабельності власного капіталу (за рахунок використання позичкового капіталу)%;

C_{nn} - ставка податку на прибуток, виражена десятковим дробом;

KBP_a - коефіцієнт валової рентабельності активів (відношення валового прибутку до середньої вартості активів), %;

P_k - середній розмір відсотків за кредит, сплачуваних підприємством за використання позикового капіталу, %;

ПК – середня сума використовуваного підприємством позичкового капіталу;

ВК – середня сума власного капіталу підприємства.

Механізм формування ефекту фінансового левериджу може бути зображено графічно: (рис.1.8)

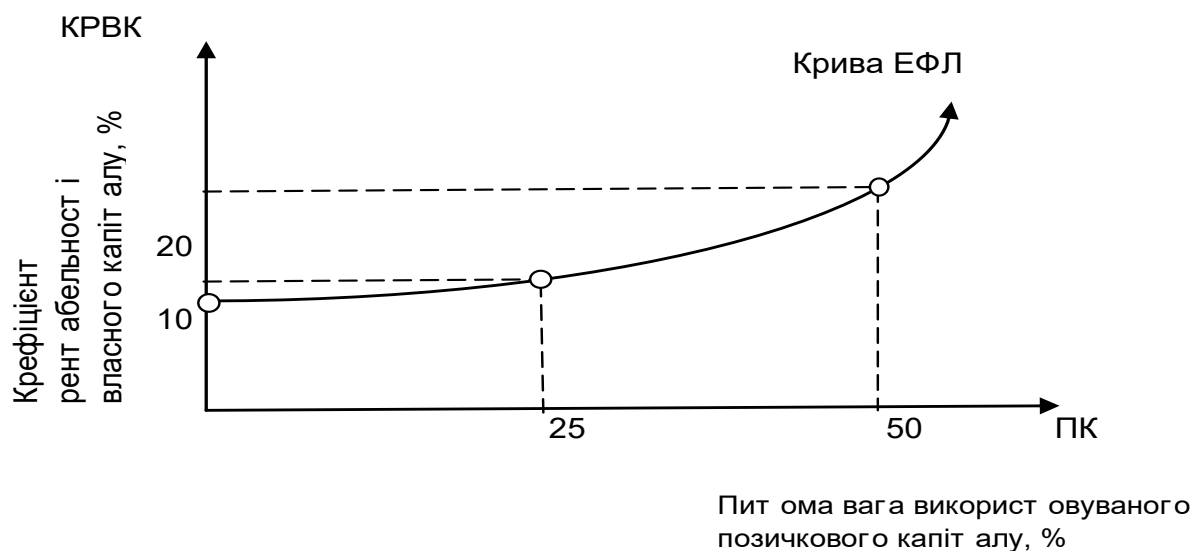


Рис. 1.8 - Механізм формування ефекту фінансового левериджу

З формули розрахунку ЕФЛ можна виокремити три головні складові, а саме:

1) $(1 - C_{nn})$ - податковий коректор фінансового левериджу.

Він показує, в якому ступені проявляється ефект фінансового левериджу у зв'язку з різним рівнем оподаткування прибутку. Практично не залежить від діяльності підприємства. (Але підприємство може впливати, якщо є різні ставки на різні види діяльності, податкові пільги, є філії в інших державах).

2) $(KBP_a - \Pi_k)$ - диференціал фінансового левериджу.

Є головною умовою, яка формує позитивний ЕФЛ. Цей ефект виявляється тільки у тому випадку, коли рівень валового прибутку, який генерується активами підприємства, перевищує середній розмір проценту за використовуваний кредит, тобто коли диференціал фінансового левериджу є додатною величиною. Чим вище значення диференціалу фінансового левериджу, тим вище буде його ефект. І навпаки, формування за різних причин від'ємного значення диференціалу фінансового левериджу призводить до зменшення коефіцієнту

рентабельності власного капіталу. В цьому випадку використання підприємством позичкового капіталу дає від’ємний ефект.

3) ПК / ВК - коефіцієнт фінансового левериджу.

Характеризує суму позикових коштів (ПК), який припадає на одиницю власного капіталу (ВК) підприємства і є тим мультиплікатором, який пропорційно змінює позитивний або негативний ефект, отриманий за рахунок відповідного значення диференціалу.

Таким чином, виокремлення цих трьох складових дозволяє цілеспрямовано управляти ефектом фінансового левериджу в процесі фінансової діяльності підприємства.

Одним з важливих завдань управління формуванням капіталу підприємства є забезпечення його фінансової рівноваги в процесі економічного розвитку. Механізм забезпечення такої рівноваги базується на використанні моделі стійкого економічного зростання підприємства, основними параметрами якої є цільові стратегічні показники формування капіталу [49].

Найбільш простий варіант моделі стійкого економічного зростання підприємства має наступний вигляд:

$$\Delta OP = \frac{ЧП * ККП * A * KO_{\kappa}}{OP * ВК}, \text{ де} \quad (1.16)$$

ΔOP – можливий темп приросту обсягу реалізації продукції, що не порушує фінансову рівновагу підприємства, виражений десятковим дробом;

ЧП – сума чистого прибутку підприємства;

ККП – коефіцієнт капіталізації чистого прибутку, виражений десятковим дробом;

A – вартість активів або загальна сума капіталу підприємства;

KO_{κ} - коефіцієнт оборотності загальної суми капіталу в разях;

OP - обсяг реалізації продукції;

ВК – сума власного капіталу підприємства.

Сучасні теорії структури капіталу формують значний методичний інструментарій оптимізації цього показника на кожному конкретному підприємстві.

Основними критеріями такої оптимізації виступають:

- 1 – прийнятний рівень прибутковості і ризику в діяльності підприємства;
- 2 – мінімізація середньозваженої вартості капіталу підприємства;
- 3 – максимізація ринкової вартості підприємства

Отже, не існує єдиної оптимальної структури капіталу не тільки для різних підприємств, але й для єдиного підприємства на різних стадіях його розвитку.

Процес оптимізації припускає встановлення цільової структури капіталу. Під цільовою структурою капіталу розуміють співвідношення власних і позичкових фінансових коштів підприємства, які дозволяють у повному обсязі забезпечити досягнення вибраного критерію його оптимізації.

Оптимальна структура капіталу – це таке співвідношення власних і позичкових коштів підприємства, при якому забезпечується найбільш ефективна пропорційність між коефіцієнтом фінансової рентабельності і коефіцієнтом фінансової стійкості підприємства, тобто максимізується його ринкова вартість.

Для оптимізації структури капіталу використовують наступні основні методи:

1. Оптимізація структури капіталу по критерію максимізації рівня прогнозованої фінансової рентабельності.
2. Оптимізація структури капіталу по критерію мінімізації його вартості.
3. Оптимізація структури капіталу по критерію мінімізації рівня фінансових ризиків.

1. Перший метод - оптимізація структури капіталу по критерію максимізації рівня прогнозованої фінансової рентабельності. Для проведення таких оптимізаційних розрахунків використовується механізм фінансового левериджу. При цьому в результаті розрахунків необхідно визначити при якій структурі капіталу буде досягнуто найвищий рівень фінансової рентабельності

підприємства. Розрахунки цього показника здійснюються за різної структури капіталу і при різних значеннях коефіцієнта фінансового левериджу.

Спочатку розраховується загальна сума валового прибутку без вирахування процентів % за кредит шляхом множення коефіцієнта валової рентабельності активів на загальну суму капіталу.

$$\text{Заг. } \Sigma \text{ вал.приб без \% за кредит} = \frac{\text{Коеф.вал.рент.активів} * \text{Загал.сума_капіталу}}{100} \quad (1.17)$$

Далі з суми отриманого значення віднімаються витрати на сплату % за кредит і після розрахунку суми чистого прибутку (ЧП_p) визначається коефіцієнт рентабельності власного капіталу (коефіцієнт фінансової рентабельності)

$$K_{pек} = \frac{\text{ЧП}_p * 100}{BK}, (\%) \quad (1.18)$$

BK – сума власного капіталу.

Таким чином, проведення багатоваріантних розрахунків з використанням механізму фінансового левериджу дозволяє визначити оптимальну структуру капіталу, що забезпечує максимізацію рівня фінансової рентабельності.

2. Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації його вартості

Процес цієї оптимізації заснований на попередній оцінці вартості власного і позикового капіталу за різних умов його залучення і здійснення багатоваріантних розрахунків середньозваженої вартості капіталу [9, с.25; 10, с.112].

Згідно з методикою (описав І.А. Бланк) залучення додаткового капіталу, як за рахунок власних джерел підприємства, так і за рахунок позикових, має свої межі і звичайно пов'язане зі зростанням його середньозваженої вартості. Випускаючи додаткові акції та облігації в умовах насичення ринку, необхідно виплачувати більш високі дивіденди або купонні доходи, щоб залучити інвесторів. Залучення додаткових кредитів при високому рівні фінансового важеля, а отже і фінансового ризику можливе тільки на умовах підвищеної процентної ставки за кредит з урахуванням ризику – премії для банку.

$$CЗВ = \sum B_i * \Pi_i, \quad (1.19)$$

де B_i - вартість i -го елементу капіталу (власного та позичкового);

Π_i - питома вага i -го елементу капіталу в загальній сумі капіталу.

3. Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансового ризику

Цей метод оптимізації структури капіталу пов'язаний з процесом диференційованого вибору джерел фінансування різних складових частин активів підприємства. У цих цілях всі активи створюваного підприємства підрозділяють на такі групи:

- позаоборотні активи (довгострокові) – сукупність майнових цінностей підприємства, які багато разів приймають участь у процесі його господарської діяльності та переносять свою вартість по частинам на виготовлену продукцію (основні засоби, нематеріальні активи, довгострокова дебіторська заборгованість тощо);

- постійна частина оборотних активів – це той мінімум, що необхідний підприємству для операційної діяльності підприємства

Вона представляє собою незмінну частину сукупного їх розміру, яка не залежить від сезонних та інших коливань обсягу операційної діяльності і не зв'язана з формуванням запасів для сезонного схову, дострокового завою та цільового призначення.

Тобто, постійна частина оборотних активів розглядається як мінімум оборотних активів, який не знижується, та необхідний підприємству для здійснення поточної операційної діяльності. Вона цілком фінансується за рахунок власного капіталу і довгострокових позикових коштів.

- змінна частина оборотних активів - це варіююча частина оборотних активів, яка пов'язана із сезонним зростанням обсягів реалізації, необхідністю формування запасів завезення та цільового використання (тобто схильна до коливань у зв'язку із сезонною зміною обсягів діяльності). Фінансують її

звичайно за рахунок короткострокового позикового капіталу, а при консервативному підході – частково й за рахунок власного капіталу.

У складі цієї частини оборотних коштів виділяють максимальну і середню потребу в них.

Існують три принципових підходи до фінансування різних груп активів створюваного підприємства (рис.1.9).

Склад активів підприємства	Консервативний підхід до фінансування активів підприємства	Помірний або компромісний підхід до фінансування активів	Агресивний підхід до фінансування активів підприємства
Змінна частина оборотних активів	 КПК	 КПК	 КПК
Постійна частина оборотних активів	 ДПК+ВК	 ДПК+ВК	 ДПК+ВК
Позаоборотні активи	 ДПК+ВК	 ДПК+ВК	 ДПК+ВК

Рис.1.9. - Принципові підходи до фінансування різних груп активів створюваного підприємства [9].

Умовні позначення: КПК – короткостроковий позиковий капітал; ДПК - довгостроковий позиковий капітал; ВК – власний капітал.

Залежно від свого відношення до фінансових ризиків засновники створюваного підприємства обирають один з розглянутих варіантів фінансування активів. Враховуючи, що на сучасному етапі довгострокові позики і позики підприємствам практично не надаються, вибрана модель фінансування активів представлятиме співвідношення власного і позикового (короткострокового) капіталу, тобто оптимізувати його структуру з цих позицій.

Граничні межі максимально рентабельної та мінімально ризикової структури капіталу дозволяють визначити поле вибору конкретних його значень для створюваного підприємства.

Показники оборотності капіталу підприємства представлені в табл. 1.9.

Розглянемо методику визначення основних показників аналізу оборотних активів.

Таблиця 1.9 – Показники оборотності капіталу підприємства [8]

Показник	Нормативне значення	Найбільш вірогідні передумови погіршення тенденції показника
Оборотність оборотних коштів	Збільшення	Збільшення вартості оборотних активів
Тривалість 1 обороту оборотних засобів	Зменшення	Зниження коефіцієнту оборотності оборотних коштів
Оборотність виробничих запасів	Збільшення	Збільшення вартості запасів, водночас зі зменшенням собівартості реалізованої продукції
Тривалість 1 обороту виробничих запасів	Зменшення	Зменшення коефіцієнту оборотності виробничих запасів
Оборотність коштів в розрахунках	Збільшення	Збільшення дебіторської заборгованості з розрахунками
Тривалість 1 обороту коштів в розрахунках	Зменшення	Зниження коефіцієнту оборотності коштів у розрахунках
Оборотність дебіторської заборгованості	Збільшення	Збільшення вартості дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги
Тривалість 1 обороту дебіторської заборгованості	Зменшення	Зниження коефіцієнту оборотності дебіторської заборгованості
Оборотність кредиторської заборгованості	Збільшення	Збільшення вартості поточних зобов'язань
Тривалість 1 обороту кредиторської заборгованості	Зменшення	Зниження коефіцієнту оборотності кредиторської заборгованості
Оборотність чистого робочого капіталу	Збільшення	Значне зменшенням поточних зобов'язань
Тривалість 1 обороту чистого робочого капіталу	Зменшення	Зменшення коефіцієнту оборотності чистого робочого капіталу
Оборотність фіксованих активів	Збільшення	Збільшення вартості необоротних активів
Тривалість 1 обороту фіксованих активів	Зменшення	Зниження коефіцієнту оборотності фіксованих активів
Оборотність усіх активів	Збільшення	Збільшення вартості активів.
Тривалість 1 обороту усіх активів	Зменшення	Зниження коефіцієнту оборотності усіх активів

Наявність робочого капіталу розраховується за формулою:

$$PK = OA + ВМП - ПЗ \quad (1.20)$$

де OA – величина оборотних активів підприємства;

ВМП – витрати майбутніх періодів;

ПЗ – сума поточних зобов'язань підприємства.

Показник забезпечення оборотних активів власними коштами відноситься до групи показників фінансової стійкості та є індикатором здатності компанії фінансувати оборотний капітал за рахунок власних оборотних коштів. Нормативне значення показника прийнято в розмірі ≥ 1 . Розраховується показник за формулою:

$$K_{ЗВК} = \frac{ОК_{ВЛ}}{ОА} \quad (1.21)$$

де $K_{ЗВК}$ – коефіцієнт забезпечення оборотних активів власними коштами;

$ОК_{ВЛ}$ – власні оборотні кошти підприємства.

Термін обороту дебіторської заборгованості розраховується за формулою:

$$T_{об}^{ДЗ} = \frac{Д}{Коб.дз} \quad (1.22)$$

де $Д$ – кількість календарних днів у аналізованому періоді;

$Коб.дз.$ – коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості.

Термін обороту кредиторської заборгованості розраховується за формулою:

$$T_{об}^{КЗ} = \frac{Д}{Коб.кз} \quad (1.23)$$

де $Д$ – кількість календарних днів у аналізованому періоді;

$Коб.кз.$ – коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості.

Цей показник використовується для оцінки середнього періоду погашення дебіторської або кредиторської заборгованості підприємства.

Показник рентабельності власного капіталу характеризує ефективність використання власного капіталу та показує, яку віддачу (норму прибутку) на вкладений власний капітал отримує підприємство. Максимізація цього показника – важливе завдання, яке необхідно виконати управлінцям підприємства.

Розраховується рентабельності власного капіталу за формулою:

$$ROE = \frac{Пч}{\overline{ВК}} \quad (1.24)$$

де $Пч$ – чистий прибуток підприємства;

$\overline{ВК}$ – середньорічна вартість власного капіталу.

Перейдемо до групи показників ризикованості джерел фінансування оборотних активів.

Коефіцієнт автономії (коефіцієнт концентрації власного капіталу) характеризує питому вагу власного капіталу в загальній сумі балансу. Щодо рівня позикового капіталу існують різні, іноді суперечливі судження. Найбільш

поширеною є думка, що питома вага власного капіталу має бути достатньо високою, на рівні 50 %. Вважається, що в підприємство з високою часткою власного капіталу кредитори вкладають більше коштів, оскільки воно з більшою імовірністю може погасити борги за рахунок власних коштів. Наприклад, японським корпораціям навпаки, властива висока питома вага позикового капіталу (майже 80 %).

Коефіцієнт автономії розраховується за наступною формулою:

$$K_{авт} = \frac{ВК}{СА} \quad (1.25)$$

де ВК — власний капітал підприємства;

СА — загальна величина активів підприємства (сукупні активи).

Коефіцієнт фінансової залежності показує, яка сума загальної вартості майна підприємства припадає на 1 грн. власних коштів. Зростання цього показника в динаміці свідчить про збільшення питомих ваги позикових коштів у фінансуванні підприємства. Його величина, рівна 1, показує, що власники повністю фінансують своє підприємство. Керуючись оптимальною питою вагою власного капіталу в 50%, можна визначити оптимальне значення коефіцієнта фінансової залежності як 2,0.

$$K_{фз} = \frac{ВК}{СА} \quad (1.26)$$

де ВК — власний капітал підприємства;

СА — загальна величина активів підприємства (сукупні активи).

Коефіцієнт співвідношення позикового та власного капіталу (фінансування). Зростання показника в динаміці свідчить про збільшення залежності підприємства від зовнішніх інвесторів і кредиторів. Він показує скільки позикового капіталу припадає на 1 грн. власного. Нормальне значення - < 1,0. Розраховується даний показник за формулою:

$$K_{фз} = \frac{ПК}{ВК} \quad (1.27)$$

Значення коефіцієнта концентрації позикового капіталу залежить від

галузевих особливостей і рівня інфляції. Він характеризує частку позикового капіталу в загальній сумі капіталу підприємства і розраховується за формулою:

$$K_{\text{конц}}^{\text{ПК}} = \frac{\text{ПК}}{\text{СА}} \quad (1.28)$$

Коефіцієнт маневреності власного капіталу показує, яка частина власного оборотного капіталу перебуває в обороті, тобто у тій формі, яка дає змогу вільно маневрувати цими коштами. Розраховується даний коефіцієнт за формулою:

$$K_{\text{М}}^{\text{ВК}} = \frac{\text{ВОК}}{\text{ВК}} \quad (1.29)$$

де ВОК — власні оборотні кошти підприємства.

Коефіцієнт маневреності робочого капіталу суттєво залежить від структури капіталу та галузевої належності підприємства. Він показує частку власного капіталу, яка вкладена в поточну діяльність, а яка капіталізована. Розраховується як відношення вартості робочого капіталу (власних оборотних коштів) до суми джерел власних коштів, характеризує ступінь мобільності використання власних коштів підприємства. Нормативне значення $\geq 0,5$.

$$K_{\text{М}}^{\text{РК}} = \frac{\text{ГК}}{\text{ВОК}} \quad (1.30)$$

де ГК – грошові кошти підприємства.

Але оцінити рівень ефективності використання оборотного капіталу ці показники не дозволяють. Таким чином, для визначення ефективності співвідносяться суми виторгу від реалізації, задля отримання якого авансувався капітал не тільки у оборотні активи, а й у основні.

Порівнюючи суму авансування у оборотні активи та отриману виручку підприємства, здійснюється порівняння лише абсолютного результату функціонування всього капіталу лише з однією з його складових. Такий механізм розрахунку відображають всі відомі методики щодо визначення ефективності Коефіцієнт використання оборотних активів.

У динаміці оборотний капітал можна проаналізувати лише за допомогою даних форми №2 «Звіт про фінансові результати підприємства», де показані дані

про рух капіталу підприємства за певний (звітний) період.

Початковим етапом управління формування капіталом створюваного підприємства є визначення потреби в необхідному обсязі.

Оптимізація загальної потреби в капіталі створюваного підприємства є процесом розрахунку реально необхідного обсягу фінансових коштів, які можуть бути ефективно використані на початковій стадії його життєвого циклу.

Оптимізація загальної потреби в капіталі створюваного підприємства здійснюється наступними методами:

- балансовий метод;
- метод аналогій;
- метод питомої капіталоємності.

1. Балансовий метод – ґрунтується на визначенні необхідної суми активів, що дозволяють новому підприємству почати господарську діяльність. Цей метод розрахунків виходить з балансового алгоритму:

Загальна сума активів створюваного підприємства дорівнює загальній сумі капіталу, що інвестується в нього.

Склад активів створюваного підприємства має ряд особливостей:

- а) в складі позаоборотних активів підприємства на стадії його створення повністю відсутні довгострокові фінансові вкладення – вони формуються в процесі наступної інвестиційної діяльності;
- б) в складі оборотних активів підприємства на початковій стадії їх формування повністю відсутні дебіторська заборгованість в зв'язку з тим, що господарська діяльність ще не почалась.

Розрахунок потреби в активах створюваного підприємства здійснюється в розрізі наступних їх видів:

1. Потреба в основних засобах розраховується по окремим групам в наступному порядку:

1) Визначається потреба в окремих видах машин та обладнання, які використовуються у виробничому технологічному процесі:

$$П_{об} = \frac{ОВ * В_{од}}{П_{ек}} + Т + М, \text{ де} \quad (1.31)$$

$П_{об}$ - потреба в виробничому обладнанні конкретного вида;

ОВ – запланований обсяг виробництва;

$В_{од}$ - вартість одиниці устаткування або обладнання;

$П_{ек}$ - експлуатаційна продуктивність обладнання;

Т, М – вартість транспортування і монтажу устаткування.

2) Визначається потреба в окремих видах машин та обладнання, які використовуються в процесі управління операційною діяльністю (офісні меблі, електронно-обчислювальні машини, телефони, факси...)

3) Визначається потреба в приміщеннях (будівлях) для здійснення виробничого процесу і розміщенні персоналу управління.

2. Потреба в нематеріальних активах визначається виходячи з використовуваної технології здійснення операційного процесу.

3. Потреба в запасах товарно-матеріальних цінностей, забезпечуючи виробничу діяльність, розраховується диференційовано в розрізі наступних видів:

а) потреба в оборотному капіталі, що авансується в запаси сировини та матеріалів;

б) потреба в оборотному капіталі, що авансується в запаси готової продукції;

в) потреба в оборотному капіталі, що авансується в запаси товарів (для торгівельних підприємств) шляхом множення односторонньої їх витрати на норму запасу в днях.

4. Потреба в грошових активах визначається на основі їх майбутнього витрачання на розрахунки по оплаті праці, по авансовим і податковим платежам, по маркетинговій діяльності, за комунальні послуги та ін.

5. Потреба в інших видах активів визначається методом прямого рахунку по окремих їх видах з урахуванням специфіки діяльності підприємства.

Розрахунок потреби в інших активах здійснюється окремо позаоборотним і оборотним активам.

Загальна потреба в позаоборотних активах = сумі 1-го, 2-го і 5-го видів для поза оборотних активів.

Потреба в оборотних активах = сумі 3-го, 4-го і 5-го видів для оборотних активів. Розрахунок потреби в активах нового підприємства пов'язаний з вибором альтернативних рішень.

Отже, використання цього методу дозволяє, з одного боку, визначити діапазон формування цієї потреби в межах від мінімальної до максимальної (з відповідним встановленням оптимального її об'єму в цьому діапазоні), а з іншого, - визначити співвідношення основного і оборотного капіталу на цій стадії життєвого циклу підприємства.

2. Метод аналогій заснований на встановленні обсягу використовуваного капіталу на підприємствах-аналогах. Підприємство-аналог для здійснення такої оцінки підбирається з урахуванням його галузевої приналежності, регіону розміщення, розміру, використовуваної технології, початкової стадії життєвого циклу та інших чинників.

Визначення обсягу потреби в капіталі створюваного підприємства цим методом здійснюється за наступними етапами:

1) На 1-му етапі визначаються найбільш суттєві ознаки (показники) підприємства, які впливають на формування обсягу його капіталу.

2) На 2-го етапі по встановленим ознакам (показникам) формується перелік потенційних підприємств-аналогів.

3) На 3-му етапі здійснюється кількісне порівняння показників підібраних підприємств з раніше визначеними параметрами створюваного підприємства, які впливають на потребу в капіталі. (Розраховують коригуючі коефіцієнти по окремим порівняльним параметрам).

4) На 4-му етапі з урахуванням коригуючих коефіцієнтів по окремим параметрам оптимізується загальна потреба в капіталі створюваного підприємства.

3. Метод питомої капіталоємності є найбільш простим, проте дозволяє отримати найменше точний результат розрахунків. Цей розрахунок ґрунтується на використанні показника «капіталоємність продукції», який характеризує розмір капіталу в розрахунку на одиницю виробленої (або реалізованої) продукції. Він розраховується в розрізі галузей і підгалузей економіки шляхом ділення загальної суми використововуваного капіталу (власного і позичкового) на загальний обсяг виробленої (реалізованої) продукції. При цьому загальна сума використововуваного капіталу визначається як середня в даному періоді.

Розрахунок загальної потреби в капіталі новостворюваного підприємства на основі показника капіталоємності продукції здійснюється за наступною формулою:

$$П_K = K_{II} * ОВ + ПР, \text{ де} \quad (1.32)$$

$П_K$ - загальна потреба в капіталі для створення нового підприємства;

K_{II} - показник капіталоємності продукції (середньо галузевий або аналоговий);

ОВ – плановий середньорічний обсяг виробництва продукції;

ПР – передстартові витрати і інші одноразові витрати капіталу, пов'язані із створенням нового підприємства.

Таким чином, в результаті проведеного дослідження нами було доведено наступне:

- визначення категорії капітал підприємства включають в себе лише такі елементи як матеріальні активи, нематеріальні активи та гроші, що відображає дуже вузький підхід до трактування цього поняття;

- на сьогодні існують багато досліджень щодо нових форм капіталу, які відіграють визначальну роль у формуванні конкурентних переваг підприємства, і це є підґрунтям до того, щоб розширити визначення категорії «капітал підприємства» та наповнити його новим змістом;

- категорія капітал підприємства може трактуватися як інтегральний запас цінностей у формі інтелектуальних ресурсів (як результату взаємодії інтелектуальних продуктів, в т.ч. інтелектуальної власності, людських,

організаційних, споживчих ресурсів, ресурсу соціальних відносин і зв'язків на основі довіри і компетентності), а також фінансових і матеріальних ресурсів (активів), що задіюються в економічний процес і здатні приносити дохід.

Із вищевикладеного видно, що категорія «капітал підприємства» трактується як:

- різні ресурси (фінансові, матеріальні, нематеріальні), вкладені в активи підприємства для здійснення його господарської діяльності та отримання прибутку;
- накопичені цінності у формі основних засобів, нематеріальних активів, ринкових цінних паперів, товарно-матеріальних активів;
- накопичені цінності у формі грошей і реальних капітальних товарів, що задіяні в економічний процес для отримання прибутку.

Структура капіталу, що використовується підприємством, визначає не тільки його фінансову діяльність, а і багато аспектів операційної та інвестиційної діяльності. Вона активно впливає на кінцеві результати цієї діяльності. Вона впливає на коефіцієнт рентабельності активів та власного капіталу, тобто на рівень економічної та фінансової рентабельності підприємства, визначає систему коефіцієнтів фінансової стійкості та платоспроможності й остаточно формує співвідношення у ступенях прибутковості та ризику в процесі розвитку підприємства.

Основними методичними підходами до вирішення завдання оптимізації структури капіталу підприємства є: управління величиною ефекту фінансового левериджу; формування політики фінансування активів з урахуванням вартості, ризиків та термінів залучення капіталу; мінімальної вартості.

РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ПОКАЗНИКІВ ВИРОБНИЧО-ГОСПОДАРСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПАТ «АРСЕЛОРМІТТАЛ КРИВИЙ РІГ»

2.1. Техніко-економічна характеристика ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» та його фінансових показників

ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» є найпотужнішим виробником сталі в Україні. Підприємство входить до складу міжнародної компанії ArcelorMittal, одного з провідних виробників сталі у світі. Підприємство містить повний цикл виробництва, що включає: коксохімічне виробництво, гірничо-збагачувальне виробництво, шахтоуправління з підземного видобутку руди та металургійне виробництво, яке в свою чергу складається з аглодоменного, сталеплавильного і прокатного переділів.

Історія комбінату починається з 4 серпня 1934 року, коли була введена в експлуатацію перша доменна піч. У серпні 1939 р. була отримана перша сталь, а у 1956 р. – прокат. У 2005 р. підприємство було приватизоване та міжнародна компанія АрселорМіттал виграла тендер на купівлю металургійного комбінату «Криворіжсталь».

Зараз підприємство спеціалізується на виробництві довгомірного прокату - арматури і катанки зі звичайної і легованої сталі, катанки, сортового і фасонного прокату з низьколегованої сталі і спеціальних марок сталі. Окрім цього, продукцією компанії є заготовка та чушковий чавун. Підприємство займає значну частину ринку арматури та катанки в Україні. Компанії з Туреччини та Китаю є основними конкурентами підприємства на світовому ринку.

ПАТ «АМКР» регулярно інвестує в модернізацію своїх виробничих потужностей, впроваджує нові технології та удосконалює процеси для підвищення продуктивності та якості продукції.

Сталий розвиток, якість, лідерство – ці основні цінності визначають загальну стратегію довгострокового розвитку підприємства. Стратегічними

пріоритетами для підприємства є: стабільне виробництво, скорочення витрат, першочергове забезпечення металопродукцією потреб внутрішнього ринку. При цьому стратегія підприємства сфокусована на наступних аспектах:

- виробництво безпечної екологічної сталі (дбайливе використання ресурсів, мінімізація впливу діяльності підприємства на навколишнє середовище, фінансування природоохоронних проектів підприємства);

- створення комфортного робочого середовища без виробничих ризиків для співробітників і підрядників (поліпшення умов праці, фінансування охорони праці та промислової безпеки, лікувально-профілактичних заходів щодо збереження здоров'я та профілактики профзахворювань персоналу), соціальний захист робітників підприємства;

- інвестиції в працівників (розвиток і навчання персоналу);

- розвиток місцевих громад (вклад коштів в покращення інфраструктури міста та регіону, благодійна допомога міським навчальним та медичним закладам).

Основними конкурентами ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» виступають підприємства групи Метінвест, які представляють собою гірничо-металургійний комплекс з повним циклом виготовлення продукції: від видобутку сировини до створення кінцевого продукту.

Метінвест включає ряд видобувних та металургійних підприємств, які спеціалізуються на збуті сировини та металопродукату як на внутрішньому ринку, так і на постачанні на світовий ринок. Оскільки АМКР є частиною міжнародної корпорації АрселорМіттал, тому холдинг Метінвест створює конкуренцію на ринку металопродукції як в рамках українського ринку, так і за його межами.

Холдинг Метінвест представляє продукцію, що є аналогом позицій продуктового каталогу АМКР. Компанія пропонує для продажу листовий, рулонний, сортовий прокат (катанка, арматура), товстолистовий прокат, труби і профілі, залізорудна і коксохімічна продукція тощо. Оскільки основними категоріями збуту для АМКР є заготовка, катанка, арматура, чавун, група

Метінвест, продукуючи товари-субститути, створює потужну конкуренцію та формує загрози втрати частини ринку збуту, демпінгу цін.

До складу холдингу потрапили підприємства, які функціонують в одному регіоні з АМКР, безпосередньо розташовуючись в місті Кривий Ріг. Тому в умовах обмеженості ресурсів наявна конкурентна складова за кращі умови функціонування: доступ до ресурсів (води, палива тощо) та оптимізацію логістичних ланцюгів. В структуру групи Метінвест входять Інгулецький гірничо-збагачувальний комбінат, Центральний гірничо-збагачувальний комбінат, Північний гірничо-збагачувальний комбінат, які функціонують в Придніпровському металургійному районі. Наведемо аналіз динаміки показників ефективності за 2018-2022 рр. (табл. 2.1, рис. 2.1) [45-49].

За даними табл. 2.1 видно, що для більшості досліджуваних підприємств (окрім ПрАТ «ІНГЗК») за показником чистого прибутку найкращими стали 2019 та 2020 роки, натомість 2021р. та 2022 р. демонструють переважно зниження чистого прибутку, що визвано складністю функціонування підприємств металургійної галузі в період кризи, спричиненої поширенням Covid-19.

Загалом щорічні темпи росту показника чистого прибутку ПАТ «АМКР» порівняно з іншими підприємствами є прийнятними, проте зниження даного показника у 2021 р. є настільки суттєвим, що в цілому за період 2018-2022 рр. обсяг чистого прибутку знизився в абсолютному вимірі на -1963214 тис. грн. або на 72,60% у відносному. ПАТ «АМКР» є єдиним підприємством з наведених, яке за вказаний період зазнало скорочення розміру даного показника. Натомість найбільший приріст об'єму чистого прибутку за досліджуваний період характерний для ПрАТ «ЦГЗК» у розмірі 114,15%.

Розглянемо динаміку основних техніко-економічних показників діяльності підприємства протягом останніх п'яти років, а саме з 2019 по 2023 рік (табл.2.2). За даними звітності, обсяги виробництва ПАТ «АМКР» дорівнюють обсягам реалізації, тому окремо динаміку показників обсягу реалізації продукції наводити не будемо.

Таблиця 2.1 – Порівняльний аналіз за показником чистого прибутку, тис. грн.

Показник/ Підприємства	Роки					Абсолютне відхилення, тис. грн				Відносне відхилення, %			
	2018	2019	2020	2021	2022	2019/2018	2020/2019	2021/2020	2022/2021	2019/2018	2020/2019	2021/2020	2022/2021
ПАТ «АМКР»	2704116	5061847	9509163	-2265232	740902	2357731	4447316	-1,2E+07	3006134	87,19	87,86	-123,82	67,29
ПАТ «КЗРК»	838410	1864356	745567	1583315	1699247	1025946	-1118789	837748	115932	122,37	-60,01	112,36	7,32
ПрАТ «ПВНГЗК»	3613101	7791826	8211036	7994978	4341033	4178725	419210	-216058	-3653945	115,65	5,38	-2,63	-45,70
ПрАТ «ЦГЗК»	687976	2218888	2709012	2254188	1473313	1530912	490124	-454824	-780875	222,52	22,09	-16,79	-34,64
ПрАТ «ІнГЗК»	3498874	-69264	5711260	5029369	6077221	-3568138	5780524	-681891	1047852	-101,98	-345,64	-11,94	20,83

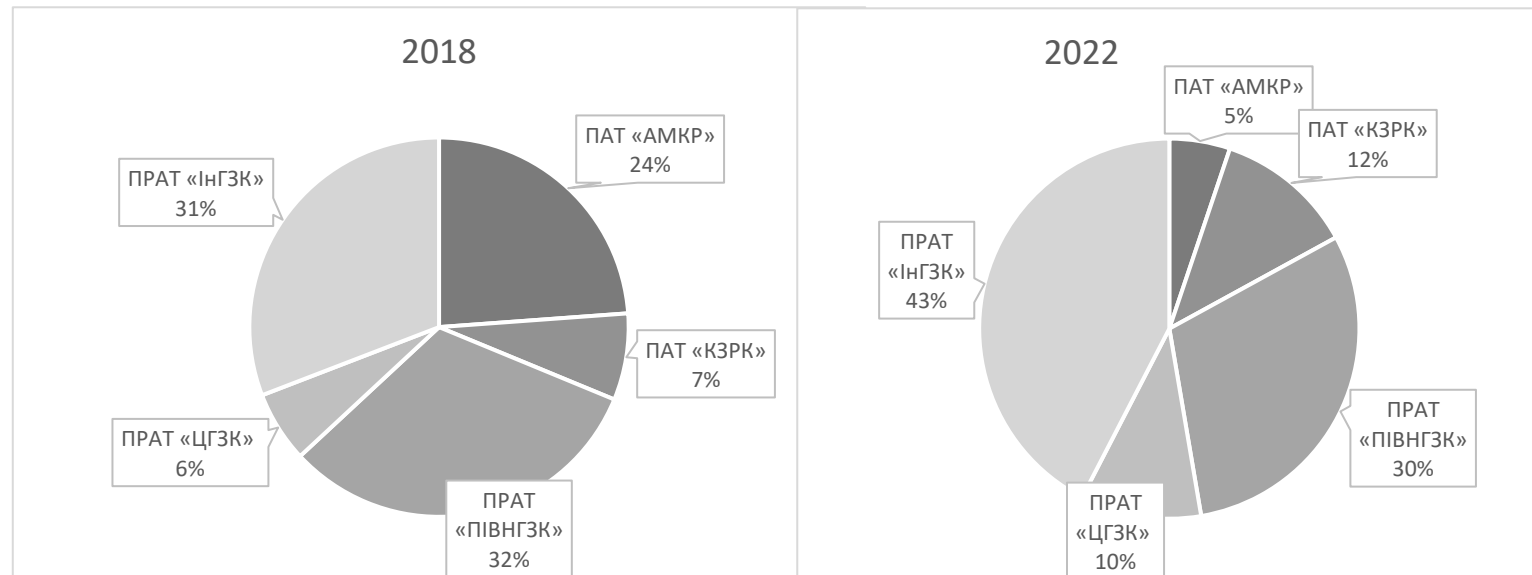


Рис. 2.1. Частка підприємств-конкурентів за обсягом чистого прибутку

Таблиця 2.2 - Динаміка техніко-економічних показників підприємства ПАТ «АМКР» за 2019-2023 рр.

№ з/п	Показники	Од. виміру	2019 р.	2020 р.	2021 р.	2022 р.	2023 р.	Відхилення								
								Абсолютне відхилення				Відносне відхилення				
								2020/ 2019	2021/ 2020	2022/ 2021	2023/ 2022	2020/ 2019	2021/ 2020	2022/ 2021	2023/ 2022	2023/ 2019
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
2	Обсяг вироб-ва і реалізації продукції	тис. тон	5137,9	8561	8974	2379	1864	3423,1	413	-6595	-515	66,6	4,82	-73,49	-21,65	-63,72
3	Обсяг вироб-ва і реалізації продукції	тис. грн.	62409226	63496684	109303155	43818410	41848635	1087158	45806471	-65484745	-1969775	1,74	72,14	-59,91	-4,50	-32,94
4	Собівартість реалізованої продукції	тис. грн.	63503128	58845530	74561304	55829721	50635909	-4657598	15715774	-18731583	-5193912	-7,33	26,71	-25,12	-9,30	-20,26
5	Витрати на 1 грн. продукції	коп.	102	96,15	71,53	131,63	125,09	-5,85	-24,62	60,10	-6,54	-5,73	-25,61	84,02	-4,97	22,6
6	Середньорічна вартість ОЗ	тис. грн.	60662785	49876784	51970777	35471092	18732461,5	-10786001	2093993	-16499685	-16738631	-17,78	4,20	-31,75	-47,19	-69,12
7	Фондовіддача ОЗ	грн./грн.	1,32	1,24	1,47	0,53	1,16	-0,08	0,23	-0,94	0,63	-6,06	18,55	-63,95	119,02	-12,12
8	Фондомісткість	грн./грн.	0,76	0,81	0,68	1,89	0,86	0,05	-0,13	1,21	-1,03	6,57	-16,05	177,94	-54,42	13,15
9	Фондоозброс-ність праці	тис. грн./ос.	2608,5	2557,26	2401,39	1866,9	1244,19	-51,24	-155,87	-534,49	-622,71	-1,96	-6,10	-22,26	-33,36	-52,3
10	Середньорічна вартість оборотних коштів	тис. грн.	38082549	33463717	37829663	37658474	40554139	-4618832	436546	-171189	2895665	-12,13	1,3	0,45	7,68	6,49
11	Середньорічна вартість сукупних активів	тис. грн.	97609394	92946988	97075265	79241868	49857240	-4662406	4128277	-17833397	-29384628	-4,77	4,44	-18,37	-37,1	-48,92
12	Середньооблікова чисельність працівників	осіб	23256	19504	21642	19000	15056	-3752	2138	-2642	-3944	-16,13	10,96	-12,21	-20,76	-35,25
13	Фонд оплати праці працівників	тис. грн.	300271	362774	469631	279300	344851	62503	106857	-190331	65551	20,81	29,46	-40,53	23,47	14,84

Продовж. табл. 2.2

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
14	Продуктивність праці	тис. грн./ос.	2924,7	3255,5	5050,5	2306,2	2779,5	330,8	1795	-2744,3	473,3	11,3	55,14	-54,34	20,5	-4,96
15	Середньомісячна заробітна плата персоналу	тис. грн./ос.	12,9	18,6	21,7	14,5	19,1	5,7	3,10	-7,20	4,60	44,18	16,67	-33,18	31,72	48,06
16	Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції	тис. грн.	62409226	63496684	109303155	43818410	41848635	1087158	45806471	-65484745	-1969775	1,74	72,14	-59,91	-4,50	-32,94
17	Валовий прибуток	тис. грн.	-1093902	4651154	34741851	-12011311	-8787274	5745056	30090697	-46753162	3224037	525,18	646,95	-134,57	26,84	-99,9
18	Чистий прибуток	тис. грн.	-2265232	740902	25216068	-49009104	-11811030	3006134	24475166	-74225172	37198074	132,7	3303,43	-294,36	-75,90	-421,4
19	Рентабельність звичайної діяльності	%	-4,0	1,34	38,68	-51,15	-21,68	5,34	37,34	-89,83	29,47	133,5	2786,5	-232,2	57,6	-442,0
20	Рентабельність продукції	%	-1,72	1,08	1,47	0,78	0,83	2,8	0,39	-0,68	0,04	162,7	35,86	-46,46	5,30	-51,74
21	Рентабельність продажів (чиста)	%	3,63	7,33	31,78	-27,41	-21,00	3,7	24,46	-59,20	6,41	101,9	333,56	-186,25	-23,39	-478,5
22	Рентабельність оборотних коштів	%	-7,1	2,53	81,12	81,5	-28,9	9,63	78,59	0,38	-110,4	1,35	3106,3	0,46	135,46	-307
23	Рентабельність активів	%	63,9	68,3	112,6	55,29	83,9	4,4	44,3	-57,31	28,61	6,88	64,86	-50,89	51,74	31,3
24	Рентабельність власного капіталу	%	-4,0	1,39	44,66	58,58	-53,0	5,39	43,27	13,92	-111,58	134,75	3112,9	31,16	-190,4	-1225

З табл. 2.2 видно, що обсяги реалізації продукції ПАТ «АМКР» у вартісному виді за період 2019-2023 рр. демонстрували тенденцію до зниження, оскільки у 2023 р. наявне скорочення обсягів виробництва на 3273,9 тис. тон (-63,72%) порівняно з 2019 р., що зокрема пов'язано з повномасштабним вторгненням росії на територію України.

Показник собівартості реалізованої продукції, продемонстрував тенденцію до зниження на 20,26% за весь досліджуваний період. Виключенням став тільки 2021 р., коли собівартість зросла на 26,71%. Проте показник витрат на одиницю продукції за період з 2019 р. по 2023 р. збільшився на 22,6%, що є негативною тенденцією для підприємства. Тобто можна говорити про зниження показника вартості товарної продукції за встановлений період, що підтверджує тренд в динаміці обсягів збуту продукції.

Показник фондівддачі за п'ять аналізованих років знизився сумарно на 12,12%, в той час як фондомісткість продукції підприємства зросла на 13,15% за той же період. Це теж свідчить про зниження ефективності виробничого процесу у 2023 р. порівняно з 2019 р.

Середньорічна вартість оборотних коштів ПАТ «АМКР» протягом досліджуваного періоду зросла лише на 6,49%, що враховуючи усі негативні фактори, являє собою не дуже поганий результат. А ось середньорічна вартість активів підприємства за цей же період знизилась на цілих 48,92%, в основному завдяки різкому зниженню середньорічної вартості основних засобів підприємства – на 69,12%. Така тенденція може бути причинена як високим рівнем зношення обладнання, так і відсутністю на підприємстві заходів щодо їх відновлення, реконструкції та модернізації. Що також є негативною ознакою процесу ефективності організації та управління виробництвом.

Динаміка обсягів збуту в натуральному та вартісному вигляді т підприємства ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» за аналізований період зображені на рис. 2.2 та рис. 2.3.

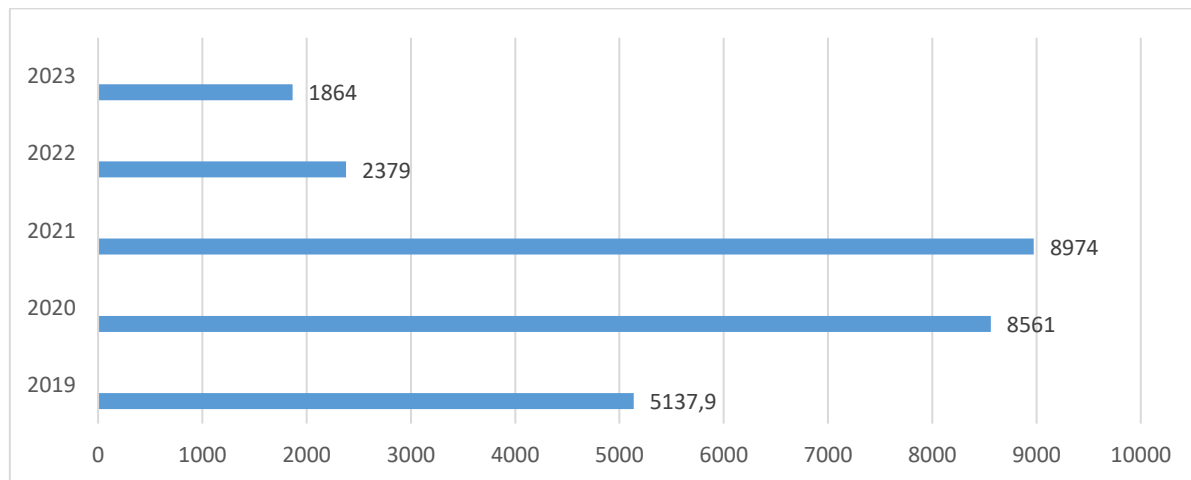


Рис. 2.2 – Динаміка зміни обсягу виробництва та реалізації продукції за 2019-2023 рр. в натуральних одиницях

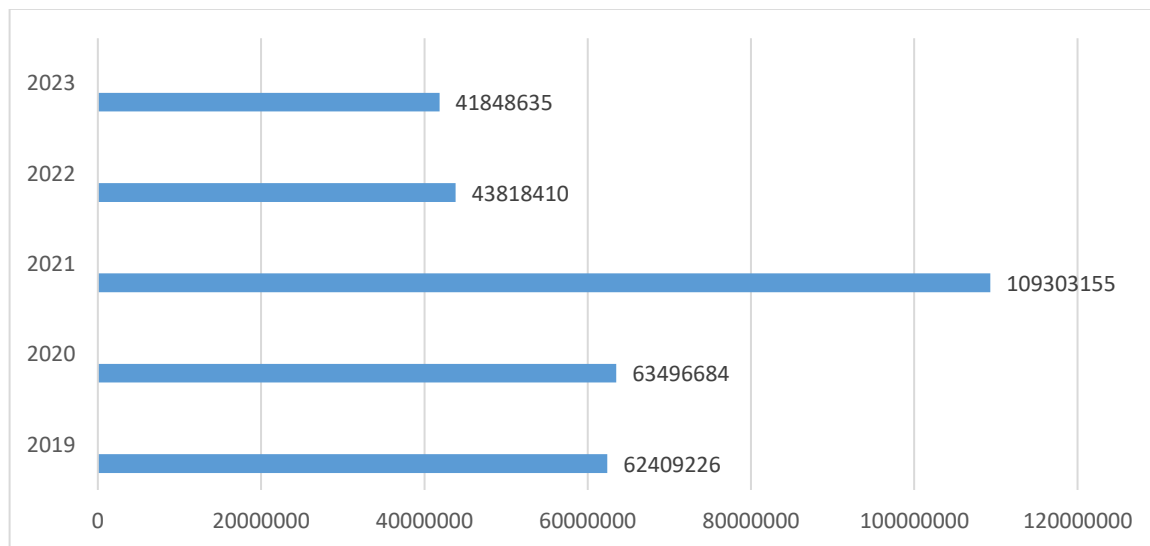


Рис. 2.3 – Динаміка зміни обсягу виробництва та реалізації продукції за 2019-2023 рр. у вартісних одиницях

З рис. 2.2 та 2.3 видно, що у 2020р. в порівнянні з 2019 р. обсяги виробництва та реалізації продукції в натуральних та грошових одиницях зросли на 66,6% і 1,74%, відповідно. В 2022 р., порівняно з 2021 р., ці показники зменшились на 73,49% і 59,91%, що пов'язано з військовими діями на території України, внаслідок

чого спостерігається зменшення чисельності працюючих через виїзди за кордон та мобілізацію. В 2023 р. теж спостерігається значне зменшення обсягів виробництва та реалізації – на 21,65% та 4,5%, що також пов'язано із воєнними діями.

Динаміка середньорічної вартості основних засобів, оборотних коштів та сукупних активів підприємства ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» за аналізований період зображена на рис. 2.4.

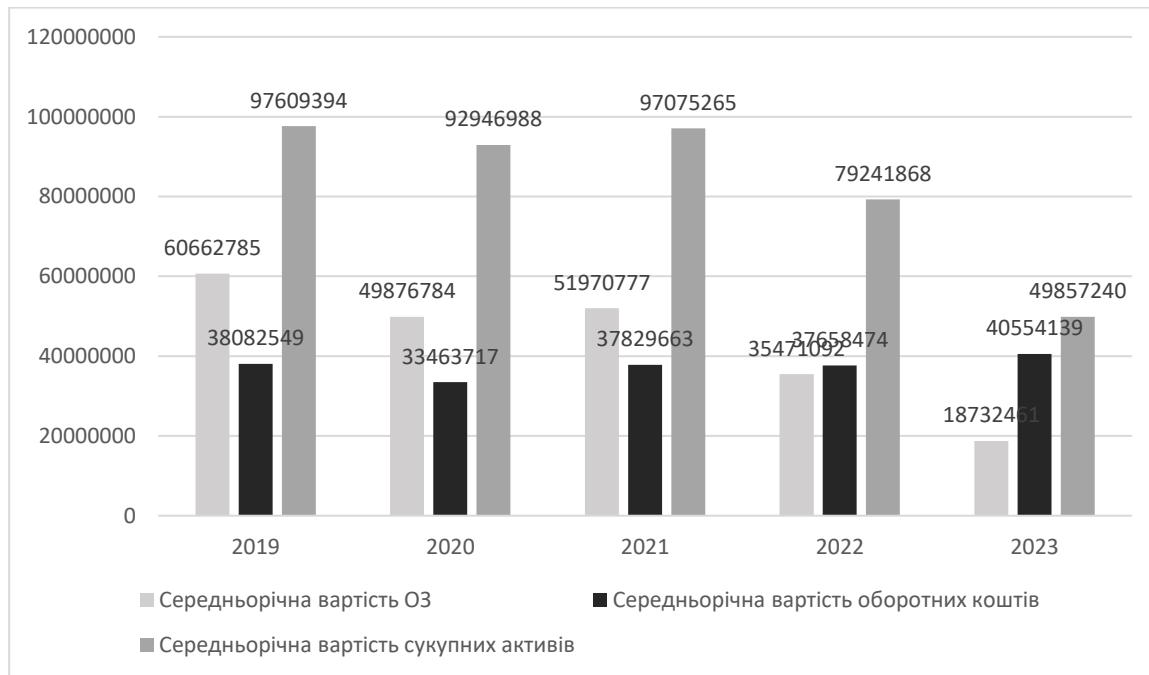


Рис. 2.4. Динаміка середньорічної вартості основних засобів, оборотних коштів та сукупних активів ПАТ «АМКР» за 2019-2023 рр.

За досліджуваний період має місце зниження продуктивності праці на 4,96% (з 2924,7 тис. грн./ос. у 2019 р. до 2779,5 тис. грн./ос. у 2023 р.). Хоча у 2020 р. та 2021р. спостерігається зростання продуктивності на 11,3% та 55,14% відповідно. На загальну тенденцію вплинуло різке зниження цього показника у 2022 р. – на 54,34%, що зумовлено суттєвим зниженням як обсягів виробництва, так і чисельності персоналу.

Середньооблікова чисельність працівників за період 2019-2023 рр. скоротилась майже на третину (35,25% або на -8200 осіб), що частково свідчить про підвищення рівня автоматизації виробничих процесів та ефективніше використання

трудових ресурсів, а частково зумовлено виїздом працівників з країни та мобілізацію до лав ЗСУ внаслідок повномасштабного вторгнення.

Динаміка розміру фонду оплати праці та середньомісячної заробітної плати ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» подана на рис. 2.5. Як бачимо з графіка, впродовж досліджуваного періоду спостерігається коливання фонду оплати праці

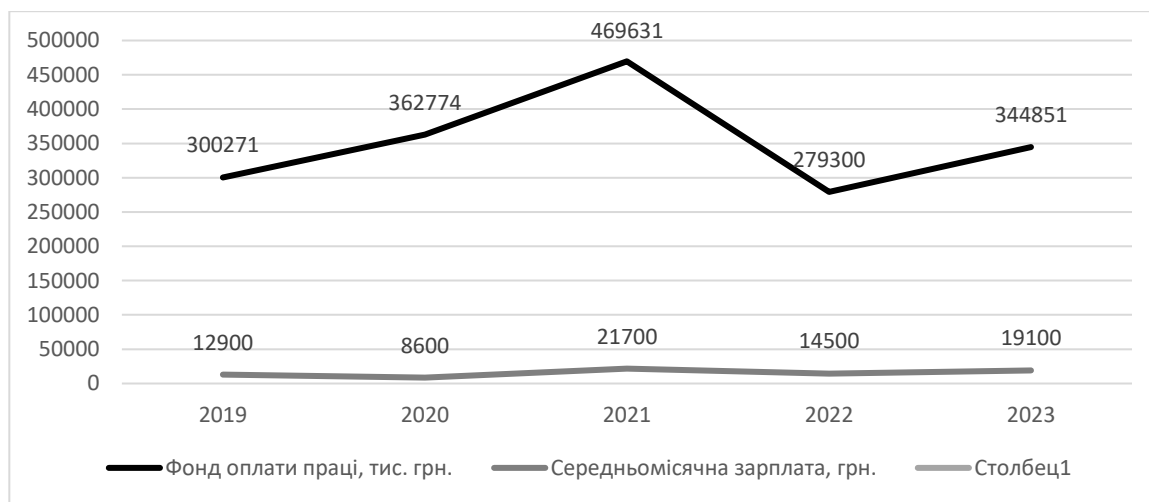


Рис. 2.5. Динаміка фонду оплати праці та середньомісячної заробітної плати ПАТ «АМКР» за 2019-2023 рр.

працівників. Так, у 2021 р., в порівнянні з 2020 р, цей показник зріс на 29,46%, а у 2022 р. порівняно з 2021 р, - знизився на 40,53%, що пов'язано зі скороченням чисельності працівників. В 2023 р. фонд оплати праці було збільшено на 23,47%. Темпи зростання середньомісячної зарплати значно перевищують темпи зростання фонду оплати праці внаслідок скорочення чисельності працюючих.

Провівши аналіз показників фондівіддачі та фондомісткості ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» (рис. 2.6), можемо сказати, що збільшення показника фондівіддачі і зменшення фондомісткості в 2021 р. є позитивною тенденцією, але в 2022р. ситуація змінилась і показник фондівіддачі впав, а фондомісткість сильно зросла, що є негативною характеристикою діяльності підприємства. В 2023 р. рівень фондівіддачі, в порівнянні з 2022 р., зріс більш ніж

вдвічі, а фондомісткість вдвічі знизилась, що свідчить про підвищення рівня ефективності використання основних фондів підприємством.

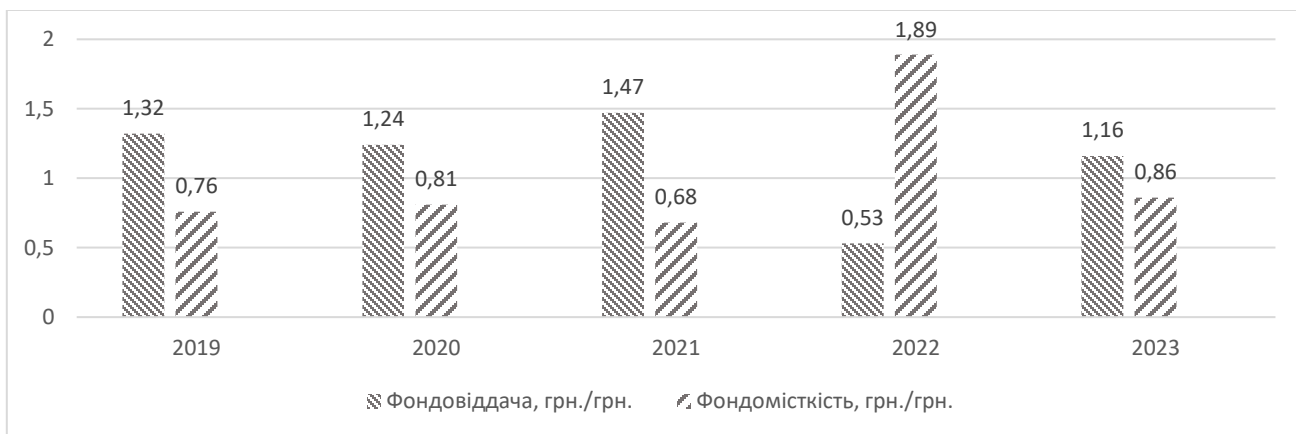


Рис. 2.6 – Динаміка зміни фондовіддачі та фондомісткості ПАТ «АМКР»

На рис. 2.7 зображена динаміка співвідношення чистого доходу від реалізації продукції та повної собівартості продукції за 2019-2023 рр. За даними рис. 2.6 бачимо, що чистий дохід від реалізації продукції і собівартість реалізованої продукції у 2021 році порівняно з 2020 роком збільшився на 72,14% і 26,71% відповідно, в 2022-му чистий дохід від реалізації продукції і собівартість

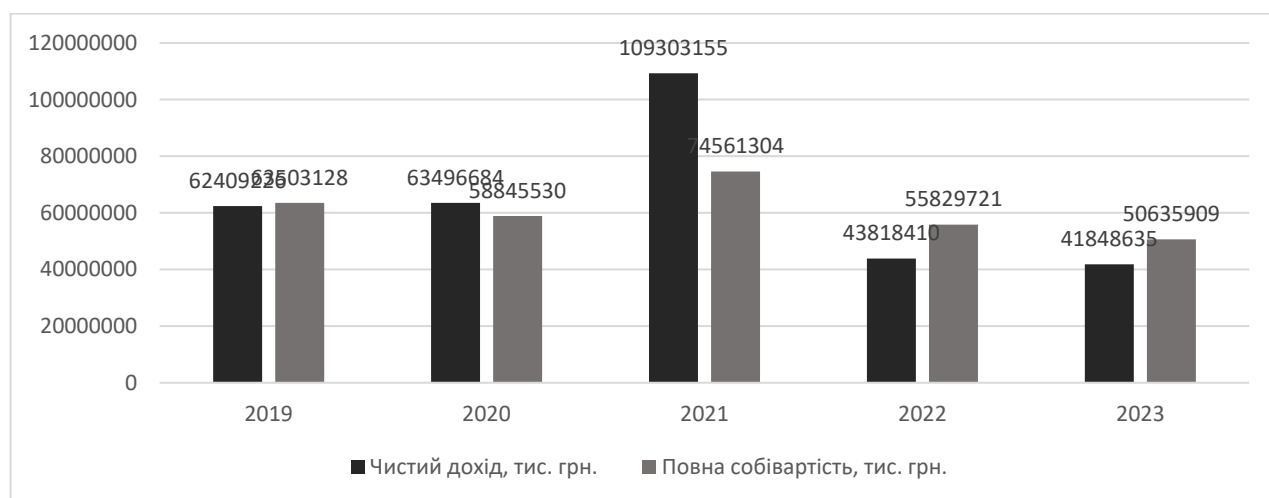


Рис. 2.7 - Співвідношення чистого доходу від реалізації продукції та повної собівартості продукції за 2019-2023 рр.

Визначимо тип фінансової стійкості підприємства ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» за п'ять років: з 2019 по 2023 рр. (табл. 2.3)

Таблиця 2.3 - Тип фінансової стійкості ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» за 2019-2023 рр.

Показник	Рік				
	2019	2020	2021	2022	2023
Нв	-31645	12 180 114	16 364 554	5 233 597	-9 313 483
Нд	10109855	21 784 700	23 723 794	11 279 951	-2 914 921
Нз	36881636	39 650 384	45 613 529	29 703 419	21 701 441
Зв	9948534	7 438 127	14 495 239	14 021 719	10 842 192
(+- Нв)	-9980179	4 741 987	1 869 315	-8 788 122	-20 155 675
(+-Нд)	161321	14 346 573	9 228 555	-2 741 768	-13 757 113
(+-Нз)	26933102	32 212 257	31 118 290	15 681 700	10 859 249
Тип фінансової стійкості					
	Нормальна стійкість	Абс.	Абс.	Абс.	Нестабільний фінансовий стан

Як бачимо з табл. 2.3, у 2019 р. підприємство мало нормальний рівень фінансової стійкості. З 2020 р. по 2022 р. підприємство знаходилося у абсолютно стійкому фінансовому стані, але у 2023 р. потрапило у зону фінансової нестабільності. Це свідчить про те, що підприємство не може повністю фінансувати свої запаси за рахунок власного оборотного капіталу.

Сформуємо баланс ліквідності на основі фінансової звітності ПАТ «АМКР» для дослідження фінансового стану компанії (табл. 2.4).

Аналіз ліквідності балансу полягає в порівнянні коштів за кожною групою активу і пасиву балансу. Умовами, при яких баланс є абсолютно ліквідним є [35]:

1. Абсолютні ліквідні активи перевищують негайні пасиви або дорівнюють їм $A1 > P1$.

2. Високоліквідні активи дорівнюють короткостроковим пасивам або більші за них $A2 > P2$.

Таблиця 2.4 - Баланс ліквідності ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг», тис. грн.

Код	Назва	Опис	2019	2020	2021	2022	2023
A1	Найбільш ліквідні активи	Грошові кошти	1 006 647,00	868 962,00	1374859	954053	523938
П1	Найбільш термінові зобов'язання	Кредиторська заборгованість	22 133 671,00	10 233 628,00	21889735	18423468	24705643
A1-П1	Забезпечення зобов'язань П1	Плюс добре, мінус погано	-21 127 024,00	-9 364 666,00	-20514876	-17469415	-24181705
A2	Активи, які швидко реалізуються	Дебіторська заборгованість	25 766 910,00	21 637 895,00	29631913	14401960	9839064
П2	Короткострокові пасиви	Короткострокові позики	4 638 110,00	5 050 778,00	0	0	0
A2-П2	Забезпечення зобов'язань П2	Плюс добре, мінус погано	+21 128 800,00	+16 587 117,00	29631913	14401960	9839064
A3	Активи, які повільно реалізуються	Запаси	10 108 079,00	7 438 127,00	14606757	14347406	11338439
П3	Довгострокові пасиви	Довгострокові позики	10 141 500,00	9 604 586,00	7359240	6046354	6398562
A3-П3	Забезпечення зобов'язань П3	Плюс добре, мінус погано	-33 421,00	-2 166 459,00	7247517	8301052	4939877
A4	Активи, які важко реалізуються	Основні засоби	60 662 785,00	58 303 758,00	60187446	22979342	25330277
П4	Постійні пасиви	Власний капітал	60 631 140,00	60 879 286,00	76552000	28212939	16016794
A4-П4	Забезпечення зобов'язань П4	Плюс погано, мінус добре	+31 645,00	-2 575 528,00	-16364554	-5233597	9313483

3. Середньо ліквідні активи дорівнюють довгостроковим пасивам або більші за них $A3 > ПЗ$.

4. Низько ліквідні активи менші за постійні пасиви $A4 < П4$.

Як видно з табл. 2.4, за всі роки виконується тільки друга умова ліквідності балансу. В цілому за досліджуваний період спостерігається врівноважені тенденції ліквідності балансу підприємства, проте 2019 рік відзначився негативними змінами: динаміка показників мала невтішний характер, оскільки 3 з 4 умов ліквідності балансу не були дотримані. Тому слід звертати увагу на таку динаміку задля отримання можливості впровадження оперативних змін при необхідності. В 2020 р. наявне виконання 2 з 4 умов ліквідності балансу, що віддзеркалює стабілізацію функціональної діяльності після «просідання» в 2019 р. У 2021 та 2022 роках виконуються 2, 3 і 4 умови ліквідності, що свідчить про підвищення ефективності діяльності підприємства. І нарешті у 2023 році виконуються тільки 2 і 3 умови. В цілому компанії слід звернути увагу на першу умову ліквідності балансу, оскільки наявна відсутність її виконання протягом всіх досліджуваних років.

Загалом компанії можна рекомендувати модернізувати стратегію управління ресурсами для повної стабілізації фінансового стану. В першу чергу підприємству слід більш раціонально використовувати грошові засоби, здійснюючи пошук напрямків їх ефективного використання, прискорювати темпи зростання обсягів своєї діяльності за рахунок використання зовнішнього фінансування, реформувати систему планування грошових потоків тощо. Саме за таких дій АМКР зможе досягнути абсолютно платоспроможного становища.

Проведемо коефіцієнтний аналіз фінансового стану ПАТ «АМКР». Отримані розрахунки наведені в таблицях 2.5 та 2.6.

Таблиця 2.5 - Показники ділової активності ПАТ «АМКР»

Назва	Формула	2019	2020	2021	2022	2023
Оборотність дебіторської заборгованості	Виручка від реалізації / Середньорічна вартість дебіторської заборгованості	3,01	3,08	4,92	2,67	3,45
Оборотність кредиторської заборгованості	Собівартість реалізованої продукції / Середньорічна вартість кредиторської заборгованості	6,34	6,47	5,5	2,17	1,94
Період погашення дебіторської заборгованості, днів	Кількість днів у періоді / Оборотноість дебіторської заборгованості	121,35	118,49	73,17	134,83	104,34
Період погашення кредиторської заборгованості, днів	Кількість днів у періоді / Оборотноість кредиторської заборгованості	57,55	56,43	65,45	165,89	185,56
Оборотність постійних активів	Виручка від реалізації / Середньорічна вартість постійних активів	1,05	1,07	2,1	1,23	2,23
Оборотність активів	Виручка від реалізації / Середньорічна вартість активів	0,64	0,68	1,13	0,55	0,84
Оборотність чистих активів	Виручка від реалізації / Середньорічна вартість чистих активів	0,76	0,96	0,63	1,2	0,53
Оборотність товарно-матеріальних запасів	Собівартість реалізованої продукції / Середньорічна вартість товарно-матеріальних запасів	5,68	6,77	9,97	3,07	3,37
Період обороту товарно-матеріальних запасів, днів	Кількість днів у періоді / Оборотноість товарно-матеріальних запасів	64,27	53,92	36,11	117,26	106,82
Тривалість операційного циклу, днів	Період погашення дебіторської заборгованості + Період обороту товарно-матеріальних запасів	185,62	172,41	109,28	252,09	211,16
Тривалість фінансового циклу, днів	Період погашення дебіторської заборгованості + Період обороту товарно-матеріальних запасів - Період погашення кредиторської заборгованості	128,06	115,98	43,83	86,2	25,5

Таблиця 2.6 - Динаміка показників рентабельності ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» за 2019-2023 рр.

№ з/п	Показники	2019р.	2020р.	2021р.	2022р.	2023р.	Відхилення (+/-)			
							2020/ 2019	2021/ 2020	2022/ 2021	2023/ 2022
ВИТРАТНІ ПОКАЗНИКИ										
1	Рентабельність продукції (товарів та послуг)	-3,57	7,9	46,6	-21,51	-17,35	11,47	38,69	-68,11	4,16
2	Рентабельність операційної діяльності	-4,15	3,35	39,39	-20,54	0,82	7,5	36,05	-59,93	21,36
3	Рентабельність господарської діяльності	-3,42	1,35	41,55	-0,01	-21,65	4,77	40,2	-41,56	-21,64
4	Коефіцієнт покриття виробничих витрат	84,3	107,9	146,6	78,49	82,65	23,6	38,69	-68,11	4,16
5	Коефіцієнт окупності виробничих витрат	43,8	92,67	68,22	127,41	121,00	48,8	-24,46	59,2	-6,41
РЕСУРСНІ ПОКАЗНИКИ										
6	Рентабельність підприємства	-2,32	0,8	25,98	-61,85	-23,69	3,12	25,18	-87,82	38,16
7	Рентабельність власного капіталу	-3,74	1,4	44,66	-98,05	-53,00	5,14	43,27	-142,71	45,05
8	Рентабельність залученого капіталу	-5,2	2,63	108,21	-191,22	-42,25	7,83	105,58	-299,43	148,97
9	Рентабельність необоротних активів	-3,73	1,43	51,8	-123,51	-48,53	5,16	50,37	-175,31	74,98
10	Рентабельність оборотних активів	-7,1	2,53	81,12	-136,38	-45,61	9,63	78,59	-217,51	90,77
11	Рентабельність покриття активів	63,9	68,31	112,6	55,3	-23,51	4,41	44,28	-57,3	-78,81
12	Рентабельність покриття власного капіталу	-4,0	104,51	159,07	83,65	189,23	108,51	54,55	-75,41	105,58
13	Рентабельність окупності власного капіталу	-0,78	0,96	0,63	1,2	0,53	1,74	-0,33	0,57	-0,67
ДОХОДНІ ПОКАЗНИКИ										
14	Валова рентабельність продажів	-1,75	7,33	31,78	-27,41	-21,00	9,08	24,46	-59,2	6,41
15	Чиста рентабельність продажів	-3,63	1,17	23,07	-111,85	-28,22	4,8	21,9	-134,92	83,63
16	Рентабельність доходу від операційної діяльності	-2,45	1,33	28,26	-31,66	-24,27	3,78	26,93	-59,92	7,39

Стабільність фінансового стану підприємства в умовах ринкової економіки обумовлена значною мірою його діловою активністю, що залежить від широти ринків збуту продукції, його ділової репутації, ступеня виконання плану за основними показниками господарської діяльності, рівня ефективності використання ресурсів і стабільності економічного зростання.

З табл. 2.5 видно, що з 2019 р. по 2021 р. показники оборотності дебіторської та кредиторської заборгованості мають позитивну тенденцію до зростання. У той час, як у 2022 та 2023 рр. ці показники різко знижуються. Підприємству слід приділити увагу побудові більш привабливого іміджу серед ділових партнерів та попрацювати над налагоджуванням відносин з потенційними клієнтами та підрядниками.

Окрім цього, за даними табл. 2.5 була встановлена тенденція до зменшення тривалості фінансового циклу з 128,06 дн. у 2019 р. до 43,83 дн. у 2021 р. Період погашення дебіторської заборгованості також знижувався з 121,35 дн. у 2019 р. до 73,17 дн. у 2021 р. Тобто, можна зробити висновок щодо підвищення рівня ділової активності за досліджуваний період.

Аналіз коефіцієнту оборотності активів показав, що в 2021 р. даний показник зріс на 66,17%, а в 2022 р. знизився на 50,89%. В 2021 р. коефіцієнт оборотності оборотних активів збільшився на 52,27%, але в 2022 р. впав на 59,73%, що свідчить про зменшення сум доходу, яка отримується з кожної гривні активів. Спостерігається зростання коефіцієнту оборотності запасів в 2021 р. на 36,46%, а в 2022 р. падіння на 69,17%. У 2023 р. всі аналізовані показники мали тенденцію до збільшення у порівнянні з 2022 роком.

У 2023 році спостерігається покращення рівня ділової активності ПАТ «АМКР» у порівнянні з 2022 р. за деякими показниками. Наприклад, знижується період погашення кредиторської заборгованості з 134,83 дн. до 104,34 дн. Також знижується тривалість операційного та фінансового циклів з 252,09 до 211,16 дн. та з 86,2 до 25,5 дн. відповідно.

Негативна тенденція залишається у 2023 р. в динаміці таких показників як оборотність кредиторської заборгованості та оборотність чистих активів.

У табл. 2.6 проаналізовані витратні, ресурсні та доходні показники рентабельності ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг».

Аналіз усіх груп показників рентабельності підприємства у 2021 році показав позитивну динаміку, майже усі показники зростали. Натомість, у 2022 році показники рентабельності різко знизились під впливом спаду загального обсягу продажу, що було спричинено саме політичною ситуацією в країні. У 2023 році більшість показників мали тенденцію до збільшення, що свідчить про те, що компанія поступово виходить з кризового стіну, спричиненого з війною, не зважаючи на продовження воєнних дій.

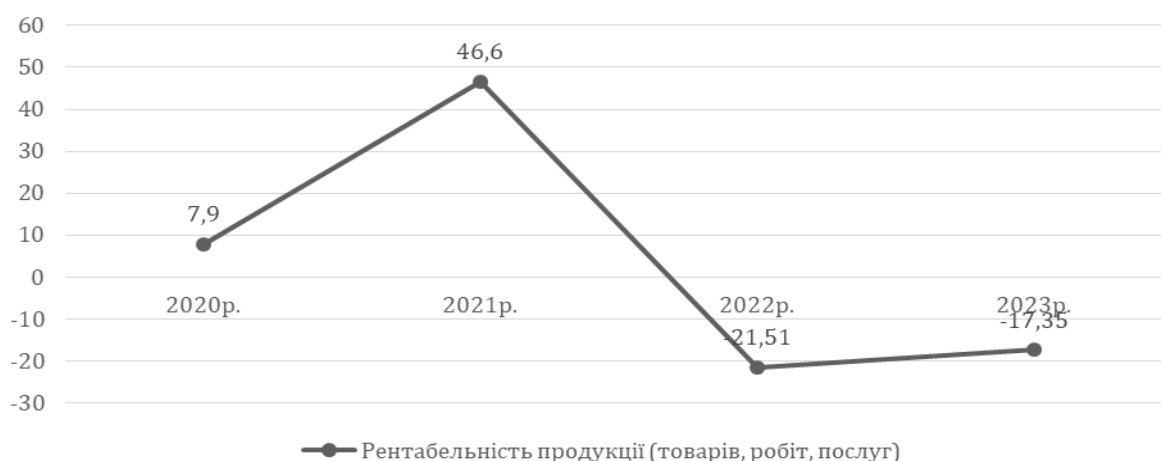


Рис. 2.8. Динаміка рентабельності продукції ПАТ «АМКР» за 2020-2023рр.

На графіку видно, що підвищення показників рентабельності спостерігається тільки значне у 2021 р. та незначне у 2023 р.

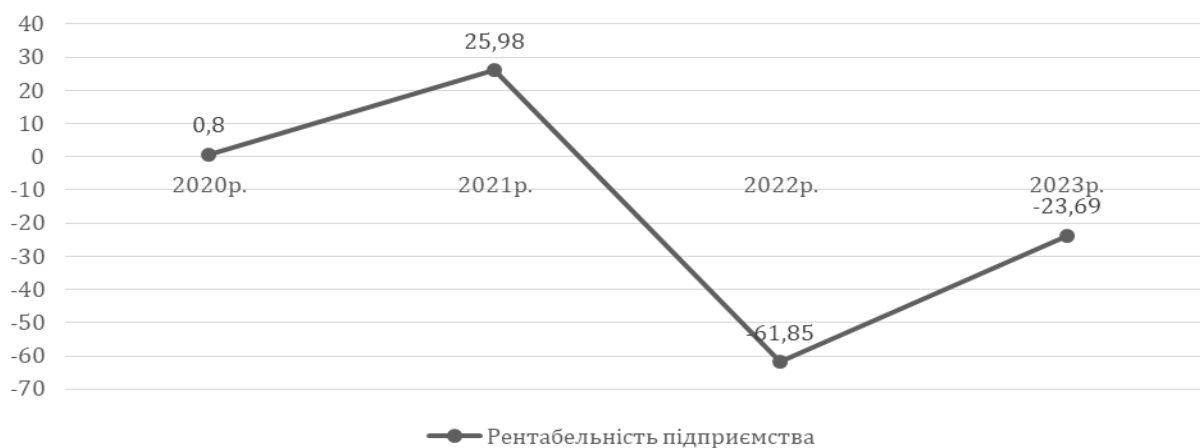


Рис. 2.9. Динаміка рентабельності підприємства ПАТ «АМКР» за 2020-2023рр.

Підводячи підсумки аналізу виробничо-господарської діяльності ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» та його фінансових показників, можна зробити висновок, що починаючи з 2022 р. рівень фінансової стійкості підприємства значно знизився, що пов'язано з кризовим станом в країні внаслідок воєнних дій.

Результати розрахунків показників ліквідності балансу свідчать про те, що у підприємства немає можливості погашення своїх боргових зобов'язань за рахунок обігових коштів та очікуваних надходжень за відвантажену продукцію. Аналіз ділової активності АМКР показав певне підвищення ефективності використання підприємством своїх активів на протязі всього досліджуваного періоду, окрім 2022 року.

Розраховані показники оборотності активів підприємства показують досить тривалий період обороту, що може бути пов'язано саме із політичною ситуацією в країні. Зниження показників тривалості операційного та фінансового циклу також є позитивною тенденцією, що зумовлено зниженням періоду обороту товарно-матеріальних запасів, зменшенням дебіторської та зростанням кредиторської заборгованості.

Підсумовуючи вищесказане, можна зробити наступні висновки. Зрозуміло, що на даний момент компанія знаходиться в кризовому становищі, на що вказують незадовільні значення більшості показників фінансової стійкості, оборотності, поточної ліквідності та рентабельності. Відповідно, надані рекомендації можуть покращити фінансовий стан компанії «АрселорМіттал Кривий Ріг».

Компанії слід модернізувати стратегію управління ресурсами для повної стабілізації фінансового стану. В першу чергу підприємству слід більш раціонально використовувати грошові засоби, здійснюючи пошук напрямків їх ефективного використання, прискорювати темпи зростання обсягів своєї діяльності за рахунок використання зовнішнього фінансування, реформувати систему планування грошових потоків тощо. Саме за таких дій АМКР зможе досягнути більш стійкого платоспроможного становища.

2.2. Аналізування структури капіталу та ефективності його використання на промисловому підприємстві

Економічна мета формування та поповнення капіталу підприємства полягає у забезпеченні його зростання, отриманні прибутку і зменшенні ризику. Слід відзначити, що капітал здатний відновлюватися за один оборот, основний – впродовж довготривалого періоду, що обумовлений строком використання необоротних активів, а залучення того чи іншого джерела формування та поповнення пов'язане з витратами зі сплати відсотків за користування ними. На практиці, при традиційному оптимальному підході основний капітал формують за рахунок власних джерел і частини довготермінових зобов'язань, а оборотний капітал формують та поповнюють переважно за рахунок поточних зобов'язань та тієї частини власних джерел, яку не використовують на формування основного капіталу.

Процесу руху капіталу в сучасних умовах господарювання характерні певні особливості. По-перше, величина потреби в згаданому капіталі, що авансується у виробництво та обіг, на кожному підприємстві значно коливається. В окремих випадках – це результат періодично повторюваних нерівномірностей кругообігу, пов'язаних із сезонністю виробництва, в інших – подібні коливання зумовлені виробничими умовами, можливостями матеріально-технічного забезпечення та збуту продукції. Тому через нестабільні умови ринкових відносин, окрім величини оборотного капіталу, що постійно є в обігу, тимчасово виникає потреба у додатковій його частині.

За подібних обставин безперервність руху капіталу потребує поєднання власних, позикових і залучених джерел його формування та поповнення. Будь-які затримки і простої у послідовній зміні оборотним капіталом своїх функціональних форм можуть призвести не лише до вповільнення кругообігу оборотного капіталу, а й до його часткової втрати.

Мінімально необхідна постійна величина оборотного капіталу має бути забезпечена власними джерелами формування, позитивно впливаючи на фінансовий стан підприємства. Водночас, кругообіг оборотного капіталу характерний припливами та відпливами коштів, що породжують затримку його руху.

Розрахуємо обсяг власного оборотного капіталу та його частку в загальній величині оборотного капіталу за 2019–2023 рр. (табл. 2.7).

Таблиця 2.7 - Динаміка обсягів та питомої ваги власного оборотного капіталу в загальному обсязі оборотного капіталу ПАТ «АМКР» за 2019–2023 рр.

Показники	2019 р.		2020 р.		2021 р.		2022 р.		2023 р.	
	млн. грн.	%	млн. грн.	%	млн. грн.	%	млн. грн.	%	млн. грн.	%
Оборотний капітал, у тому числі:	36 881,6	100,0	30 045,8	100	45 613,5	100	29 703,4	100	21 701,4	100,0
Власний оборотний капітал	10109,8	27,4	12180,1	40,5	23723,8	52,0	11279,9	37,9	-2914,9	-13,43

Як бачимо з рис. 2.10, протягом 2019-2021 рр. частка власного капіталу в загальному обсязі оборотного капіталу підприємства постійно зростала з 27,4% до 52,0%. У кризовому 2022 році його частка знизилась до 37,9%, а у 2023 р. і зовсім набула від'ємного значення (-13,43%).

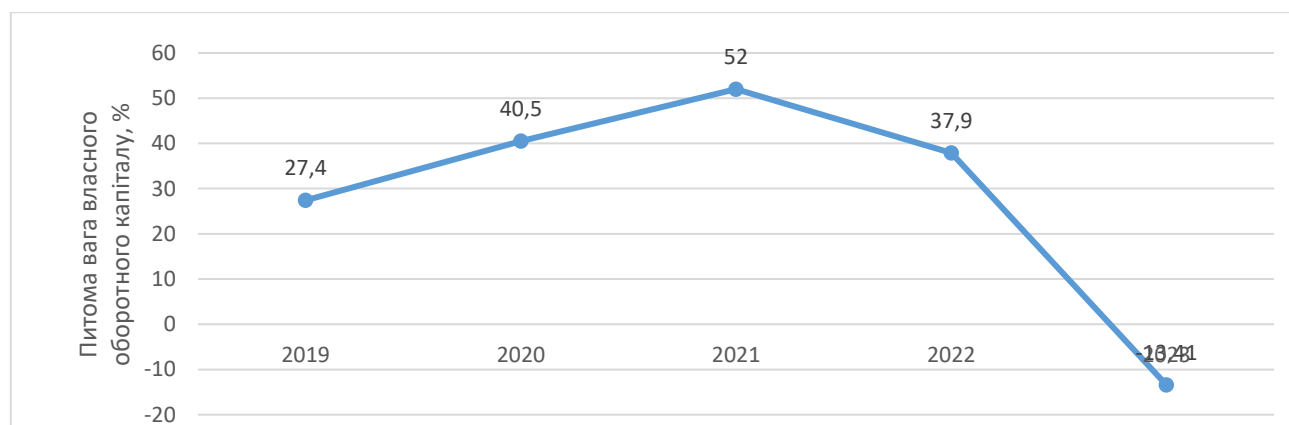


Рис. 2.10. Динаміка власного оборотного капіталу ПАТ «АМКР»

Розглянемо, які ж складові домінують у структурі джерел формування та поповнення оборотного капіталу підприємства (табл. 2.8).

Таблиця 2.8 - Позикові і залучені джерела капіталу підприємства ПАТ «АМКР» за 2019–2023 рр., тис. грн.

Вид позикових ресурсів	Роки				
	2019	2020	2021	2022	2023
Короткотермінові кредити банку	-	-	-	-	-
Кредиторська заборгованість за товари, роботи і послуги	9 998 745	8 196 186	13 934 490	9 152 068	9 339 115
Інші поточні зобов'язання за розрахунками	228 865	5 050 778	2 789 472	4 786 532	6 393 061

За даними табл. 2.8 можна простежити, що упродовж 2019–2023 рр. підприємство дотримувалось однакової стратегії формування та поповнення оборотного капіталу, користуючись тільки залученими джерелами та ігноруючи при цьому позикові джерела, а саме короткострокові кредити банку. У частині позикових і залучених джерел поповнення оборотного капіталу переважала кредиторська заборгованість за товари, роботи і послуги. Це є свідченням того, що підприємство випускає продукцію, яка користується попитом. Але користуючись переважно власними джерелами, підприємству не завжди вдавалося отримувати позитивні фінансові результати (чистий прибуток у 2019, 2022 та 2023 рр. був отриманий з від'ємним значенням).

Проаналізуємо розмір та структуру активів, що знаходяться на балансі підприємства ПАТ «АМКР» (табл. 2.9).

З таблиці 2.10 бачимо, що зменшення активів ПАТ «АМКР» за 2019-2023 роки відбулося за рахунок зменшення необоротних активів на 35332508 тис. грн. (-58,24%) та за рахунок зменшення оборотних активів на 15180195 тис. грн. (-41,56%).

Таблиця 2.9 – Активи ПАТ «АМКР» за 2019 – 2023 рр.

Активи	Роки										Відхилення 2023 від 2019	
	2019		2020		2021		2022		2023		рр.	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%
I. Необоротні активи	60662785	62,2	58303758	66	60187446	56,8	22979342	43,6	25330277	53,8	-35332508	58,44
II. Оборотні активи	36881636	37,8	30045798	34	45613529	43,2	29703419	56,4	21701441	46,2	-15180195	-41,56
Баланс	97544421	100	88349556	100	105800975	100	52682761	100	47031718	100	-50512703	-51,78

У структурі активів ПАТ «АМКР» за 2019-2023 роки відбулися наступні зміни: якщо з 2019 р. по 2021 р. найбільшу питому вагу активів підприємства займали необоротні активи, а саме 62,2%, 66% та 56,8%, то у 2022 р. найбільша питома вага припадає на оборотні активи: 43,6% та 56,4% відповідно. У 2023 р. знов перевага повертається до необоротних активів: 53,8% та 46,2% відповідно. Перевага незначна, але вона є.

Загальна вартість майна підприємства зменшилися за п'ять років на 51,78%. Зменшення валюти балансу є негативною тенденцією, оскільки зменшуються можливості підприємства для виробництва продукції. З одного боку це спричинено великим ступенем зношеності основних засобів підприємства, а з іншого – скороченням інвестицій у виробництво.

Дослідимо більш детально склад та структуру оборотних активів ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» за період з 2019 р. по 2023 р. (табл. 2.10).

Аналізуючи показники, наведені у таблиці 2.11 можна прийти до висновку, що загальне зниження оборотних активів ПАТ «АМКР» за 2019-2023 рр. на 15180,2 млн. грн. відбулося за рахунок:

- зниження незавершеного виробництва на 641,4 млн. грн.;
- зниження готової продукції на 111,3 млн. грн.;

Таблиця 2.10 - Склад та структура оборотних активів ПАТ «АМКР» за 2019 - 2023 рр.

Активи	Роки										Відхилення 2023 від 2019 рр.	
	2019		2020		2021		2022		2023			
	млн. грн.	%	млн. грн.	%	млн. грн.	%	млн. грн.	%	млн. грн.	%	млн. грн.	%
Запаси, в т. ч.:	9948,5	26,9	7438,1	24,7	14 495,2	31,7	14 021,7	47,2	10 842,2	49,9	893,7	8,98
-виробничі запаси	4142	11,2	3426	11,5	7998,9	17,5	6416,4	21,6	5788,3	26,6	1646,3	39,7
-незавершен. виробництво	4342	11,7	2833,1	9,4	4277,4	9,4	6893,6	23,2	3700,6	17,0	-641,4	-14,7
-готова продукція	1464,4	3,9	1178,9	3,9	2218,8	4,8	711,6	2,4	1353,1	6,2	-111,3	-7,6
Дебіторська заборгов-ть за товари та послуги	22 080,9	59,8	19 143,2	63,7	25 804,2	56,6	7486,9	25,2	6071,8	27,9	-16 009,1	-72,5
Дебіторська заборгов-ть за авансами	153,2	0,41	253,1	0,84	277,1	0,6	157,9	0,53	383	1,7	229,8	150
Дебіторська заборгов-ть перед бюдж.	3195,5	8,6	1 935,5	6,4	3328,8	7,3	6515,9	21,9	3137,6	14,5	-57,9	1,8
Інша поточна дебіторська заборгов-ть	338,5	0,9	306	1,0	221,7	0,48	241	0,81	246,5	1,1	-92	-27,2
Гроші та їх еквіваленти	1005,2	2,7	867,7	2,8	1374,8	3,0	954	3,2	523,9	2,4	-481,3	-47,8
Інші оборотні активи	159,5	0,4	102,1	0,33	107,4	0,23	325,6	1,1	496,2	2,2	336,7	211
Усього	36 881,6	100	30 045,8	100	45 613,5	100	29 703,4	100	21 701,4	100	-15 180,2	-41,1

– зниження дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги на 16 009,1 млн. грн.;

– зниження дебіторської заборгованості з бюджетом на 57,9 млн. грн.;

– зниження іншої поточної дебіторської заборгованості на 92 млн. грн.;

– зниження величини грошей та їх еквівалентів на 481,3 млн. грн.

Структура оборотних активів ПАТ «АМКР» за 2019-2023 рр. змінилася наступним чином:

- збільшення питомої ваги запасів на 23 %. При цьому значно зросла саме частка виробничих запасів – на 15,4%;
- зниження питомої ваги дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги на 31,9%;
- збільшення питомої ваги поточної дебіторської заборгованості за авансами на 1,29%;
- збільшення питомої ваги поточної дебіторської заборгованості перед бюджетом на 5,9%;
- збільшення питомої ваги іншої поточної дебіторської заборгованості на 0,2%;
- зниження питомої ваги грошей та їх еквівалентів на 0,3%;
- збільшення питомої ваги інших оборотних активів на 1,8 %.

Найбільшу питому вагу оборотних активів ПАТ «АМКР» з 2019 по 2023 рр. складала дебіторська заборгованість за товари та послуги: 59,8% у 2019 р., 63,7% у 2020 р. та 56,6% у 2021 р. В останні два роки найбільшу частку оборотних активів складають запаси: 47,2% у 2022 р. та 49,9% у 2023 р.

Структура оборотних активів ПАТ «АМКР» у 2023 р. складалася з:

- 49,9% з запасів (у тому числі 26,6% – це виробничі запаси);
- 27,9% з дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги;
- 1,7% з дебіторської заборгованості за авансами;
- 14,5% з дебіторської заборгованості перед бюджетом;
- 1,1% з іншої поточної дебіторської заборгованості;
- 2,4% з грошей та їх еквівалентів;
- 2,2% з інших оборотних активів.

Отже, найбільшу питому вагу оборотних активів ПАТ «АМКР» складають виробничі запаси – 49,9%.

У таблиці 2.11 наведемо показники ефективності використання оборотного капіталу ПАТ «АМКР» за п'ять років. Формули розрахунку цих показників наведені у табл.1.2 розділу 1. Джерелом інформації є Баланс (Звіт про фінансовий стан) та Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід), наведені у Додатках А-Д.

Коефіцієнт оборотності оборотних коштів розраховується як відношення чистого доходу до середньорічної вартості оборотного капіталу і показує кількість оборотів за рік. Чим більше оборотів здійснюють оборотні кошти ПАТ «АМКР», тим ефективніше вони використовуються. Як бачимо з табл. 2.8, у базовому 2019 році даний коефіцієнт становив 1,63, у 2020 році він збільшився до 1,9, у 2021 році збільшився у 1,5 рази до 2,89, а за останні два роки знову знизився до 1,63. Слід зауважити, що для таких крупних підприємств, як АМКР, значення коефіцієнту оборотності від 1 до 2 є цілком нормальним з причини значних розмірів оборотного капіталу.

Коефіцієнт завантаження оборотного капіталу показує скільки оборотних активів авансовано в 1 грн. реалізованої продукції. Чим менше оборотного капіталу припадає на 1 грн. реалізованої продукції, тим краще він використовуються. З даних таблиці 2.8 бачимо, що найефективніше оборотний капітал використовувалися у 2021 р., де коефіцієнт становив 0,35, а максимального значення набув у 2022 р. – 0,86. В цілому за досліджувані п'ять років ефективність використання оборотного капіталу не змінилася, адже розмір коефіцієнта завантаження у 2019 р. та у 2023 р. знаходиться на одному рівні 0,61.

Показник швидкості обороту з 2019 по 2021 рр. мав позитивну тенденцію до зниження, у 2022 р. він зріс на 185,8 днів, а у 2023 р. знов знизився на 89,5 днів. Враховуючи значну вартість активів підприємства та тенденцію зниження виручки від реалізації продукції починаючи з 2021 року, значення показника швидкості обороту слід вважати задовільним.

Таблиця 2.11 – Аналіз ефективності використання капіталу ПАТ «АМКР» за 2019 - 2023 рр.

№ з/п	Показники	2019 р.	2020 р.	2021 р.	2022 р.	2023 р.	Абсолютне відхилення			
							2020/ 2019	2021/ 2020	2022/ 2021	2023/ 2022
1	Коефіцієнт оборотності оборотного капіталу	1,63	1,9	2,89	1,16	1,63	0,27	0,99	-1,73	0,47
2	Коефіцієнт завантаження оборотного капіталу	0,61	0,52	0,35	0,86	0,61	-0,09	-0,17	0,51	-0,25
3	Швидкість обороту оборотного капіталу, днів	219,6	187,2	126	309,6	219,6	-32,4	-61,2	183,6	-90
4	Абсолютне вивільнення (залучення), млн. грн.	3714,8	-4618,8	436,5	-171,2	2895,6	-8333,6	5055,3	-607,7	3066,8
5	Відносне вивільнення (залучення) млн. грн.	6912,4	-5714,7	-18581,5	22347,3	-10462,1	-12627,1	-24296,2	40928,9	-32809,5
6	Коефіцієнт інтенсивності використання оборотного капіталу	0,72	0,86	0,65	2,48	1,13	0,14	-0,21	1,83	-1,35
7	Рентабельність оборотного капіталу, %	-6,0	2,2	66,6	-130,1	-29,1	8,2	64,4	-196,7	101
8	Коефіцієнт оборотності запасів	5,68	7,3	9,97	3,07	3,37	1,62	2,66	-6,89	0,30
9	Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	3,01	3,08	4,92	2,67	3,45	0,07	1,84	-2,25	0,78
10	Коефіцієнт оборотності грошових коштів	41,4	67,8	97,5	37,6	56,63	26,4	29,7	-59,9	19,03
11	Коефіцієнт загальної ліквідності (коефіцієнт покриття)	1,37	1,65	1,36	1,61	0,88	0,28	-0,29	0,26	-0,73
12	Коефіцієнт швидкої ліквідності	1,01	1,24	1,42	0,83	0,42	0,23	0,18	-0,58	-0,41
13	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,04	0,05	0,07	0,05	0,02	0,01	0,03	-0,02	-0,03

Скорочення потреби в оборотному капіталі спостерігається тільки у 2020 та 2022 роках при тому, що обсяг реалізації у 2020 р. зростав, а у 2022 р. скоротився на 65 484 млн. грн. проти абсолютного вивільнення оборотних коштів на 171 млн. грн. Відносно залучення оборотного капіталу спостерігається тільки у 2022 р., решта років показують відносно вивільнення величини оборотних активів.

Коефіцієнт інтенсивності використання оборотного капіталу показує, на скільки темп росту оборотного капіталу перевищує темпи росту виручки від реалізації. Оскільки для ПАТ «АМКР» з 2019 до 2021 р. цей коефіцієнт був <1 , це значить, темп росту виручки перевищував темп росту оборотного капіталу, що є позитивною тенденцією. У 2022 році темп росту оборотного капіталу у 2,48 разів перевищував темп росту виручки, а у 2023 р. – у 1,13 разів.

Показник рентабельності оборотного капіталу має позитивне значення тільки у 2020 та 2021 рр. Причому у 2021 р. спостерігається значне зростання цього показника на 64,4%. Але вже у 2022 р. бачимо різке падіння рентабельності на 196%, у 2023 р. показник продовжує падати і складає -29,1%.

Коефіцієнт оборотності запасів зріс з 5,68 до 9,97 у 2021 р., що свідчить про підвищення ефективності виробництва та зменшення потреби в оборотному капіталі для його організації. У 2022–23 рр. цей коефіцієнт знизився на 6,89.

Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості протягом аналізованого періоду знаходився у межах від 3,01 до 3,45, але у 2021 р. зріс до 4,92. Висока оборотність дебіторської заборгованості відображає поліпшення платіжної дисципліни покупців – своєчасне погашення заборгованості перед підприємством і скорочення продажів з відстрочкою платежу.

Коефіцієнт оборотності грошових коштів показує тенденцію до зростання з 2019 по 2021 рік з 41,4 до 97,5. Потім у 2022 р. він знижується майже у 3 рази і частково зростає 2023 році до 56,63. Динаміка коефіцієнтів оборотності представлена на рис. 2.11.

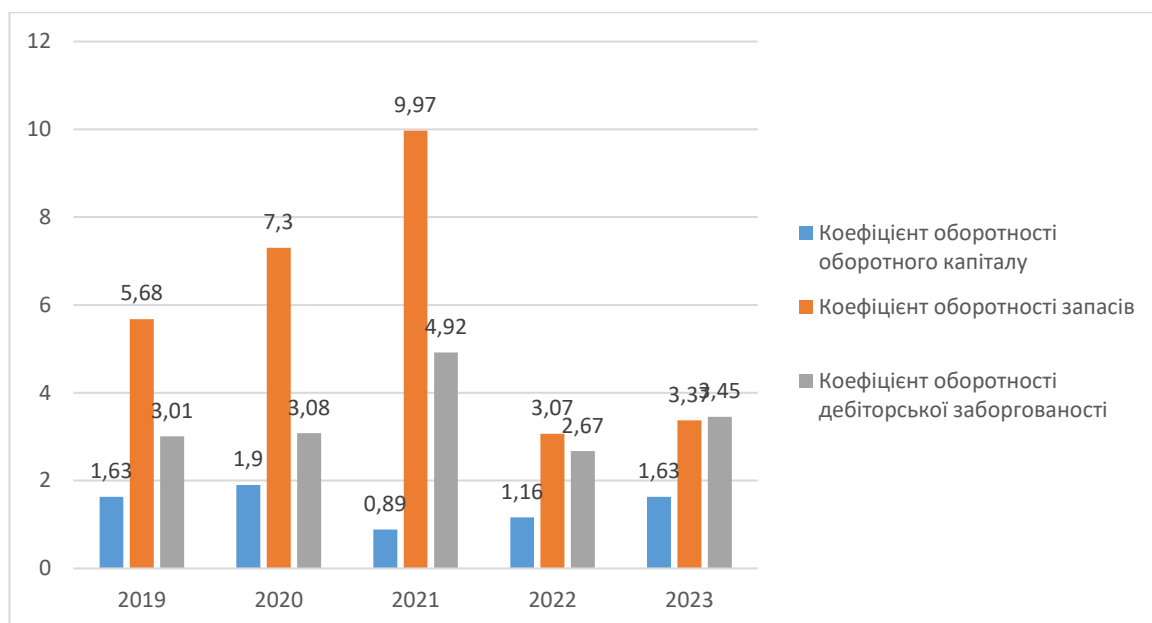


Рис. 2.11 – Динаміка показників оборотності оборотного капіталу, запасів та дебіторської заборгованості ПАТ «АМКР»

Коефіцієнт загальної ліквідності характеризує достатність оборотного капіталу для покриття боргів підприємства. Його нормативне значення > 2 . Протягом аналізованого періоду цей коефіцієнт жодного року не досягав нормативного значення і має нестійку динаміку, а у 2023 р. навіть набуває критичного значення 0,88. Це свідчить про нестачу оборотного капіталу підприємства для розрахунків за своїми зобов'язаннями.

Коефіцієнт швидкої ліквідності (коефіцієнт «критичної оцінки») показує, яка частина зобов'язань може бути погашена не лише за рахунок грошових коштів, але й за рахунок очікуваних надходжень за відвантажену продукцію. Нормативне значення коефіцієнта > 1 . З 2019 по 2021 р. ця умова для підприємства зберігається, проте у 2022-23 рр. його значення < 1 .

Коефіцієнт абсолютної ліквідності показує негайну готовність підприємства погасити поточні зобов'язання активами, що мають абсолютну ліквідність (грошовими коштами та поточними фінансовими інвестиціями). Нормативне значення коефіцієнта за різними методиками складає $> 0,2$, $> 0,5$ та $> 0,7$. Як бачимо, жодного року підприємство не показує значення цього коефіцієнту хоча б на рівні нормативного. Тобто АМКР має досить низьку

можливість негайно погашати свої поточні зобов'язання. Хоча, такі нормативи діють здебільшого для низько-інфляційної збалансованої економіки.

Таким чином, основною метою діяльності сучасного підприємства став не випуск продукції, а «максимізація ринкової вартості капіталу на основі максимізації прибутку» [33]. Однак ритмічність, злагодженість і результативність його роботи залежать від рівня забезпеченості оборотним капіталом. Відповідно до проведеного аналізу найважливіших показників діяльності компанії (виручка від реалізації, чистий прибуток) визначено, що підприємство ПАТ «АМКР» має порівняно низьку ефективність діяльності відносно загальногалузевих показників. Підприємство демонструє найвищі значення обсягу доходу від реалізації продукції, що обумовлено значними об'ємами збуту та ефектом масштабу діяльності. Показник чистого прибутку не відзначається найвищими значеннями порівняно з підприємствами, поступаючись стабільністю ПРАТ «ПВНГЗК». Частка ПАТ «АМКР» в структурі підприємств металургійної галузі за результатами загальнорічної виручки за аналізований період знизилась з 60% до 50%, а за критерієм чистого прибутку – з 24% до 5%, що свідчить про наявність негативних тенденцій для ПАТ «АМКР» з огляду конкурентного середовища напрямку функціонування.

РОЗДІЛ 3. ОБҐРУНТУВАННЯ ПРОПОЗИЦІЙ ЩОДО ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ВИКОРИСТАННЯ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА ТА ОПТИМІЗАЦІЇ ЙОГО СТРУКТУРИ

3.1. Встановлення факторів впливу на результативні показники роботи підприємства

У ринкових умовах господарювання оборотний капітал став своєрідним «економічним дзеркалом» ефективного використання ресурсного потенціалу підприємства. Це пояснюється тим, що рух оборотного капіталу створює умови для виробництва тих благ, цінність яких забезпечує не тільки їх відтворення, а й зростання.

На нашу думку, одними із пріоритетних синтезуючих показників, що спроможні відображати одночасно результат процесу матеріального відтворення за певний період, тобто обсяг реалізації вироблених товарів і послуг, і ефективність використання в цьому процесі матеріальних та грошових активів є показники оборотності оборотного капіталу. Крім цього, згадані показники дають змогу визначити рівень впливу на фінансову діяльність підприємства фактору часу, з іншого боку, показують взаємозв'язок між фінансовими результатами підприємства і швидкістю руху оборотного капіталу.

Тому в систему показників, що характеризують оборот оборотного капіталу, доцільно вводити такі взаємопов'язані показники, як коефіцієнт оборотності, коефіцієнт завантаження, тривалість одного обороту та суму вивільненого або «замороженого» оборотного капіталу, оскільки саме оборотний капітал є динамічним протягом усього обороту.

Розрахунок факторної моделі впливу оборотного капіталу та його оборотності на виручку від реалізації продукції для ПАТ «АМКР» наведено в таблицях 3.1 та 3.2.

Таблиця 3.1 – Вплив оборотного капіталу та його оборотності на зміну виручки ПАТ «АМКР» 2019-2021 рр.

Показник	2019 рік	2020 рік	2021 рік	Скориго- ваний показник 2020р. порівня- но з 2019р.	Відхилення (+;-) показника 2020р. порівняно з 2019р.			Скориго- ваний показник 2021р. порівня- но з 2020р.	Відхилення (+;-) показника 2021р. порівняно з 2020р.		
					Всього	Оборот- ного капіталу	Оборот- ності оборотно- го капіталу		Всього	Оборот- ного капіталу	Оборот- ності оборотно- го капіталу
Середньо- річний обсяг оборотного капіталу, млн. грн.	38082,5	33463,7	37829,7	X	-4618,8	X	X	X	4366	X	X
Коефіцієнт оборотності оборотного капіталу	1,63	1,9	2,89	X	0,27	X	X	X	0,99	X	X
Виручка від реалізації (товарів, робіт, послуг), млн. грн.	62409,2	63496,7	109303,2	54545,8	1087,5	-7863,4	8950,9	71876,4	45806,5	8379,7	37426,7

Таблиця 3.2 – Вплив оборотного капіталу та його оборотності на зміну виручки ПАТ «АМКР» 2021-2023 рр.

Показник	2021 рік	2022 рік	2023 рік	Скориго- ваний показник 2022 р. порівня- но з 2021 р.	Відхилення (+;-) показника 2022 р. порівняно з 2021 р.			Скориго- ваний показник 2023 р. порівня- но з 2022 р.	Відхилення (+;-) показника 2023 р. порівняно з 2022 р.		
					Всього	Оборот- ного капіталу	Оборот- ності оборотно- го капіталу		Всього	Оборот- ного капіталу	Оборот- ності оборотно- го капіталу
Середньо- річний обсяг оборотного капіталу, млн. грн.	37829,7	37658,5	40554,1	X	-171,2	X	X	X	2895,7	X	X
Коефіцієнт оборотності оборотного капіталу	2,89	1,16	1,03	X	-1,73	X	X	X	-0,13	X	X
Виручка від реалізації (товарів, робіт, послуг), млн. грн.	109303,2	43818,4	41848,6	108833	-65484,7	-470,2	-65014,6	47042,7	-1969,8	3224,3	-5194,1

Аналізуючи 2019-2023 рік функціонування ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» можна сказати наступне. Так, зменшення середньорічної вартості оборотного капіталу в 2020 році на 4618,8 млн. грн. негативно вплинуло на виручку від реалізації знизивши її на 7863,4 млн. грн. При цьому, прискорення оборотності оборотного капіталу в 2020 році проти 2019 року на 0,27 оборотів призвело до збільшення виручки від реалізації на 8950,9 млн. грн. Загалом зростання виручки від реалізації аналізованого підприємства в 2020 році відбулось на 1087,5 млн. грн.

Аналізуючи 2020-2021 рр. функціонування ПАТ «АМКР» слід відмітити, що збільшення середньорічної вартості оборотного капіталу в 2021 році проти 2020 року на 4366 млн. грн. позитивно вплинуло на виручку від реалізації збільшивши її на 8379,7 млн. грн. При цьому, прискорення оборотності оборотного капіталу в 2021 році проти 2020 року на 0,99 оборотів призвело до збільшення вартості виручки від реалізації на 37426,7 млн. грн. Загалом зростання виручки від реалізації аналізованого підприємства в 2021 році відбулось на 45806,5 млн. грн.

У 2022-2021 рр. зменшення середньорічної вартості оборотного капіталу в 2022 році проти 2021 року на 171,2 млн. грн. негативно вплинуло на виручку від реалізації зменшивши її на 470,2 млн. грн. При цьому, уповільнення оборотності оборотного капіталу в 2022 році проти 2021 року на 1,73 обороти призвело до зниження вартості виручки від реалізації на 65014,6 млн. грн. Загалом зростання виручки від реалізації в 2022 році проти 2021 року відбулось на 65484,7 млн. грн.

У 2023-2022 рр. збільшення середньорічної вартості оборотного капіталу в 2023 році проти 2022 року на 2895,7 млн. грн. позитивно вплинуло на виручку від реалізації збільшивши її на 3224,3 млн. грн.

При цьому, уповільнення оборотності оборотного капіталу в 2023 році проти 2022 року на 0,13 оборотів призвело до зниження вартості виручки від реалізації на 5194,1 млн. грн. Загалом зниження виручки від реалізації в 2023

році проти 2022 року відбулось на 1969,8 млн. грн.

Отже, зниження оборотного капіталу підприємства є негативним фактором впливу на рівень отриманої виручки від реалізації товарів, робіт, послуг.

Результати розрахунків впливу зміни обсягу оборотного капіталу та ефективності його використання на зміну прибутку за наведеною вище моделлю представимо у табл.і 3.3 та 3.4.

Аналізуючи 2019-2020 рік діяльності ПАТ «АМКР» можна зробити наступні висновки. Зменшення середньорічної вартості оборотного капіталу в 2020 році на 4618,8 млн. грн. призвело до збільшення чистого прибутку на 290,9 млн. грн. При цьому, збільшення рентабельності оборотного капіталу в 2020 році проти 2019 року на 0,082 призвело до збільшення чистого прибутку на 2715,2 млн. грн. Загалом зростання чистого прибутку аналізованого підприємства в 2020 році відбулось на 3006,1 млн. грн.

Розглянувши 2020-2021 рік функціонування ПАТ «АМКР» можна сказати, що збільшення середньорічної вартості оборотного капіталу в 2021 році проти 2020 року на 4366 млн. грн. позитивно вплинуло на чистий прибуток збільшивши його на 91,3 млн. грн. При цьому, збільшення рентабельності оборотного капіталу в 2021 році проти 2020 року на 0,645 призвело до збільшення величини чистого прибутку на 24383,9 млн. грн. Загалом збільшення чистого прибутку ПАТ «АМКР» в 2021 році проти 2020 року відбулось на 24475,2 млн. грн.

Аналізуючи 2022-2021 рік діяльності ПАТ «АМКР» можна зробити наступні висновки. Зменшення середньорічної вартості оборотного капіталу в 2022 році на 171,2 млн. грн. призвело до зменшення чистого прибутку на 97,9 млн. грн. При цьому, зменшення рентабельності оборотного капіталу в 2022 році

Таблиця 3.3 – Вплив оборотного капіталу та його рентабельності на зміну чистого прибутку ПАТ «АМКР» у 2019-2021 рр.

Показник	2019 рік	2020 рік	2021 рік	Скориго- ваний показник 2020р. порівня- но з 2019р.	Відхилення (+;-) показника 2020р. порівняно з 2019р.			Скориго- ваний показник 2021р. порівня- но з 2020р.	Відхилення (+;-) показника 2021р. порівняно з 2020р.		
					Всього	Оборот- ного капіталу	Рентабель- ності оборотного капіталу		Всього	Оборот- ного капіталу	Рентабель- ності оборотно- го капіталу
Середньо- річний обсяг оборотного капіталу, млн. грн.	38082,5	33463,7	37829,7	X	-4618,8	X	X	X	4366	X	X
Рентабельність оборотного капіталу	0,059	0,022	0,667	X	0,082	X	X	X	0,645	X	X
Чистий прибуток, млн. грн.	-2265,2	740,9	25216,1	-1974,3	3006,1	290,9	2715,2	832,2	24475,2	91,3	24383,9

Таблиця 3.4 – Вплив оборотного капіталу та його рентабельності на зміну чистого прибутку ПАТ «АМКР» у 2021-2023 рр.

Показник	2021 рік	2022 рік	2023 рік	Скориго- ваний показник 2022 р. порівня- но з 2021 р.	Відхилення (+;-) показника 2022 р. порівняно з 2021 р.			Скориго- ваний показник 2023 р. порівня- но з 2022 р.	Відхилення (+;-) показника 2023 р. порівняно з 2022 р.		
					Всього	Оборот- ного капіталу	Рентабель- ності оборотно- го капіталу		Всього	Оборот- ного капіталу	Рентабель- ності оборотно- го капіталу
Середньо- річний обсяг оборотного капіталу, млн. грн.	37829,7	37658,5	40554,1	X	-171,2	X	X	X	2895,7	X	X
Рентабельність оборотного капіталу	0,667	-1,3	-0,29	X	-1,96	X	X	X	1,01	X	X
Чистий прибуток, млн. грн.	25216,1	-49009,1	-11811	25118,2	-74225,2	-97,9	-74127,3	-52720,3	37198,1	-3711,2	40909,3

проти 2021 року на 1,967 призвело до зменшення чистого прибутку на 74127,3 млн. грн. Загалом зростання чистого прибутку аналізованого підприємства в 2022 році відбулось на 74225,2 млн. грн.

Розглянувши результати факторного аналізу за 2023-2022 роки функціонування ПАТ «АМКР» можна сказати, що збільшення середньорічної вартості оборотного капіталу в 2023 році проти 2022 року на 2895,6 млн. грн. негативно вплинуло на чистий прибуток зменшивши його на 3711,2 млн. грн. При цьому, збільшення рентабельності оборотного капіталу в 2023 році проти 2022 року на 1,01 призвело до збільшення величини чистого прибутку на 40909,3 млн. грн. Загалом збільшення чистого прибутку ПАТ «АМКР» в 2023 році проти 2022 року відбулось на 37198,1 млн. грн.

Виходячи з отриманих розрахунків, доцільно зазначити, що оборотний капітал має значний вплив на забезпечення зростання чистого прибутку підприємства.

Для узагальнення отриманих результатів дослідження доцільно розрахувати інтегральний показник ефективності, що показує зміну ефективності використання оборотного капіталу під сукупним впливом двох факторів, а саме: фондівдачі і рентабельності оборотного капіталу. Збільшення цього показника свідчить про ефективне використання оборотного капіталу. Він розраховується за формулою:

$$I = \sqrt{\frac{\text{Фок} \cdot \text{Рок}}{100}} \quad (3.1)$$

де I - інтегральний показник ефективності оборотного капіталу;

Фок – фондівдача оборотного капіталу;

Рок – рентабельність оборотного капіталу.

Фондовіддача оборотного капіталу показує скільки виручки підприємство отримає з кожної гривні, авансованої в оборотний капітал. За методикою розрахунку даний показник ідентичний оборотності оборотного капіталу, що був розрахований вище. Також його ще називають трансформацією активів.

Проаналізуємо динаміку інтегрального показника ефективності оборотного капіталу за 2021-2023 роки (табл. 3.6).

Таблиця 3.5 – Інтегральний показник ефективності оборотного капіталу

ПАТ «АМКР» у 2021-2023 рр.

Показник	2021 рік	2022 рік	2023 рік	Відхилення	
				2022р./ 2021 р.	2023 р./ 2022р.
Середньорічний обсяг оборотного капіталу, млн. грн.	37829,7	37658,5	40554,1	-171,2	2895,7
Виручка від реалізації продукції, млн. грн.	109303,2	43818,4	41848,6	-65484,7	-1969,8
Чистий прибуток, млн. грн.	25216,1	-49009,1	-11811,0	-74225,2	37198,1
Фондовіддача оборотного капіталу	2,89	1,16	1,03	-1,73	-0,13
Рентабельність оборотного капіталу	66,7	-130,1	-29,1	-196,8	101
Інтегральний показник ефективності оборотного капіталу	1,38	-1,23	-0,55	-2,61	0,68

Як бачимо з табл. 3.5, значення інтегрального показника протягом 2021- 2023 років має негативну динаміку, а саме поступово знижувалось з 1,38 до -0,55. Така тенденція свідчить про суттєве зниження ефективності використання оборотного капіталу на підприємстві, що відбулося за рахунок значного зниження усіх ключових показників діяльності та використання оборотного капіталу.

Отже, проведене дослідження дало змогу переконатися в надзвичайній важливості факторів впливу на формування оборотного капіталу та в значимості оборотного капіталу при забезпеченні прибуткової діяльності підприємства. Як одними, так і іншими ні в якому разі не можна нехтувати. Врахування такого впливу, його дослідження, постійний моніторинг здатні забезпечити підґрунтя для прийняття ефективних управлінських рішень в політиці управління оборотним капіталом, як основним джерелом діяльності підприємства.

3.2. Обґрунтування пропозицій щодо підвищення ефективності використання капіталу та оптимізація його структури на ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг»

Оптимізація структури капіталу – важливий крок до вдосконалення управління оборотним капіталом, оскільки отримані вище результати розрахунків за аналізом балансу дозволили отримати узгоджений висновок про можливість підвищення ефективності управління оборотним капіталом на основі оптимізації структури джерел його поповнення на ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг», адже дане підприємство має високі обсяги власного капіталу і низькі обсяги короткострокових зобов'язань. Необхідність впровадження даного напрямку вдосконалення системи управління оборотним капіталом підтверджується і тим, що основним джерелом його поповнення є саме капітал і від того наскільки оптимальною буде його структура залежать і управлінські рішення стосовно управління оборотним капіталом та їх результативність. Дане рішення з пошуку джерел фінансування оборотних активів стане основою для їх поповнення та підвищення їх оптимальної структури.

Коли мова йде про визначення оптимальної структури капіталу слід врахувати, що головною метою підприємства є максимізація прибутку в довгостроковому періоді. Якщо рентабельність сукупного капіталу (рентабельність активів) перевищує проценти за користування кредитом, то підприємству вигідно буде залучати позики. Проте якщо проценти за користування позикою перевищують рентабельність активів, фінансування за рахунок залучення кредитів слід мінімізувати.

Фінансовий леверидж (важіль) – це показник, що відбиває рівень додатково генеруючого прибутку на власний капітал при різній питомій вазі використання залучених коштів. Для розрахунку підвищення ефективності від залучення позикових коштів використаємо такі економічні поняття, пов'язані з характеристикою результатів діяльності:

1. Нетто – результат використання інвестицій у підприємство (NPEI),

який характеризує ту частину прибутків підприємства, яка залишається в його розпорядженні після покриття всіх господарських витрат і податків.

2. Економічна рентабельність активів (ЕР), яка характеризує відношення нетто – результату експлуатації до всієї суми коштів, які використовуються підприємством, незалежно від джерел формування (А):

$$ЕР = НРЕІ / А = (ЧП + ФВ) / А \quad (3.2)$$

де ЧП – прибуток підприємства;

ФВ – фінансові витрати.

3. Фінансова рентабельність (ФР), яка відображає розмір прибутку (ЧП) на одиницю власних коштів після розрахунків з бюджетом (Под) та кредиторами підприємства (ФВ):

$$ФР = (НРЕІ - ФВ - Под) / ВК = ЧП / ВК \quad (3.3)$$

де ВК – власний капітал.

Величина ефекту фінансового важеля залежить від структури капіталу підприємства, різниці між його економічною рентабельністю та вартістю кредиту, а також рівня оподаткування підприємства. Отже, ступінь впливу фінансового важеля на рентабельність власних коштів підприємства визначається силою дії кожної її складової:

$$ЕФВ = (1 - Спп) \cdot (РА - Спр) \cdot \frac{ПК}{ВК} \quad (3.4)$$

де ЕФВ - ефект фінансового важеля;

Спп - ставка податку на прибуток, долі одиниці;

РА – економічна рентабельність активів;

Спр – середня розрахункова ставка проценту за кредит;

ПК – позиковий капітал, грн.;

ВК – власний капітал, грн.

Як видно з останньої формули, на розмір ефекту від фінансових зрушень впливає:

- диференціал важеля (ДВ), який становить різницю між економічною рентабельністю активів (РА) та середньою ставкою проценту за кредит (СП):

$$ДВ = РА - СП \quad (3.5)$$

- плече важеля (ПВ), яке характеризує суму дії важеля та визначається співвідношенням між позиковими (ПК) та власними коштами (ВК):

$$ПВ = ПК / ВК \quad (3.6)$$

- податковий коректор (ПГ), який залишається у підприємства після сплати податків (Спп):

$$ПГ = 1 - Спп \quad (3.7)$$

Застосувавши формулу 3.5, розрахуємо ефект фінансового левериджу для фактичних даних 2023 року та трьох прогнозних варіантів структури капіталу на плановий рік.

$$ЕФВ (2023) = (1-0,18)*(44,22-9)* \frac{10691,5}{16016,7} = 19,27\%$$

$$ЕФВ (50:50) = (1-0,18)*(44,22-9)* \frac{13354,1}{13354,1} = 28,8\%$$

$$ЕФВ (30:70) = (1-0,18)*(44,22-9)* \frac{8012,5}{18695,7} = 12,3\%$$

$$ЕФВ (70:30) = (1-0,18)*(44,22-9)* \frac{18695,7}{8012,5} = 67,38\%$$

Розрахунок ефекту фінансового важеля аналізованого підприємства наведемо у табл. 3.6.

Таблиця 3.6 – Розрахунок ефекту фінансового левериджу для ПАТ «АМКР» на плановий рік

Показник	Фактичні дані за 2023 р.	Роки		
		прогнозовані дані		
		співвідношення позичкового до власного капіталу		
		50 : 50	30 : 70	70 : 30
Загальний обсяг капіталу (активів), млн. грн.	26708,2	26708,2	26708,2	26708,2
Власний капітал, млн. грн.	16016,7	13354,1	18695,7	8012,5
Позичковий капітал, млн. грн.	10691,5	13354,1	8012,5	18695,7
Чистий прибуток, млн. грн.	11811,0	11811,0	11811,0	11811,0
Економічна рентабельність активів, %	44,22	44,22	44,22	44,22
Ставка податку на прибуток, %	18	18	18	18
Ставка відсотку за користування кредитом, %	9	9	9	9
Ефект фінансового важеля	19,27	28,8	12,3	67,38

Дані таблиці свідчать про те, що ефект фінансового левериджу залежить від співвідношення позикового капіталу до власного і вказує на те, що найвищий рівень ефективної структури капіталу можливо досягти за таким співвідношенням як позиковий до власного на рівні 70:30.

Рентабельність власного капіталу за таких умов збільшиться на 48,11 %, хоча для такої ситуації характерний високий рівень фінансового ризику. Співвідношення 50:50 призведе до збільшення рентабельності на 9,53 % і забезпечить фінансову незалежність ПАТ «АМКР». При співвідношенні позикового та власного капіталу на рівні 30:70 забезпечується найнижчий рівень рентабельності, який на 6,97% нижче навіть за фактичний рівень 2023 року.

Як бачимо, рекомендувати підприємству оптимізувати структуру капіталу за наведеним вище розрахунком ефекту фінансового важелю не доцільно, оскільки в цьому випадку його структура різко зміниться, що в подальшому не призведе до покращення результатів діяльності. Тим більше фінансування діяльності підприємства за рахунок банківських кредитів вимагає здійснення додаткових витрат за позиковими ресурсами, що негативно впливає на кінцевий результат. Саме тому виникає необхідність в пошуку шляхів оптимізації структури капіталу з використанням і інших методів.

Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансового ризику та термінів залучення капіталу пов'язана з вибором більш дешевих джерел фінансування активів підприємства.

Підприємства можуть застосовувати три різних підходи до фінансування різних груп активів за рахунок капіталу, а саме:

- консервативний, який передбачає використання власного капіталу і довгострокових зобов'язань для формування необоротних активів та половини змінної частини оборотних активів;
- агресивний підхід спрямований на використання власного капіталу та довгострокових зобов'язань лише для фінансування необоротних активів.
- компромісний підхід передбачає фінансування необоротних активів та постійної частини оборотних активів за рахунок власного капіталу та довгострокових зобов'язань. При цьому змінна частина оборотних активів фінансується короткостроковими зобов'язаннями.

Захід 1. Визначимо оптимальну структуру капіталу досліджуваного підприємства на плановий рік за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків. Для цього припустимо, що капітал підприємства залишився на рівні 2023 року. При цьому, постійна частина оборотного капіталу включає в себе запаси та дебіторську заборгованість, а змінна – грошові кошти, інші оборотні активи та витрати майбутніх періодів.

Таблиця 3.7 – Вихідна інформація для визначення структури капіталу ПАТ «АМКР» з метою мінімізації рівня фінансового ризику на плановий рік

Показник	Сума, млн. грн.	Питома вага, %
Необоротні активи	18732,4	70
Оборотні активи	7975,8	30
у тому числі:		
- постійна частина	6677	25
- змінна частина	1298,8	5
Сукупний капітал	26708,2	100

Враховуючи вихідну інформацію табл. 3.7, розрахуємо розмір власного та позикового капіталу підприємства при використанні різних підходів до фінансування окремих груп активів (табл. 3.8.).

Таблиця 3.8 – Оптимізація розміру капіталу ПАТ «АМКР» з метою мінімізації рівня фінансового ризику на плановий рік

Показник	Консервативний підхід	Агресивний підхід	Компромісний підхід
Власний капітал	21366,6	9347,8	14689,5
у тому числі:			
- необоротні активи	18732,4	9347,8	14689,5
- оборотні активи	2634,2		
з них:			
* постійна частина	2634,2		
* змінна частина	0		0
Позиковий капітал	5341,6	17360,4	12018,7
у тому числі:			
* постійна частина	4042,8	16061,6	10719,9
* змінна частина	1298,8	1298,8	1298,8
Сукупний капітал	26708,2	26708,2	26708,2
Варіанти структури капіталу, %			
- власний капітал	80	35	55
- позиковий капітал	20	65	45

Для більш наглядного розуміння та порівняння існуючої структури на підприємстві та її оптимальних варіантів доцільно підсумувати та звести всі проведені розрахунки до єдиного вигляду (табл. 3.9).

Таблиця 3.9 – Структура капіталу ПАТ «АМКР» з урахуванням критерію мінімізації рівня фінансового ризику та термінів залучення капіталу на плановий рік, (%)

Структура капіталу, що реально склалася на підприємстві	Підходи до фінансування активів підприємства		
	консервативний	агресивний	компромісний
67,41:22,59	80:20	35:65	55:45

Отже, за розрахунками ПАТ «АМКР» не має реального розміру власного капіталу, враховуючи підходи до фінансування активів у 2023 році. Так, найефективніша структура капіталу спостерігається при фінансуванні 80% власного капіталу на 20% позикового. При консервативному підході, підприємство має можливість забезпечити повну вартість необоротних активів та 2634,2 млн. грн. оборотного капіталу, які підуть на фінансування постійної частини оборотних активів. При цьому, позиковий капітал фінансуватиме змінну частину оборотних активів у вартості 1298,8 млн. грн. та залишкову частину постійної частини оборотних активів у вартості 4042,8 млн. грн. Отже, для більш ефективної діяльності підприємству необхідно наростити власний капітал на 13 %, щоб його частка в сукупному капіталі становила 80%. При такій умові, ПАТ «АМКР» в 2024 році стане стабільним, адже використовуватиме в основному власний капітал та зможе наростити оборотний капітал для покращення структури майна підприємства. Відзначимо, що темпи розвитку подібних суб'єктів господарювання обмежені, оскільки власний капітал не може забезпечити необхідного додаткового обсягу активів в періоди сприятливої кон'юнктури ринку.

Найбільший приріст фінансової рентабельності діяльності та фінансовий потенціал розвитку має підприємство, яке використовує позиковий капітал. Але

у такого підприємства існує більший фінансовий ризик та загроза банкрутства, оскільки вони залежать від питомої ваги позичених коштів, матеріальних цінностей тощо в загальній структурі капіталу підприємства. Розрахунки таблиці 3.9 свідчать про те, що при дотриманні підприємством агресивного підходу фінансування власного капіталу товариства із часткою 35% та вартістю 292928 тис. грн. буде недостатньо навіть для забезпечення необоротних активів товариства (а саме 45% їх вартості), а оборотні активи, при цьому, повністю будуть фінансуватись за рахунок позикового капіталу разом з недостатньою частиною необоротних. Така ж ситуація спостерігається і у компромісного підходу, при якому частка власного капіталу в сукупному капіталі товариства – 55% забезпечує лише 71 % необоротних активів.

Отже, запропонований метод оптимізації структури капіталу дає змогу стверджувати про ефективність дотримання підприємством консервативного підходу фінансування для забезпечення фінансової незалежності від зовнішніх джерел фінансування, поповнення оборотного капіталу на плановий рік та забезпечення оптимальної структури активів компанії. Як запропоновані зміни вплинуть на ліквідність, платоспроможність та фінансову стійкість ПАТ «АМКР», представимо у табл. 3.10.

Дані таблиці свідчать, що найбільш наближеним варіантом до фактичних даних підприємства є співвідношення між позиковим та власним капіталом як 20:80. Слід підкреслити, що цей варіант буде найкращий для ПАТ «АМКР», оскільки він наближений як за структурою капіталу, так і за отриманими фінансовими показниками. Так, при даній структурі капіталу підприємства (80% власного капіталу та 20% позикового) у ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» в прогнозованому році буде спостерігатися зростання коефіцієнта фінансової незалежності з 0,59 до 0,8, що є результатом збільшення частки власного капіталу. Прогнозованим є і зменшення коефіцієнта фінансової напруги до 0,2, що є свідченням зниження частки позикового капіталу товариства до 20%.

Таблиця 3.10 – Вплив зміни структури капіталу на фінансову стабільність ПАТ «АМКР» у плановому році

Показник	Фактичне значення	Планове значення, (співвідношення власного капіталу до позичкового)		
		80:20	35:65	55:45
Капітал підприємства, млн. грн.	26708,2	26708,2	26708,2	26708,2
Власний капітал, млн. грн.	16016,7	21366,6	347,8	14689,5
Зобов'язання, млн. грн.	10691,5	5341,6	17360,4	12018,7
Оборотні активи, млн. грн.	7975,8	7975,8	7975,8	7975,8
Коефіцієнт фінансової незалежності	0,59	0,8	0,35	0,55
Коефіцієнт фінансової напруги	0,4	0,2	0,65	0,45
Коефіцієнт фінансового ризику	0,66	0,25	1,86	0,82
Наявність власного оборотного капіталу, млн. грн.	-2715,7	2634,2	-9384,6	-4042,9
Коефіцієнт загальної ліквідності	0,74	1,49	0,46	0,66

Позитивного значення заслуговує зменшення коефіцієнта фінансового ризику з 0,66 до 0,25, що є свідченням покращення структури капіталу підприємства. Одним з головних факторів вибору варіанту фінансування капіталу 20/80 є наявність власного оборотного капіталу у підприємства в плановому році на рівні 2634,2 млн. грн., при цьому всі інші варіанти та поточний стан підприємства не забезпечують наявність ВОК, що є свідченням покращення його рівня ліквідності. Підтвердженням цього є розрахований коефіцієнт загальної ліквідності, який в прогнозному 2024 році може зрости до 1,49 та відповідати оптимальному значенню. Це свідчить про здатність підприємства погашати короткострокові боргові зобов'язання і конвертувати свої активи в грошові кошти.

Отже, для вдосконалення управління оборотним капіталом обов'язково необхідно визначити оптимальну структуру капіталу та її оптимізувати. Розглянувши існуючі підходи до формування структури капіталу з використання ефекту фінансового левериджу (співвідношення позикового до власного капіталу 30:70, 50:50, 70:30), відмітимо, що лише 70% власного капіталу забезпечить покращення управління формуванням капіталу, свідченням чого стане найвище значення ефекту фінансового левериджу.

Збільшення власного капіталу на 10% надасть змогу отримати економічний ефект у розмірі:

$$E1=82300,5-22307,4=59993,1 \text{ тис. грн.}$$

Захід 2. Другий запропонований захід спрямований на зменшення обсягів оборотного капіталу, що відволікаються у дебіторську заборгованість.

Пропонується скорочення обсягу дебіторської заборгованості за рахунок удосконалення механізму контролю за її рівнем. Узагальнення періодичних видань та досвіду функціонування провідних компаній дозволив скласти узагальнюючу таблицю різних способів впливу на повернення дебіторської заборгованості (табл. 3.11).

Водночас, для ефективної системи взаємовідносин із покупцями підприємству необхідно забезпечити високоякісне формування портфелю споживачів, яким можна надавати кредит, визначати оптимальні умови кредитування, чітку процедуру пред'явлення претензій та рефінансування боргу. Проте будь-яка ефективна система добору покупців на практиці не захищає від різноманітних накладок, у результаті яких, зокрема, виникає прострочена дебіторська заборгованість. Тому на підприємстві слід використовувати різні види фінансових операцій, що забезпечують прискорену трансформацію дебіторської заборгованості у грошові активи. Для цього ПАТ «АМКР» на нашу думку, доцільно порекомендувати:

- враховуючи специфіку товарної продукції підприємства, розширити систему авансових платежів;

Таблиця 3.11 - Ступінь методів впливу на скорочення рівня дебіторської заборгованості

Методи впливу	Коефіцієнт корисної дії, %	
	Добросовісний дебітор	Недобросовісний дебітор
1. Усні нагадування (в залежності від інтенсивності)	10-20	0,1-2
2. Письмові нагадування (в залежності від інтенсивності)	15-30	01,-2
3. Подання заяви до суду (сам факт)	20-40	5-15
4. Виконання рішення суду	30-50	10-20
5. Застосування штрафних санкцій, матеріальної відповідальності	40-60	2-10
6. Застава (в залежності від ліквідності)	80-90	70-80
7. Побоювання втрати іміджу	30-40	01,-5
8. Призупинення поставок	10-30	5-20
9. Залучення офіційних та контролюючих органів	50-70	20-40

– впроваджувати знижки при достроковій оплаті, що прискорюватиме швидкість обороту оборотного капіталу;

– використовувати вексельну форму розрахунків із споживачами продукції, що сприятиме зростанню гарантії погашення дебіторської заборгованості й активізує вкладення оборотного капіталу в поточні фінансові інвестиції;

– практикувати використання факторингу і форфейтингу, як форм рефінансування дебіторської заборгованості, що прискорить її трансформацію у грошові активи.

Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги склала на кінець 2023 року – 9839,064 тис. грн. Якщо застосування заходів на першому етапі дасть можливість скоротити рівень дебіторської заборгованості на 5%, то ПАТ «АМКР» буде мати економію на вивільненні оборотного капіталу:

$$E_{\text{оборотного капіталу}} = 9839,064 \times 0,05 = 491,953 \text{ тис. грн.}$$

Одним із прогресивних внутрішніх джерел збільшення грошових потоків підприємства може стати використання рефінансування розрахунків. Основними формами рефінансування, які можна застосовувати нині, є факторинг, облік векселів та форфейтинг. Ці фінансові операції дають підприємству змогу за короткий період рефінансувати значну частину дебіторської заборгованості, скоротивши час фінансового та операційного циклу. Недоліком, звичайно, є додаткові витрати, пов'язані зі здійсненням операцій із рефінансування дебіторської заборгованості.

Захід 3. В якості третього заходу пропонується укладання факторингових угод з банками на суму 10 000 тис. грн., що дасть можливість залучити до обороту у плановому році додатковий обсяг капіталу. Укладання факторингової угоди з банком передбачає втрату 22% від суми договору, тобто це і є витрати на впровадження заходу. Економія оборотного капіталу становить:

$$E_{\text{оборотного капіталу}} = 10\,000 - (10\,000 \times 0,22) = 7800 \text{ тис. грн.}$$

Здійснення оцінки функціонального призначення оборотного капіталу підприємства дозволило виділити функцію акумулювання тимчасово вільних грошових ресурсів та формування високоліквідного резерву у формі поточних фінансових інвестицій як одну із функцій оборотного капіталу, що розкриває його фінансові ознаки та відтворює участь в інвестиційній діяльності підприємства.

Захід 4. Мета четвертого заходу в наступному: за рахунок скорочення рівня дебіторської заборгованості маємо можливість вивільнити з обороту 8291,95 тис. грн. (491,9+7800), які передбачається розмістити у формі поточних фінансових інвестицій під 15% річних, тоді економічний ефект дорівнюватиме:

$$E_f = 8291,9 \times 0,15 = 1243,8 \text{ тис. грн.}$$

Додаткових витрат для реалізації заходу не потрібно.

Захід 5. П'ятий захід спрямований на прискорення оборотності виробничих оборотних фондів, для чого необхідним є автоматизація процесів управління економічними ресурсами. Планується впровадження нового підрозділу і придбання АСУР, вартість основних елементів якої згрупована у дод. 3. Впровадження нової технології потребує залучення нових працівників. Потреба в персоналі та посадові інструкції узагальнено в табл. 3.13.

Впровадження АСУ дозволить скоротити витрати робочого часу на проведення технологічної операції завантаження сировини на 13 %, внаслідок чого скорочуються витрати електроенергії.

Таблиця 3.12 - Потреба в персоналі для впровадження автоматизованої системи управління ресурсами на ПАТ «АМКР»

Посада	Посадові інструкції	Кількість працівників, осіб
Головний керівний контролер	Здійснює зв'язок зі всіма вузлами системи, проводить збір даних по обсягах виробництва перед процесом завантаження шихти. Обробляє отримані дані на підставі алгоритму АСУ. Забезпечує видання керівних впливів на виконавчі механізми та приводи. Забезпечує видачу інформаційних сигналів для здійснення завантаження сировини.	1
Контролер систем завантаження шихти	Здійснює діагностику електроприводів, контролює виникнення аварійних ситуацій, збирає інформацію про можливі порушення технологічного циклу.	12
Оператор системи	Здійснює моніторинг поточної роботи різних підсистем АСУ, контролює дані поточного стану елементів системи, попереджувальні і аварійні повідомлення, володіє архівуючою функцією і функцією створення аварійного сліду.	8

Витрати на оплату праці працівників, задіяних у реалізації заходу узагальнено в табл. 3.13.

До впровадження технології витрати шихти складали 243 грн./т готової продукції, після впровадження 240,0 грн./т, що на річний обсяг виробництва становить: $(243 - 240) \times 20820,3 \text{ тис. т} = 62460,9 \text{ тис. грн.}$

Таблиця 3.13 - Витрати на оплату праці працівників, задіяних у реалізації заходу

Посада	Кількість осіб	Середньомісячна заробітна плата, грн.	Місячний ФОП, грн.	Річний ФОП, грн.
Головний керівний контролер	1	17500	17500	210 000
Контролер системи завантаження шихти	12	15500	186 000	2 232 000
Оператор системи	8	12000	96 000	1 152 000
Всього:	21	-	299 500	3 594 000

Одноразові витрати складуть 38819,5 тис. грн., коефіцієнт ефективності капітальних вкладень складає 0,15. Щорічні витрати складаються з витрат на оплату праці працівників, задіяних в реалізації нової технології - 3 594,0 тис. грн. Економічний ефект від реалізації заходу визначається за формулою:

$$E_f = E_{вр} - W_{оп} - W_{од} * E_n \quad (3.8)$$

де $E_{вр}$ – економія на сировині для виконання виробничої програми, тис. грн.;

$W_{оп}$ – витрати на оплату праці працівників, задіяних в реалізації заходу, тис. грн.;

$W_{од}$ – одноразові капітальні витрати, тис. грн.;

E_n – нормативний коефіцієнт економічної ефективності.

$$E_f = 62460,9 - 3\,594,0 - 38819,5 * 0,15 = 60232 \text{ тис. грн.}$$

Захід 6. Додаткова емісія акцій підприємства з метою збільшення власного капіталу.

Захід спрямований на приріст власного капіталу з врахуванням залучення додаткового фінансування за рахунок емісії власних акцій.

вартість залучення додаткового капіталу за рахунок емісії акцій (ВВК) розраховується за формулою:

$$ВВК = \frac{Д * 100}{К * (1 - ЕВ)}, (\%) \quad (3.9)$$

де Д- сума дивідендів за привілейованими акціями;

К - сума власного капіталу, що залучається за рахунок емісії привілейованих акцій;

ЕВ - витрати по емісії акцій, виражені десятковим дробом по відношенню до суми емісії.

$$ВВК = \frac{100000 * 100}{2500 * (1 - 0,45)} = 72,7\%$$

Економічний ефект від впровадження заходу:

$$Е6 = 100000 - 45000 = 55000 \text{ тис.грн.}$$

Загальний економічний ефект від реалізації запропонованих заходів представлений у табл. 3.14. Внаслідок реалізації програми заходів, спрямованих на підвищення ефективності використання оборотного капіталу ПАТ «АМКР», можливо отримати загальний економічний ефект на рівні 177572,8 тис. грн. Варто відзначити, що окрім зазначеного економічного ефекту, реалізація заходів призведе до покращення фінансової стабільності підприємства за рахунок оптимізації структури його капіталу. Ефект фінансового важеля дає підставу зробити висновок, що рентабельність власного капіталу підприємства в результаті залучення позикового капіталу зросте на 2,16% і складе 3,44 %.

Розрахуємо вплив запропонованих заходів щодо підвищення ефективності використання капіталу на основні техніко-економічні показники діяльності ПАТ «АМКР» на планований рік.

Для розрахунку ефекту від встановлення нового обладнання припустимо, що СПЦ-1 забезпечує випуск катанки в мотках до 23% від виготовлення всієї катанки на підприємстві (1 595 069 т. в 2023 році).

Таблиця 3.14 – Загальний економічний ефект від розроблених заходів, спрямованих на підвищення ефективності використання оборотного капіталу ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг»

№	Захід	Спрямованість заходу	Результати, тис. грн.	Витрати, тис. грн.	Економічний ефект, тис. грн./рік
1	Удосконалення механізму оптимізації структури капіталу із застосуванням критерію мінімізації фінансових ризиків	Зниження витрат по залученню й обслуговуванню використовуваних джерел фінансування оборотного капіталу та підвищення рівня фінансової стабільності підприємства	82300,5	22307,4	59993,1
2	Удосконалення контролю за рівнем дебіторської заборгованості	Зменшення відволікання коштів у дебіторську заборгованість	491,9	-	491,9
3	Використання факторингових угод з банками для скорочення рівня дебіторської заборгованості	Збільшення внутрішніх джерел поповнення оборотного капіталу внаслідок рефінансування розрахунків	10000	2200	7800
4	Акумуляування тимчасово вільних грошових ресурсів у формі поточних фінансових інвестицій	Формування високоліквідного резерву оборотного капіталу	1243,8	-	1243,8
5	Впровадження автоматизованої системи управління ресурсами на підставі створення нового підрозділу	Прискорення оборотності оборотного капіталу підприємства	62460,9	9416,9	53044,0
6	Додаткова емісія акцій підприємства з метою збільшення власного капіталу	Приріст власного капіталу з врахуванням залучення додаткового фінансування за рахунок емісії власних акцій	100000	45000	55000
	Разом		256497,1	78924,3	177572,8

Розрахуємо пропускну спроможність виготовлення катанки в СПЦ-1, застосувавши формулу:

$$Q_{\text{спц-1}} = Q_k \cdot \text{ПВ} \quad (3.10)$$

де Q_k – річний обсяг виробництва катанки, т.

ПВ – питома вага цеху СПЦ-1 у виробництві катанки, %.

Пропускна спроможність СПЦ-1 складає:

$$Q_k = 1\,595\,069 \cdot 0,23 = 366\,866 \text{ (т.)}$$

Розрахуємо зміну продуктивності устаткування при заміні обладнання:

$$\Pi = V_1 / V_2 \quad (3.11)$$

де V_1 – потенційна швидкість прокатки катанки, м/сек.

V_2 – наявна швидкість прокатки, м/сек.

Коефіцієнт росту продуктивності складає:

$$\Pi = 100 / 90 = 1,11 \text{ (рази)}$$

Розрахуємо очікуваний приріст виробництва катанки за рік на СПЦ-1:

$$\Delta Q_k = 366\,866 \cdot (1,11 - 1) = 40\,763 \text{ (т.)}$$

У разі заміни обладнання на СПЦ-1 очікується зростання виготовлення катанки в обсязі 40 763 т. Оцінимо приріст прибутку від даних заходів, приймаючи середню собівартість на рівні 24075 грн., а ціну – 24750 грн.

$$\Delta \text{ЧП} = 40\,763 \cdot (550 - 535) \cdot 0,8 = 489,154 \text{ (тис. грн.)}$$

Чистий прибуток від переобладнання СПЦ-1 очікується у розмірі 489,154 тис. доларів або у перерахунку в гривневий еквівалент 17 854, 138 тис. грн.

Знаючи планову вартість заміни обладнання, яка складає 390 тис. грн., обчислимо термін окупності інвестицій:

$$\text{ТО} = 390 / 489,154 = 0,797 \text{ (роки)}$$

Отже, від реалізації даного заходу слід очікувати прибуток на рівні 17854,13 тис. грн., термін окупності проекту сягає 0,8 років.

Результати розрахунків зведемо до табл. 3.15.

Таблиця 3.15 – Вплив запропонованих заходів на основні техніко-економічні показники ПАТ «АМКР»

Показники	Роки		Відхилення, план/2023	
	2023	План	+, -	%
Обсяг товарної продукції підприємства, тис. грн.	497708	570387,6	72679,6	14,6
Чистий дохід від реалізації продукції, тис. грн.	497708	570387,6	72679,6	14,6
Чисельність працівників, осіб	1698	1685	-13	-0,8
- в тому числі робітників	1623	1611	-12	-0,7
Продуктивність праці працівників, тис. грн./ ос.	293,1	338,5	45,4	7,5
Фонд оплати праці, тис. грн.	36510,0	38268,6	1758,6	4,8
Середньомісячна заробітна плата працівників, грн.	17770,1	18920,6	115,5	3,5
Залишкова вартість основних засобів, тис. грн.	86804,0	91304,0	4500	5,2
Фондовіддача, грн./грн.	5,7	6,2	0,5	8,8
Оборотні активи, тис. грн.	239237	252634,3	13397,3	5,6
Коефіцієнт оборотності оборотних активів	2,1	2,23	0,13	6,2
Собівартість товарної продукції, тис. грн.	425485	473564,8	48079,8	11,3
Витрати на 1 грн. товарної продукції, грн./грн.	0,9	0,83	-0,07	-7,8
Фінансові результати від операційної діяльності, тис. грн.	70653,0	83794,4	13141,4	18,6
Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування, тис. грн.	67367,0	79604,7	12237,7	18,2
Чистий прибуток, тис. грн.	47113,0	55723,3	8610,3	18,3

Обсяг товарної продукції підприємства збільшиться майже на 14,6%, при цьому собівартість зросте лише на 11,3% за рахунок зниження витрат на 1 грн. товарної продукції з 0,9 грн. до 0,83 грн., або на 7,8%. Вищезазначене призведе до збільшення фінансових показників діяльності підприємства, так, фінансові результати від операційної діяльності збільшаться на 18,6%, розмір чистого прибутку збільшиться майже на 18,3% за рахунок зниження витрат на 1 грн. товарної продукції та розширення масштабів виробничо-господарської

діяльності підприємства. Збільшення обсягів виробництва, навіть при збільшенні чисельності персоналу, призведе до зростання продуктивності праці на 15,5%. Середньомісячна заробітна плата зросте на 6,5%, однак скорочення чисельності працівників призводить до зростання фонду оплати праці лише на 4,8%, що є цілком припустимим, враховуючи динаміку змін продуктивності праці. Покращаються показники ефективності використання основних засобів та оборотних активів підприємства: фондоддача зросте на 8,8%, коефіцієнт оборотності підвищиться майже на 6,2%.

Таким чином, в третьому розділі було запропоновано шість заходів з метою підвищення ефективності використання оборотного капіталу на ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг», а саме:

1. Удосконалення механізму оптимізації структури капіталу із застосуванням критерію мінімізації фінансових ризиків.
2. Удосконалення контролю за рівнем дебіторської заборгованості.
3. Використання факторингових угод з банками для скорочення рівня дебіторської заборгованості.
4. Акумулявання тимчасово вільних грошових ресурсів у формі поточних фінансових інвестицій.
5. Впровадження автоматизованої системи управління ресурсами на підставі створення нового підрозділу.
6. Додаткова емісія акцій підприємства з метою збільшення власного капіталу.

Внаслідок реалізації програми заходів, спрямованих на підвищення ефективності використання оборотного капіталу ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг», можливо отримати загальний економічний ефект на рівні 177572,8 тис. грн. Реалізація даних заходів призведе також до покращення фінансової стабільності підприємства за рахунок оптимізації структури його капіталу.

ВИСНОВКИ

Капітал - одна з найбільш використовуваних економічних категорій. Він є базою створення і розвитку підприємства й у процесі функціонування забезпечує інтереси держави, власників і персоналу. Будь-яка організація, що веде виробничу чи іншу комерційну діяльність повинна мати визначений капітал, що представляє собою сукупність матеріальних цінностей і коштів, фінансових вкладень і витрат на придбання прав і привілеїв, необхідних для здійснення його господарської діяльності.

Економісти визначають поняття капіталу з двох сторін. З однієї сторони капітал підприємства характеризує загальну вартість засобів у грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, інвестованих у формування його активів. При цьому характеризується напрямком вкладення засобів. З іншого боку, якщо розглядати джерела фінансування, можна відзначити, що капітал - це можливість і сукупність форм мобілізації фінансових ресурсів для одержання прибутку.

Дослідження методів регулювання та оптимізації структури капіталу дало змогу визначити, що:

- оптимізація структури капіталу – це важливий етап стратегічного аналізу капіталу, який полягає у визначенні такого співвідношення між вартістю власного капіталу корпорації та вартістю коштів, залучених на основі повернення їх у майбутньому, що залучаються на основі їх повернення, за якого досягається максимальна ефективність діяльності компанії.

- оптимальне співвідношення між власним і позичковим капіталом визначається для кожного компанії індивідуально в залежності від її особливостей.

- фінансовий леверидж виникає у разі використання компаніями позикових засобів фінансування, плата за які постійна. Фінансовий леверидж має місце, коли компанія залучає позичковий капітал. Іншими словами, за рахунок позичкового капіталу компанія підвищує ефективність використання власного

капіталу. Високий фінансовий леверидж вказує на високий рівень ризику, що може призвести до банкрутства компанії.

- найбільш раціональним щодо досягнення оптимального співвідношення структурних елементів капіталу компанії може бути метод, в основі якого відбувається одночасна максимізація зростання рентабельності власного капіталу і рівня фінансової стійкості.

В ході аналізу ефективності виробничо-господарської діяльності ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» встановлено, що підприємство протягом досліджуваного періоду демонструє порівняно низьку ефективність діяльності відносно значень основних фінансових показників підприємств-конкурентів.

Відповідно до проведених розрахунків фінансових показників діяльності підприємства ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» ситуація збереження високої витратності виробництва на тлі помірних темпів зростання цін на основні експортні позиції в умовах мінімальної різниці між ціною та собівартістю виготовленої продукції, більшої енергомісткості та матеріаломісткості виготовленої продукції, призводить до того, що отримані кошти, в основному, спрямовуватимуться на забезпечення поточних потреб, зокрема оплати праці, темпи зростання якої будуть дещо нижчими за очікуваний плановий рівень. За таких умов варто посилити політику раціоналізації витрат з метою забезпечення конкурентоспроможності продукції на внутрішньому та зовнішньому ринках, намагатись отримати європейські сертифікати на свою продукцію, та переорієнтуватися на поставки в Європу.

Здійснивши детальний аналіз діяльності ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг», можна сказати, що за підсумками 2023 р. рівень фінансової стійкості підприємства значно знизився, що пов'язано з кризовим воєнним станом в країні.

Результати розрахунків показників ліквідності балансу свідчать про те, що у підприємства немає можливості погашення своїх боргових зобов'язань за рахунок обігових коштів та очікуваних надходжень за відвантажену продукцію. За всі п'ять років виконується тільки друга умова ліквідності балансу. Коефіцієнт загальної ліквідності показав падіння з 1,37 у 2019 р. до 0,88 у 2023 р., коефіцієнт

швидкої ліквідності знизився відповідно з 1,01 до 0,42, а коефіцієнт абсолютної ліквідності – з 0,04 до 0,02.

Аналіз ділової активності показав певне підвищення ефективності використання підприємством своїх активів на протязі всього досліджуваного періоду, окрім 2022 року.

Розраховані показники оборотності активів підприємства показують досить тривалий період обороту, що може бути пов'язано саме із політичною ситуацією в країні. Зниження показників тривалості операційного та фінансового циклу також є позитивною тенденцією, що зумовлено зниженням періоду обороту товарно-матеріальних запасів, зменшенням дебіторської та зростанням кредиторської заборгованості.

Аналіз усіх груп показників рентабельності підприємства у 2021 році показав позитивну динаміку, майже усі показники зростали. Натомість, у 2022 році показники рентабельності різко знизились під впливом спаду загального обсягу продажів. У 2023 році більшість показників рентабельності мали тенденцію до збільшення, але все ще залишались від'ємними.

Частка власного капіталу в загальному обсязі оборотного капіталу підприємства постійно зростала з 27,4% у 2019 р. до 52,0% у 2021 р. Але у кризовому 2022 році знизилась до 37,9%, а у 2023 р. і зовсім набула від'ємного значення (-13,43%).

Впродовж 2019–2023 рр. підприємство дотримувалось однакової стратегії формування та поповнення оборотного капіталу, користуючись тільки залученими джерелами та ігноруючи при цьому позикові, а саме короткострокові кредити банку. У частині позикових і залучених джерел поповнення оборотного капіталу переважала кредиторська заборгованість. Але користуючись переважно власними джерелами, підприємству не завжди вдавалося отримувати позитивні фінансові результати (чистий прибуток у 2019, 2022 та 2023 рр. був отриманий з від'ємним значенням).

Оборотність оборотного капіталу у 2019 році складала 1,63, у 2021 році збільшилась до 2,89, а за останні два роки знову знизився до 1,03. Але для таких

підприємств, як АМКР, значення коефіцієнту оборотності від 1 до 2 є цілком нормальним з причини значних розмірів оборотного капіталу.

Коефіцієнт інтенсивності використання оборотного капіталу з 2019 до 2021 р. був <1 . Це значить, темп росту виручки перевищував темп росту оборотного капіталу, що є позитивною тенденцією. Але у 2022 році темп росту оборотного капіталу вже у 2,48 разів перевищував темп росту виручки, а у 2023 р. – у 1,13 разів.

За результатами проведеного аналізу зрозуміло, що на даний момент ПАТ «АМКР» знаходиться в кризовому становищі, на що вказують незадовільні значення більшості показників фінансової стійкості, оборотності, поточної ліквідності та рентабельності. Така ситуація потребує розробки ряду рекомендацій, які можуть покращити фінансовий стан компанії шляхом підвищення ефективності використання оборотного капіталу.

Згідно отриманих результатів ПАТ «АМКР» необхідно збільшити власний капітал на 10520,6 млн. грн., кредиторську заборгованість за товари знизити на 6777,3 млн. грн., поточні зобов'язання за розрахунками знизити на 803,3 млн. грн., короткострокові кредити банків збільшити на 5307,4 млн. грн.

Загалом в третьому розділі було запропоновано шість заходів з метою підвищення ефективності використання капіталу та його оптимізації на ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг», а саме:

1. Удосконалення механізму оптимізації структури капіталу із застосуванням критерію мінімізації фінансових ризиків.
2. Удосконалення контролю за рівнем дебіторської заборгованості.
3. Використання факторингових угод з банками для скорочення рівня дебіторської заборгованості.
4. Акумуляування тимчасово вільних грошових ресурсів у формі поточних фінансових інвестицій.
5. Впровадження автоматизованої системи управління ресурсами на підставі створення нового підрозділу.
6. Додаткова емісія акцій підприємства з метою збільшення власного

капіталу.

Внаслідок реалізації програми заходів, спрямованих на підвищення ефективності використання капіталу ПАТ «АМКР» та оптимізацію його структури, можливо отримати загальний економічний ефект на рівні 177572,8 тис. грн. Реалізація даних заходів призведе також до покращення фінансової стабільності підприємства, збільшенню прибутковості за рахунок оптимізації структури його капіталу.

Реалізація даних заходів призведе також до покращення фінансової стабільності підприємства за рахунок оптимізації структури його капіталу. При цьому коефіцієнт загальної ліквідності за оптимальної структури джерел формування капіталу зросте на 1,0 і досягне нормативного значення 1,88. Ефект фінансового важеля дає підставу зробити висновок, що рентабельність власного капіталу підприємства в результаті залучення позикового капіталу зросте на 2,16% і складе 3,44 %. Це підтверджує доцільність для підприємства залучення кредитних коштів в розмірі 5307,4 млн. грн. для фінансування свого оборотного капіталу.

Практичне значення результатів дослідження кваліфікаційної (бакалаврської) роботи полягає в можливості застосування запропонованих заходів суб'єктами господарювання, що сприятиме підвищенню ефективності їх виробничо-господарської діяльності та призведе до покращення фінансового стану й прибутковості підприємства, зростання його вартості в ринкових умовах.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Господарський кодекс України від 16 січня 2003 р. № 436-IV / Верховна Рада України. Відомості Верховної Ради України. 2003. № 18. № 19-20. № 21-22. Ст. 144. URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15>.
2. Податковий кодекс України від 02 грудня 2010 р. № 2755-VI / Верховна Рада України. Відомості Верховної Ради України. 2011. № 13-14. № 15-16. № 17. Ст. 112 URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>.
3. Закон України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» від 16 липня 1999 р. № 996-XIV / Верховна Рада України. Відомості Верховної Ради України. 1999. № 40. Ст. 365. URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/996-14>.
4. Положення (стандарти) бухгалтерського обліку від 21.06.1999 // Редакція від 30.04.2017 URL : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z0392-99>.
5. Азарова А.О., Нікіфорова Л.О. Економіка підприємства. Практикум: навч. посібник для студентів вищих навчальних закладів. Вінниця : ВНТУ, 2016. 216 с.
6. Антонюк О.П., Ступницька Т.М., Купріна Н.М. Економічний аналіз: навч. посібник. Львів : Магнолія 2006, 2015. 326 с.
7. Батракова Т.І. Напрями підвищення ефективності використання оборотних засобів підприємства. *Наукові праці ХДУ. Економічні науки*. 2015. Вип. 15. С. 57-60.
8. Бігдан І.А., Лачкова Л.І., Лачкова В.М., Жиякова О.В. Фінансовий менеджмент : електрон. навч. посіб. Харків : ХДУХТ, 2017. 197 с.
9. Бланк І.О. Управління використанням капіталу. Київ : Ніка-Центр, 2016. 342 с.
10. Бланк І.О. Фінансовий менеджмент : навчальний курс. Київ : Ніка-Центр, 2014. 656 с.
11. Бланк І.О., Ситник Г.В., Андрієць В.С. Управління фінансами підприємств : підручник. 2-ге вид. Київ : КНТЕУ. 2017. 792 с.

12. Бойчик І. М. Економіка підприємства: підручник. Київ : Кондор-Видавництво, 2016. 378 с.
13. Бровко Л.І., Юрченко А.А., Королькова Т.В. Оптимізація оборотних активів та їх вплив на діяльність підприємства. *Інвестиції: практика та досвід*. 2021. №2. С. 16-22. URL: http://www.investplan.com.ua/pdf/2_2021/5.pdf
14. Варченко О.М., Оптимізація структури капіталу як інструмент управління вартістю підприємств. *Економіка та управління АПК*. 2021. № 1. С. 111—124. URL : https://econommeneg.btsau.edu.ua/sites/default/files/visnyky/economika/varchenko_-o._artimonova_i._kholodenko_n._1-2021.pdf .
15. Гаватюк Л.С., Пілат А.К. Удосконалення механізму управління оборотними активами як умова ефективного функціонування підприємств. *Вісник Хмельницького національного університету*. 2022. №1. URL : <http://journals.khnu.km.ua/vestnik/wp-content/uploads/2022/03/2022-en-1-32.pdf>
16. Грешко Р.І. Капітал підприємства та фактори, які визначають його структуру. *Інвестиції: практика та досвід*. 2024. №4. С. 92-98.
17. Державна служба статистики України. URL : <https://www.ukrstat.gov.ua/>
18. Дропа Я. Б. Фінансовий аналіз : навч. посібник. Електрон. вид. Львів : ЛНУ ім. Івана Франка, 2023. 238 с. URL : <https://econom.lnu.edu.ua/wp-content/uploads/2016/09/Dropa-Navchalnyy-posibnyk-2024.pdf>
19. Журавльова Т. О., Формування фінансових ресурсів підприємства в умовах кризи. *Економіка та держава*. 2020. № 3. С. 42—45. URL: http://www.economy.in.ua/pdf/3_2020/10.pdf .
20. Загурський Д.О., Економічна сутність середньозваженої ціни капіталу підприємства. *Молодь — аграрній науці і виробництву*. 2023. №. С. 56—59.
21. Загородна О. М., Серединська В. М. Формування механізму діагностики фінансового стану підприємства. Стан і перспективи розвитку обліково-інформаційної системи в Україні. Тернопіль: ТНЕУ. 2019. С. 233 – 235.
22. Ізюмська В. Аналіз теоретичних підходів до визначення дефініції "капітал підприємства". *Економіка та суспільство*. 2022. №35. URL: <https://economyand-society.in.ua/index.php/journal/article/view/1102/1059> .

23. Ілляшенко О., Гордієнко Н., Морар Є. Інформаційно-аналітичне забезпечення управління структурою капіталу будівельних підприємств на основі методу аналізу ієрархій. *Сталий розвиток економіки*. 2025. № 2 (5). С. 243-250.

24. Лубкей Н. П. Теоретичні засади управління капіталом підприємства. *Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення та проблеми розвитку*. 2019. № 1.1. С. 38—45. URL: <https://iq.vntu.edu.ua/repository/getfile.php/1742.pdf>.

25. Кічук О.С., Тарасова Ю.А. Управління оборотним капіталом промислових підприємств. *Економіка та суспільство*. 2022. Вип. 37. URL : <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/1234>

26. Кисіль Я.С., Кисіль М.С., Тітенко З.М. Рентабельність як основний показник ефективності управління активами підприємства. *Молодий вчений*. 2023. № 9 (121). С. 18 – 21.

27. Коваленко О.В. Формування і використання оборотного капіталу підприємства : пошук шляхів підвищення ефективності. *Причорноморські економічні студії*. 2019. Вип. №41. С. 203-208.

28. Ковальчук Н.О., Федішин М.П., Жаворонок А.В. Теоретичні аспекти аналізу складу, структури активів та джерел їх фінансування. *Інвестиції : практика та досвід*. 2019. №23. С.64-69.

27. Косарева І.П., Великий Ю.М., Капустенко Ю.М. Теоретичні основи систематизації поняття «оборотний капітал» та характеристика його складових елементів. *Економіка і суспільство*. 2018. Вип. №16. С. 382-388.

28. Кравченко Т.В. Концептуальні аспекти аналізу ефективності процесів формування та використання оборотного капіталу підприємств. *Наукові праці Чорноморського державного університету ім. Петра Могили комплексу «Києво-Могилянська академія»*. 2016. Т. 285, Вип. 273. С. 38-43.

29. Круш П.В., Мастюк Д.О. Еволюція теоретичних підходів визначення сутності капіталу підприємства. *Національний Технічний Університет України «КПІ»*. 2015. Вип. №12. URL : <http://ev.fmm.kpi.ua/article/view/45314>

30. Кузнєцова Т.В., Лук'янчук Ю.А. Система управління оборотними активами як інструмент забезпечення платоспроможності підприємства. *Вісник НУВГП*. 2023. Вип. 1 (101). С. 56-65.

31. Кучменко В.О. Управління структурою оборотних активів на основі функціональної моделі оптимізації структури капіталу. *Економічний вісник університету*. 2017. Вип. 35(1). С. 46-53.

32. Лігоненко Л.О. Управління грошовими потоками : навчальний посібник. Київ : КНТЕУ, 2015. 327 с.

33. Литвинов А.І., Остапенко Р.М., Горох О.В. Оптимізація оборотного капіталу в умовах невизначеності. *Економіка та суспільство*. Вип. №63. 2024. DOI : <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-63-58>

34. Лебедева А.М. Методичні аспекти аналізу ефективності використання оборотних активів підприємства. *Наукові праці ОІФ. Економічні науки*. 2015. Вип. 1. С. 67-76.

35. Марусяк Н.Л. Фінанси підприємств : навч. посібник : 2-ге вид., перероб. і доп. Чернівці : Чернівець. нац. ун-т ім. Ю. Федьковича, 2023. 176 с.

36. Макаренко Ю. П., Клименко Д.О. Формування оптимальної структури капіталу з метою забезпечення фінансової стійкості підприємства. *Економіка та держава*. 2022. № 1. С. 45—49. URL: http://www.economy.in.ua/pdf/1_2022/10.pdf.

37. Нікольчук Ю., Небжицький Б., Савчук О. Фінансова стійкість як індикатор ефективності використання фінансових ресурсів підприємства. *Вісник ХНУ : зб. наук.-техн. праць. Хмельницький*, 2023. Вип.1. С.220-225.

38. Нечипоренко А. В., Рибалкіна А. О., Теоретичні аспекти формування та використання фінансових ресурсів підприємства. *Ефективна економіка*. 2020. № 1. URL : <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=8361>

39. Носань Н.С., Мартінович В.Г. Сутність та генезис економічної категорії «оборотний капітал підприємства». *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2017. Вип. 15. С. 275-275.

40. Пархоменко О.П. Оборотний капітал в умовах глобальних викликів: формування та використання : монографія. Луганськ : Вид-во «Ноулідж». 2012. 216 с.
41. Педченко Н.С. Теоретико-прикладний аспект забезпечення результативності стратегії фінансування оборотного капіталу підприємства. *Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі*. 2020. № 4. С. 6-14.
42. Піскульова І.В., Мавріна М.І. Методичні підходи до управління грошовими коштами підприємств : сучасний аспект. *Ефективна економіка*. 2021. №1. URL : http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/1_2022/90.pdf
43. Поддєрьогін А.М., Бабяк Н.Д. Фінансовий менеджмент : підручник / кер. авт. і наук. ред. проф. Поддєрьогін А.М. 2-ге вид., перероб. і доп. Київ : КНЕУ, 2017. 534 с.
44. Поліщук Н. В., Управління капіталом українського бізнесу в умовах воєнного стану. Актуальні проблеми розвитку фінансів в умовах цифровізації економіки України. 2023. № 1. С. 72—74.
45. ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг». URL : <https://www.amkr.org.ua>
46. Рубаха М.В., Цюпа М.П. Прикладні аспекти аналізу оборотності капіталу суб'єкта господарювання. *Ефективна економіка*. 2017. №4. URL : <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=5531>
47. Рудь І.Ю., Позняк О.В. Управління оборотними активами підприємства. *Інфраструктура ринку*. 2018. Вип. 25. С. 759-764.
48. Рабоконь Ю.С. Аналіз ефективності використання запасів на підприємстві. *Фінанси, облік, банки*. 2019. № 1 (24). С. 76-86.
49. Ситник Н.С., Смолінська С.Д., Ясіновська І.Ф. Фінанси підприємств : навч. посібник за заг. ред. Н. С. Ситник. Львів : ЛНУ імені Івана Франка, 2020. 402 с.
50. Фінансовий менеджмент : підручник за ред. д-ра екон. наук, проф. М. І. Крупки. Львів : ЛНУ ім. Івана Франка. 2019. 440 с.
51. Фінанси підприємств : підручник за заг. ред. В. В. Сокурєнка. 2-ге вид., доповн. та перероб. Харків : ХНУВС. 2022. 292 с.

52. Фролов С. М., Фінансова політика щодо формування оптимальної структури капіталу корпорацій. 2021. URL: <http://eztuir.ztu.edu.ua/123456789/7904>.
53. Шахно А. Ю., Андрушків Б. М., Ільченко В. О. Капітал промислового підприємства в забезпеченні конкурентоспроможності. *Ефективна економіка*, 2020. №3. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=7795>
54. Шахно А.Ю., Колеснікова В. С., Кравченко О.В. Економічна роль бізнес-плану як інструмента підприємництва в ринкових умовах. *Стратегічні пріоритети розвитку підприємництва та торгівлі: матеріали VI міжнар. наук.-практ. конф. (Запоріжжя, 15-16 травня 2025 р.)*. Запоріжжя: НУ «Запорізька політехніка». 2025.
55. Шахно А.Ю. Людський капітал в умовах глобалізації: оцінювання, розвиток та державне регулювання. 2019. Кривий Ріг: Видавництво ФО-П Чернявський Д.О. 360 с.
56. Шахно А.Ю., Короленко О.Б., Бондарчук О.М. Методичні вказівки до виконання та оформлення випускної кваліфікаційної роботи для студентів спеціальності 051 Економіка за ступенем вищої освіти «бакалавр». Кривий Ріг: КНУ 2024 р.
57. Шорох В. Д., Удосконалення системи кількісних показників оцінки ризику діяльності фінансових компаній. *Управління розвитком*. 2021. № 1. С. 57—69.
58. Щербань О. Д., Невдачина О. І. Теоретичні аспекти визначення сутності та структури капіталу підприємства. *Приазовський економічний вісник*. 2019. № 3. С. 284—289. URL: http://pev.kpu.zp.ua/journals/2019/3_14_uk/49.pdf
59. Юрчишена Л.В., Кречко О.С. Макроекономічний аналіз фінансування оборотних активів промислових підприємств України. *Бізнес Інформ*. 2020. №11. С. 337-346.
60. Яскал І.В. Комплексний аналіз ефективності використання оборотного капіталу промислового підприємства. *Економічний аналіз*. 2018. Т. 28. № 3. С. 225-232.