

Міністерство освіти і науки України
Національний університет «Полтавська політехніка імені Юрія Кондратюка»
Навчально-науковий інститут фінансів, економіки, управління та права
Кафедра фінансів, банківського бізнесу та оподаткування

Випускна робота бакалавра

**на тему «Аналіз структури й ефективності використання капіталу
підприємства»**

Виконала: студентка 4-го курсу, групи 401-ЕФ
Спеціальності
072 «Фінанси, банківська справа та страхування»
першого (бакалаврського) рівня вищої освіти
Філімон І.Ф.

Керівник: д.е.н., професор Варналій З.С.

Рецензент: директор

ТОВ «УКРБУДПРОЕКТСІТІ», Цапца В.Ю.

Засвідчую, що в цій роботі немає запозичень із
праць інших авторів без відповідних посилань
Філімон І.Ф

Підтверджую достовірність даних,
використаних у роботі
Філімон І.Ф

Полтава, 2025 року

АНОТАЦІЯ

Філімон І.Ф. Аналіз структури й ефективності використання капіталу підприємства. Рукопис. Випускна робота на здобуття першого (бакалаврського) рівня вищої освіти за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування», Національний університет «Полтавська політехніка імені Юрія Кондратюка», Полтава, 2025.

Робота містить 76 сторінок, 8 таблиць, 21 рисунок, список літератури з 56 джерел та 3 додатки.

Ключові слова: капітал підприємства, структура капіталу, ефективність використання капіталу, власний капітал, позиковий капітал, фінансова стійкість, оптимізація структури капіталу.

Мета роботи – поглиблене вивчення теоретичних основ та обґрунтування практичних рекомендацій щодо оптимізації структури й підвищення ефективності використання капіталу підприємства.

Об'єктом дослідження є процеси формування і використання капіталу підприємства.

Предметом дослідження є теоретичні та практичні аспекти аналізу структури й ефективності використання капіталу підприємства.

У випускній роботі розглянуто комплекс питань, пов'язаних із дослідженням економічної сутності, класифікація капіталу підприємства, вивченням факторів та особливостей формування структури капіталу, узагальненням методичних підходів до оцінювання ефективності використання капіталу підприємства, характеристикою фінансово-господарської діяльності АТ «Коблево», проведенням аналізу структури, динаміки та основних фінансових показників ефективності використання капіталу АТ «Коблево», обґрунтуванням оптимальної структури капіталу підприємства в контексті забезпечення його фінансової стійкості та розробкою рекомендацій щодо підвищення ефективності використання капіталу підприємства.

ABSTRACT

Filimon I.F. Analysis of the structure and efficiency of the enterprise's capital use. Manuscript. Graduation thesis for the first (bachelor's) level of higher education in specialty 072 "Finance, Banking and Insurance", National University "Yuri Kondratyuk Poltava Polytechnic", Poltava, 2025.

The work contains 76 pages, 8 tables, 21 figures, a list of references from 56 sources and 3 appendices.

Keywords: enterprise capital, capital structure, capital efficiency, equity, debt capital, financial stability, capital structure optimization.

The purpose of the thesis is to study the theoretical foundations and justification of practical recommendations for optimizing the structure and increasing the efficiency of the enterprise's capital use.

The object of the study is the process of formation and use of enterprise capital.

The subject of the research is the theoretical and practical aspects of analyzing the structure and efficiency of the enterprise's capital use.

The final work considers a set of issues related to the study of the economic essence and classification of enterprise capital, the investigation of factors and characteristics of capital structure formation, the generalization of methodological approaches to assessing the efficiency of enterprise's capital use, the characterization of the financial and economic activities of JSC "Koblevo", the analysis of the structure, dynamics, and key financial indicators of capital use efficiency at JSC "Koblevo", the substantiation of optimal enterprise capital structure in the context of ensuring its financial stability, and the development of recommendations for enhancing the efficiency of enterprise capital use.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	4
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА	6
1.1. Економічна сутність та види капіталу підприємства	6
1.2. Структура капіталу підприємства: фактори та особливості формування	12
1.3. Методичні підходи до оцінювання ефективності використання капіталу підприємства	21
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ СТРУКТУРИ ТА ЕФЕКТИВНОСТІ ВИКОРИСТАННЯ КАПІТАЛУ АТ «КОБЛЕВО».....	29
2.1. Загальна характеристика фінансово-господарської діяльності підприємства.....	29
2.2. Аналіз структури та динаміки капіталу АТ «Коблево».....	35
2.3. Оцінювання ефективності використання капіталу підприємства.....	44
РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ ОПТИМІЗАЦІЇ СТРУКТУРИ Й ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ВИКОРИСТАННЯ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА.....	53
3.1. Обґрунтування оптимальної структури капіталу підприємства в контексті забезпечення його фінансової стійкості	53
3.2. Розробка рекомендацій щодо підвищення ефективності використання капіталу підприємства.....	60
ВИСНОВКИ.....	68
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	71
ДОДАТКИ.....	76

				ВР	401-ЕФ	9640400
	П. І. Б.	Підпис	Дата	Аналіз структури й ефективності використання капіталу підприємства		
<i>Розроб.</i>	<i>Філімон І.Ф.</i>					
<i>Перевір.</i>	<i>Варналій З.С.</i>					
<i>Н. Контр.</i>	<i>Варналій З.С.</i>					
<i>Затверд.</i>	<i>Свистун Л.А.</i>					
				Літ.	Арк.	Акрушів
					3	76
				Національний університет «Полтавська політехніка імені Юрія Кондратюка» Кафедра фінансів, банківського бізнесу та оподаткування		

ВСТУП

Актуальність дослідження структури та ефективності використання капіталу підприємства обумовлена необхідністю забезпечення фінансової стійкості та конкурентоспроможності суб'єктів господарювання в умовах динамічного економічного середовища. Сучасні виклики, пов'язані з макроекономічною нестабільністю, обмеженістю фінансових ресурсів та зростанням вартості залучення капіталу, вимагають від підприємств більш виваженого підходу до формування оптимальної структури капіталу та максимізації ефективності його використання. З огляду на необхідність раціонального поєднання власних і залучених джерел фінансування, підприємства потребують науково обґрунтованого підходу до формування оптимальної структури капіталу, що дозволяє підвищити фінансову стійкість та прибутковість господарської діяльності.

Метою випускної роботи є поглиблене вивчення теоретичних основ та обґрунтування практичних рекомендацій щодо оптимізації структури й підвищення ефективності використання капіталу підприємства.

Для досягнення поставленої мети у роботі потрібно вирішити такі завдання:

- розкрити економічну сутність та класифікацію капіталу підприємства;
- охарактеризувати фактори та особливості формування структура капіталу підприємства;
- узагальнити методичні підходи до оцінювання ефективності використання капіталу підприємства;
- надати загальну характеристику фінансово-господарської діяльності АТ «Коблево»;
- провести аналіз структури та динаміки капіталу АТ «Коблево»;
- оцінити ефективність використання капіталу підприємства;
- обґрунтувати заходи з оптимізації структури капіталу АТ «Коблево» в контексті забезпечення його фінансової стійкості;

– розробити рекомендації щодо підвищення ефективності використання капіталу підприємства.

Об'єктом дослідження є процеси формування і використання капіталу підприємства.

Предметом дослідження є теоретичні та практичні аспекти аналізу структури й ефективності використання капіталу підприємства.

Інформаційною базою дослідження є фінансова звітність АТ «Коблево», чинні законодавчі та нормативно-правові акти України, наукові статті, монографії, а також праці провідних українських і зарубіжних учених з фінансового аналізу та з питань формування й використання капіталу підприємств.

У процесі дослідження використано комплекс загальнонаукових і спеціальних методів, зокрема методи аналізу й синтезу, порівняння, групування, графічний метод, а також інструментарій вертикального, горизонтального, структурного та коефіцієнтного аналізу. Поєднання якісного і кількісного підходів дозволило сформуванню об'єктивну оцінку структури капіталу підприємства, виявити ключові чинники, що впливають на ефективність його використання, а також обґрунтувати практичні рекомендації щодо оптимізації структури капіталу.

Практична цінність дослідження полягає в можливості використання сформуованих висновків і запропонованих рекомендацій у практичній діяльності підприємства для прийняття обґрунтованих фінансових рішень щодо оптимізації структури капіталу, зниження вартості фінансування та підвищення ефективності використання фінансових ресурсів.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

1.1. Економічна сутність та види капіталу підприємства

Для здійснення виробничої або іншої господарської діяльності кожне підприємство повинно володіти певним обсягом капіталу, тобто сукупністю економічних ресурсів, що використовуються з метою отримання прибутку.

Формування належного обсягу капіталу є визначальною передумовою для забезпечення стійкої та безперервної виробничо-господарської діяльності суб'єкта господарювання. Водночас ефективність формування та використання капіталу безпосередньо впливає на стабільність виробничих процесів, своєчасність реалізації продукції, рівень ліквідності, платоспроможності та рентабельності підприємства. В умовах трансформаційної економіки України капітал як складна економічна категорія потребує поглибленого вивчення.

Упродовж тривалого історичного періоду в науковому дискурсі категорія «капітал» розглядається як багатогранне й неоднозначне явище, зміст і значення якого змінювалися відповідно до соціально-економічних трансформацій суспільства. Водночас у сучасних умовах розвитку ринкових відносин ця категорія набуває нового теоретичного наповнення, що зумовлює потребу в її подальшому науковому осмисленні та практичному переосмисленні.

У науковій економічній літературі сформувалося кілька підходів до трактування сутності капіталу підприємства (рис. 1.1), кожен із яких відображає певні аспекти цієї складної економічної категорії.

Так, досить поширеним є ресурсний підхід, згідно з яким капітал розглядається як сукупність економічних ресурсів, що використовуються підприємством для здійснення господарської діяльності з метою отримання прибутку. До таких ресурсів відносять матеріальні, фінансові та нематеріальні активи, які забезпечують виробничий процес [3]. У межах цього підходу капітал

вважається виробничою основою підприємництва, що включає всі засоби, які беруть участь у створенні доданої вартості.

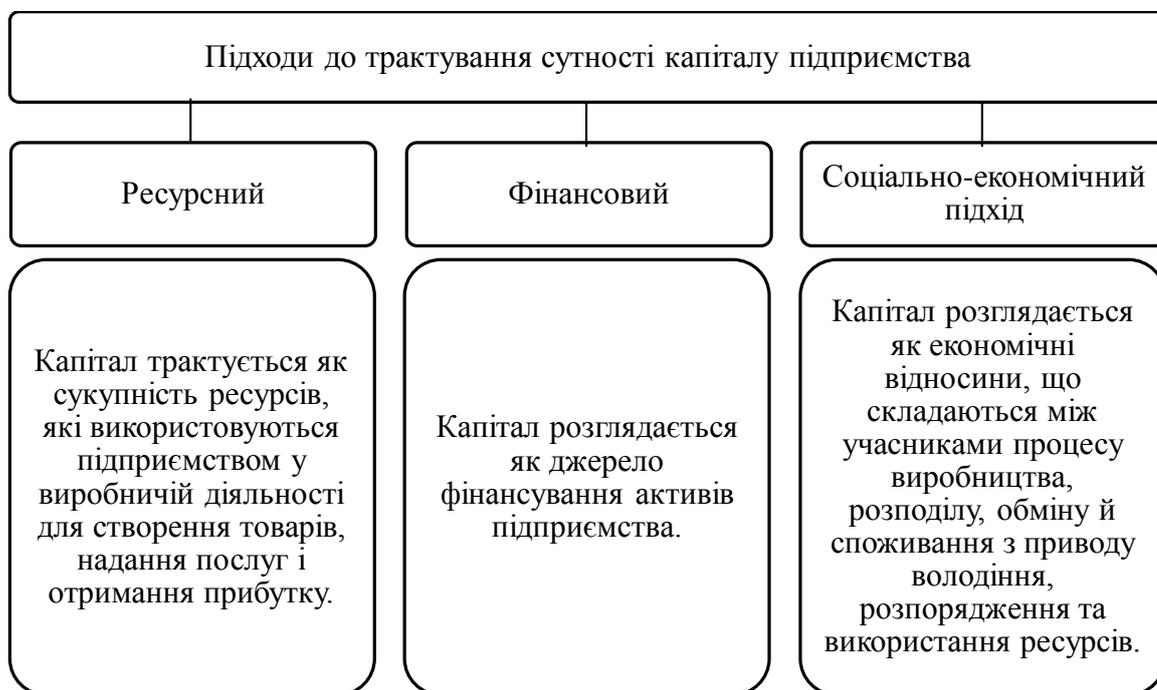


Рис. 1.1. Підходи до трактування сутності капіталу підприємства

Джерело: складено автором за даними [3-6]

Поряд з цим широко розповсюдженим є фінансовий підхід до трактування економічної сутності капіталу, за яким капітал розглядається як джерело фінансування активів підприємства, зосереджуючи увагу на його структурі, вартості, рівні ризику та впливі на фінансову стійкість [4]. Тоді як соціально-економічний підхід тлумачить капітал як систему економічних відносин, що виникають між учасниками господарського процесу з приводу володіння, використання та розподілу фінансових ресурсів [3]. Такий підхід дозволяє досліджувати не лише економічну сутність капіталу, а й соціальні, інституційні та правові механізми його функціонування в умовах ринкової економіки.

Розглядаючи визначення сутності капіталу різними науковцями, систематизовані у таблиці 1.1, можна здійснити їх порівняльний аналіз та сформулювати узагальнене бачення сутності капіталу підприємства як економічної категорії.

Таблиця 1.1

Тлумачення економічної сутності поняття «капітал підприємства»

Автор	Визначення
Поддєрьогін А.М.	Капітал – це кошти, якими володіє підприємство для здійснення своєї діяльності з метою отримання прибутку.
Катан Л.І.	Капітал – це накопичений шляхом збереження запас економічних благ у формі, грошових коштів та реальних капітальних товарів, що залучаються його власникам в економічний процес як інвестиційний ресурс і фактор виробництва з метою отримання доходу, функціонування яких в економічній системі базується на ринкових принципах і пов'язане з фактором часу, ризику і ліквідності.
Бланк І.А.	Капітал – це матеріальні, грошові і фінансові вкладення, які достатні для виконання господарсько-фінансової діяльності і створення додаткової вартості.
Подольська В.О.	Капітал – це вартість, яка в процесі виробництва дає нову додану вартість, тобто самозростає.
Крамаренко Г.О., Чорна О.Є.	Капітал – це вартість засобів у грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, які інвестуються у формування його активів.
Зборовська Ю.О.	Капітал визначається як власність, що належить фізичним або юридичним особам у даний момент і чітко відокремлена від доходу, отриманого від цієї власності протягом певного періоду.
Близнюк О.П.	Капітал – це частина фінансових ресурсів. Капітал – це гроші, випущені в обіг, і доходи, що вони приносять від цього обігу.
Гончаренко А.М.	Капітал – це сума активного і виробничого багатства, що складається з матеріальних засобів виробництва.
Боронос В.Г.	Капітал – загальна вартість засобів у грошовій, матеріальній та нематеріальній формах, інвестованих у формування активів.
Варічев Р.В.	Капітал – необхідний фактор виробництва, він включає компоненти боргу, нерозподілений прибуток, привілейовані акції і звичайні акції.
Кірсанова Т.О., Коляда Н.О.	Капітал – це фінансові ресурси підприємства, необхідні для організації його господарської діяльності і використовувані в господарському обороті для одержання доходів і прибутку.
Погожа Н.В.	Капітал – це кошти підприємства, відображені в пасиві його бухгалтерського обліку. При цьому фінансовий капітал поділяється на власний, тобто сформований за рахунок власних джерел фінансових ресурсів, і позичковий, формування якого здійснюється за рахунок позичкових фінансових джерел.
Квасницька Р.С.	Капітал – це накопичений шляхом збереження запас благ у формі грошових коштів і 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'язане з фактором часу, ризику і ліквідності.

Джерело: складено автором за даними [4-16]

Попри відмінності у формулюваннях, більшість авторів сходяться на тому, що капітал є необхідною умовою здійснення господарської діяльності підприємства, оскільки саме він забезпечує виробничий процес, функціонує як інвестиційний ресурс та сприяє формуванню прибутку або доданої вартості.

Зокрема, у роботах А.М. Поддєрьогіна [4], І.А. Бланка [6], Т.О. Кірсанової, Н.О. Коляди [14] та В.М. Погожої [15] капітал розглядається передусім як фінансовий ресурс, що має бути залучений у господарський оборот і використаний для отримання доходів.

Натомість В.Г. Боронос [12], В.О. Подольська [7] Г.О. Крамаренко, О.С. Чорна [8], трактують капітал як вартість, що авансується у виробництво та має здатність до зростання за рахунок створення додаткової вартості, тобто підкреслюється його функціональний характер як самозростаючої величини.

Водночас дослідники Л.І. Катан [5], Р.С. Квасницька [16], Р.В. Варічев [13] акцентують увагу на інвестиційній природі капіталу, його ролі як фактору виробництва, що формується за рахунок збереження та накопичення економічних благ, функціонування яких пов'язане з ризиком, ліквідністю та часовими обмеженнями. Ці підходи демонструють глибше розуміння економічної природи капіталу як результату складних ринкових процесів.

Окремі автори, як-от Ю.О. Зборовська [9] та О.П. Близнюк [10], фокусують увагу на правовому та власницькому аспекті капіталу, розглядаючи його як форму власності або як частину фінансових ресурсів, що функціонують в обігу. Такий підхід дозволяє розглядати капітал не лише як ресурс чи вартість, а й як економіко-правову категорію, що пов'язана із правами на використання та розпорядження активами.

У свою чергу, А.М. Гончаренко [11] підкреслює матеріальну складову капіталу як активного багатства підприємства, пов'язуючи його передусім із засобами виробництва.

Таким чином, у сучасній економічній думці капітал трактується як багатоаспектна категорія, що одночасно виконує функції фінансового ресурсу, фактора виробництва, інструмента інвестування й вартості, що зростає в процесі

обороту. Він може бути представлений як у грошовій, так і в матеріальній чи нематеріальній формах, а також у формі прав на економічні вигоди. Спільною рисою майже всіх трактувань є те, що капітал – це авансовані в господарську діяльність ресурси, здатні приносити дохід або генерувати додану вартість, що й зумовлює його ключову роль у забезпеченні ефективного функціонування підприємства.

Із визначень слідує, що до складу капіталу підприємства входять не лише фінансові кошти, а й матеріальні активи, інтелектуальні ресурси, а також вкладення, спрямовані на розвиток виробництва, модернізацію основних фондів або придбання прав, необхідних для здійснення господарської діяльності.

Розглядаючи економічну сутність капіталу підприємства варто виділити його характеристики, які наведено на рис. 1.2.

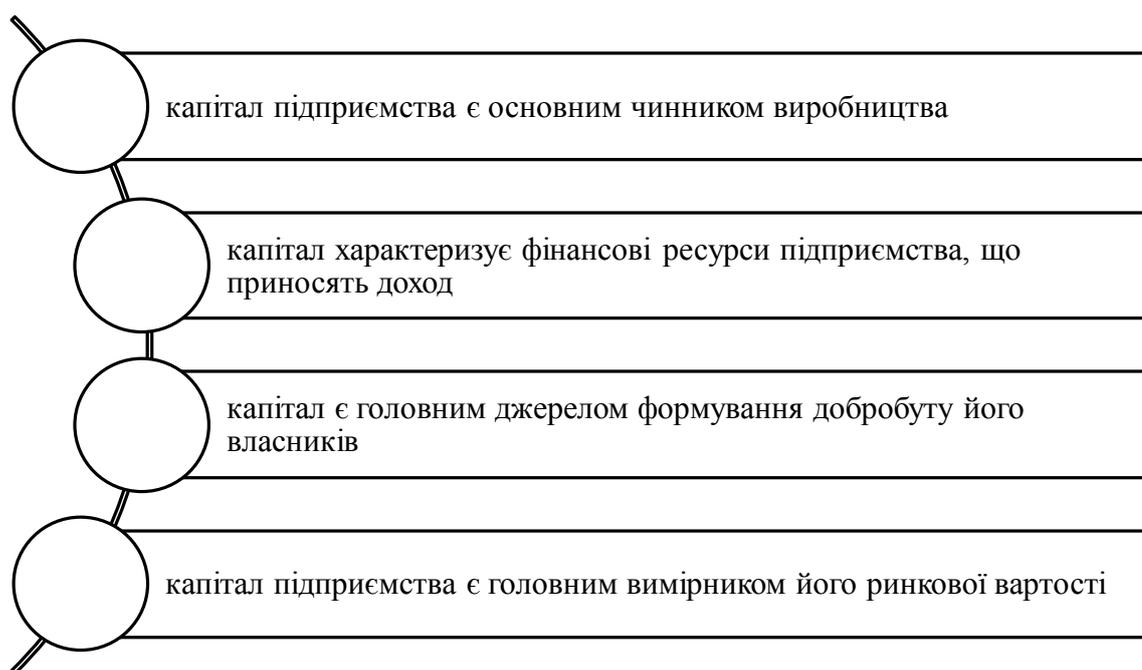


Рис. 1.2. Характеристика економічної сутності капіталу підприємства

Джерело: складено автором за даними [4-16]

З метою забезпечення належного фінансування виробничої, науково-дослідної та комерційної діяльності підприємства в його господарському обороті

використовуються різні види капіталу, зокрема власний, позиковий і залучений, що структурно відображено на рисунку 1.3.



Рис. 1.3. Види капіталу підприємства

Джерело: складено автором за даними [3-16]

Власний капітал становить сукупність фінансових ресурсів, які належать підприємству на правах власності, постійно перебувають у його розпорядженні та не мають визначеного терміну повернення [14]. Джерелом його формування виступає частина активів, що залишається після виконання підприємством своїх зобов'язань перед зовнішніми контрагентами.

Позиковий капітал репрезентує тимчасово залучені фінансові ресурси, які підприємство отримує на платній основі, зазвичай на певний строк і за умов обов'язкового повернення [15]. Основними джерелами такого капіталу є банківські кредити – як коротко-, так і довгострокові.

У свою чергу, залучений капітал охоплює ті кошти, що формально не належать підприємству, але постійно перебувають у його господарському обігу завдяки чинному механізму розрахунків [16]. Його основу становить

кредиторська заборгованість, включаючи зобов'язання перед постачальниками, бюджетом, працівниками та іншими суб'єктами.

Усі три види капіталу відіграють важливу роль у забезпеченні фінансової стійкості та платоспроможності підприємства, а також у формуванні оптимальної структури джерел фінансування його діяльності.

Окрім найбільш розповсюдженої класифікації капіталу за правом власності, за якою розрізняють власні кошти підприємницької структури (залежно від форми власності – приватний, пайовий чи акціонерний капітал), капітал, наданий безоплатно державою з бюджету або цільових фондів, а також корпоративними утвореннями з централізованих фондів, і позичені кошти у вигляді отриманих кредитів, у науковій літературі виділяють також інші класифікаційні ознаки.

За кругообігом розрізняють інвестований капітал, який становить початкові ресурси, з якими підприємство розпочинає свою діяльність і який представлений зареєстрованим капіталом, а також прирощений капітал – сформований у процесі діяльності підприємства у вигляді чистого доходу, тобто прибутку.

Залежно від характеру використання розрізняють матеріалізований капітал, інвестований в основні засоби, що забезпечують безперервність виробничого процесу, та капітал, що перебуває в обігу і обслуговує конкретний виробничий цикл, тобто оборотні кошти. Оскільки основні засоби зазнають зношення, для їх оновлення підприємство здійснює амортизаційні відрахування, які виступають формою цільових фінансових ресурсів.

Конкретними видами фінансових ресурсів, що перебувають у розпорядженні підприємства, є амортизаційні відрахування, оборотні кошти, прибуток, бюджетні асигнування, надходження з цільових фондів, централізованих корпоративних фондів та кредити. Водночас слід зауважити, що прибуток, бюджетні асигнування, надходження з цільових і корпоративних фондів слід розглядати радше як джерела формування ресурсів, ніж як самі

ресурси. Ці джерела можуть бути спрямовані як на задоволення виробничих потреб, так і на фінансування невиробничих видатків.

Таким чином, різноманітні види капіталу, що формуються на мікрорівні підприємства, забезпечують можливість здійснювати виробництво продукції, інвестування, формування оборотних коштів, створення фондів економічного стимулювання, виконання фінансових зобов'язань перед бюджетом, фінансово-кредитною системою, постачальниками та працівниками, а також здійснювати міжгосподарські розрахунки. Рух капіталу водночас опосередковує переміщення матеріальних і трудових ресурсів, що є необхідними складовими організації виробничого процесу.

1.2. Структура капіталу підприємства: фактори та особливості формування

Процес формування капіталу підприємства тісно пов'язаний із специфікою організації його виробничо-господарської та фінансової діяльності, державною регуляторною політикою у сфері формування фінансових ресурсів, а також впливом коливань ринкової кон'юнктури та інших зовнішніх і внутрішніх чинників. Недостатність фінансових ресурсів негативно позначається на ефективності виробничо-господарської діяльності підприємств, призводить до накопичення заборгованостей перед контрагентами, затримок у виплаті заробітної плати та несплаті податків. В таких умовах скорочуються можливості фінансування інвестиційних і поточних потреб розвитку підприємств, що, у свою чергу, негативно впливає на рівень надходжень до державного бюджету. Враховуючи ці обставини, формування капіталу підприємства у достатньому обсязі набуває особливого стратегічного значення для забезпечення стабільності та сталого розвитку суб'єктів господарювання.

Основні принципи формування капіталу підприємства за підходом Л.О. Лігоненко [17] наведені на рис. 1.4.



Рис. 1.4. Принципи формування величини та структури капіталу підприємства

Джерело: складено автором за даними [17]

Формування капіталу підприємства здійснюється за рахунок різноманітних джерел, які поділяють на дві основні групи залежно від їх походження. Перша група – це власні ресурси, які належать підприємству і утворюються в результаті його фінансово-господарської діяльності; до них належать статутний капітал, резервний капітал, додатковий капітал, а також нерозподілений прибуток. Друга група включає залучені ресурси, які тимчасово перебувають у розпорядженні підприємства і використовуються для досягнення його статутних цілей; сюди відносяться як довгострокові, так і поточні зобов'язання.

Основними джерелами формування власних фінансових ресурсів виступають амортизаційні відрахування та прибуток, отриманий від основної операційної діяльності підприємства (рис. 1.5). Збільшення капіталу здебільшого відбувається за рахунок прибутку, сформованого у процесі виробництва і реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), що є ключовою метою функціонування підприємства. Залежно від напрямків надходження, фінансові ресурси поділяються на внутрішні та зовнішні, що дозволяє оцінити джерела їх надходження та ступінь впливу на структуру капіталу.



Рис. 1.5. Джерела формування власного капіталу підприємства

Джерело: складено автором за даними [4]

Зовнішні фінансові ресурси охоплюють як додаткові власні, так і позикові кошти, що надходять до підприємства переважно через фінансовий ринок, кредитно-банківські установи або інші контрагенти. Зокрема, такими джерелами можуть бути розміщення власних акцій та облігацій, залучення банківських кредитів, отримання авансів від замовників, товарних кредитів від постачальників тощо. Унаслідок таких зовнішніх надходжень може відбуватися приріст як власного капіталу – через реалізацію акцій, додаткові внески до статутного капіталу у формі фінансової допомоги, добровільних пожертвувань, надходжень від страхових компаній за застрахованими подіями, отримання дотацій з бюджету, – так і позикового капіталу, що формується шляхом емісії облігацій, залучення кредитних ресурсів банківських установ і фінансування з боку інших кредиторів.

Внутрішні фінансові ресурси, своєю чергою, включають кошти, що утворюються в межах самого підприємства та є результатом його поточної діяльності. До них належать нерозподілений прибуток, амортизаційні

відрахування, а також стійкі пасиви у формі кредиторської заборгованості, яка постійно перебуває у розпорядженні підприємства. Саме ці ресурси відіграють ключову роль у формуванні фінансової самодостатності підприємства та забезпеченні його стабільної діяльності без додаткового залучення зовнішнього капіталу.

Співвідношення між різними джерелами фінансування діяльності суб'єкта господарювання, передусім між власним і позиковим капіталом, а також залученими ресурсами, являє собою структуру капіталу підприємства. Вона відображає, в яких пропорціях підприємство формує фінансову базу для фінансування активів і реалізації своєї операційної, інвестиційної та іншої діяльності. Раціональна структура капіталу є важливою передумовою забезпечення фінансової рівноваги, оптимізації вартості капіталу, зменшення фінансових ризиків та зростання рентабельності власного капіталу [13].

Ресурси, які підприємство залучає на постійній основі є власним капіталом, або власними фінансовими ресурсами. Цими ресурсами підприємство розпоряджається протягом усього періоду своєї діяльності. Власний капітал призначений для забезпечення розвитку підприємства, підтримання його економічної стабільності, а також для компенсації можливих збитків, які можуть виникнути у процесі здійснення підприємницької діяльності через ризики.

Початкове формування власних фінансових ресурсів відбувається за рахунок внесків засновників підприємства, після чого їх обсяг може змінюватися внаслідок фінансово-господарської діяльності підприємства. Внесені засновниками кошти інвестуються у придбання основних засобів та оборотних активів, що дає змогу підприємству здійснювати виробничу діяльність і отримувати прибуток. Відповідно до обраної дивідендної та інвестиційної політики, частина отриманого прибутку капіталізується і спрямовується на збільшення власних фінансових ресурсів, що, у свою чергу, забезпечує розширення фінансово-господарської діяльності підприємства.

За умови успішного функціонування підприємства, початково сформований власний капітал постійно збільшується, що сприяє зростанню його

активів, обсягів діяльності та загальному економічному розвитку. У разі незадовільних результатів діяльності можливе виникнення збитків, а також утруднення у виконанні фінансових зобов'язань перед кредиторами через недостатність грошового потоку та прибутку. В таких ситуаціях власний капітал може частково використовуватися для погашення зобов'язань і забезпечення фінансової стійкості підприємства.

Основними функціями власного капіталу є операційна та захисна. Операційна функція полягає у тому, що власний капітал є базовим джерелом коштів для стабільного функціонування підприємства: саме за його рахунок здійснюється придбання необоротних і оборотних активів, що є основою фінансово-господарської діяльності. Захисна функція полягає у здатності власного капіталу підтримувати фінансову стійкість і платоспроможність підприємства у разі виникнення підприємницьких ризиків, оскільки частина капіталу може бути використана для покриття збитків, тоді як інша залишається достатньою для підтримки життєдіяльності суб'єкта господарювання.

Враховуючи, що відповідальність підприємства за зобов'язаннями обмежена розміром власних коштів, величина власного капіталу суттєво впливає на здатність підприємства залучати зовнішні фінансові ресурси на певний термін і на визначених умовах, що безпосередньо відображається на можливостях розвитку підприємства за рахунок залучених коштів.

Залучені кошти, або зобов'язання, переважно становлять фінансові ресурси, які підприємство отримує на обмежений період із зобов'язанням сплатити плату за їх використання, як-от банківські кредити, емітовані облігації та інші позики. Вартість користування такими коштами виражається у вигляді процентної ставки. Водночас частина зобов'язань підприємства може складатися з коштів, що перебувають у його розпорядженні тимчасово і не передбачають сплати процентів, наприклад, кредиторська заборгованість за заробітною платою, податкові зобов'язання або заборгованість перед контрагентами. Протягом тривалого періоду значний обсяг таких безпроцентних зобов'язань

може свідчити про фінансові труднощі та проблеми в управлінні грошовими потоками.

Поняття боргового капіталу зазвичай ототожнюється з частиною фінансових ресурсів, які залучені на визначений строк за певну плату і використовуються у фінансово-господарській діяльності з метою отримання прибутку. При цьому короткострокові зобов'язання (терміном до одного року), які виникають у звичайному ході діяльності і не передбачають виплати процентів, зазвичай не включаються до складу боргового капіталу.

Загалом капітал підприємства становить суму власного та боргового капіталу і визначає ту частину фінансових ресурсів, яка спеціально сформована і призначена для використання у господарській діяльності з метою отримання прибутку. У грошовій формі ці ресурси виступають як капітал, а у матеріальній чи нематеріальній формі вони відображаються в активах підприємства.

Структура ресурсів підприємства визначається співвідношенням власних та залучених коштів, а також співвідношенням короткострокових і довгострокових зобов'язань. Одним із ключових показників цієї структури є коефіцієнт фінансового левериджу, який розраховується як співвідношення боргового капіталу до власного за формулою 1.1.

$$K_{\text{ФЛ}} = \frac{\text{Борговий капітал}}{\text{Власний капітал}} \quad (1.1)$$

Цей коефіцієнт відображує ризик структури капіталу, який зростає зі збільшенням частки боргового капіталу в загальному обсязі фінансових ресурсів. Ризик структури капіталу називають фінансовим ризиком у вузькому розумінні [12].

Структура фінансових ресурсів підприємства суттєво залежить від його галузевої належності, стану фінансового ринку тощо. Тоді як значення коефіцієнта фінансового левериджу до 2 і більше є допустимим для корпорацій в умовах розвиненої ринкової економіки (залежно від галузі), в умовах

перехідної економіки та низької платоспроможності підприємств критичним є значення цього коефіцієнта, що дорівнює 1 (в крайньому разі визнається таким у рекомендаціях Національного банку України щодо оцінки кредитоспроможності підприємств-позичальників) [6].

Загалом, структура капіталу не є сталою величиною, вона динамічно змінюється в умовах ринкового середовища під впливом економічної кон'юнктури, фінансової політики підприємства та його стратегічних цілей.

Формування структури капіталу відбувається під впливом низки внутрішніх і зовнішніх чинників (рис. 1.6), які визначають доцільність і можливість залучення тих чи інших джерел фінансування [12].



Рис. 1.6. Фактори формування структури капіталу підприємства

Одним із базових чинників, що визначає оптимальну конфігурацію джерел фінансування, є галузева належність підприємства. У різних секторах економіки рівень капіталомісткості, тривалість виробничого циклу та швидкість обороту активів суттєво відрізняються. Наприклад, підприємства важкої промисловості чи добувної сфери вимагають значних початкових інвестицій і довготривалого використання капіталу, що обумовлює потребу у високій частці власного або

довгострокового залученого капіталу. Натомість у торгівлі чи сфері послуг, де активи швидше перетворюються в грошові надходження, можливе ширше використання короткострокового позикового фінансування.

Не менш важливою є стадія життєвого циклу підприємства. На етапі створення компанії її структура капіталу тяжіє до власних або грантових джерел, оскільки обмежена кредитна історія та підвищені ризики ускладнюють залучення позикових ресурсів. З ростом підприємство набуває репутації та активної платоспроможності, що відкриває можливості для ефективного використання фінансового левериджу. У зрілий період структура капіталу зазвичай стабілізується, тоді як на стадії занепаду або реструктуризації змінюється в бік зменшення боргового навантаження для зниження ризиків банкрутства.

Водночас важливе значення має рівень фінансової стійкості та платоспроможності підприємства, адже він визначає здатність обслуговувати зобов'язання без шкоди для безперервності діяльності. Підприємства зі стабільним грошовим потоком і позитивною кредитною історією мають більше можливостей для залучення зовнішнього фінансування на вигідних умовах. Натомість надмірна заборгованість або нестабільна дохідність знижують інвестиційну привабливість, змушуючи компанію покладатися на внутрішні джерела.

Наступним вагомим фактором виступає рентабельність діяльності. Високоприбуткові підприємства здатні не лише формувати власний капітал за рахунок нерозподіленого прибутку, а й ефективно використовувати позикові кошти для мультиплікації прибутку через механізм фінансового важеля. Низький рівень рентабельності, навпаки, обмежує доцільність і можливості зовнішнього фінансування, оскільки вартість обслуговування боргу може перевищувати економічну вигоду від його використання.

Розмір підприємства та структура його активів також відіграють помітну роль. Великі компанії з диверсифікованою структурою активів, особливо з вагомою часткою необоротних активів, мають більше можливостей для отримання довгострокових кредитів, оскільки здатні забезпечити гарантії повернення коштів. Крім того, співвідношення оборотних і необоротних активів

формує потребу у відповідній структурі джерел фінансування – стабільних або гнучких, залежно від ліквідності активів.

Окрему роль відіграє зовнішнє фінансове середовище, зокрема стан ринку капіталу, рівень процентних ставок, доступність банківського кредитування, податкове законодавство та рівень довіри інвесторів. У періоди економічної стабільності підприємства мають більше можливостей для залучення дешевих фінансових ресурсів із зовнішніх джерел, тоді як у кризові періоди перевага надається консервативній політиці фінансування з переважанням власного капіталу.

Тому вартість капіталу є визначальним критерієм для управлінських рішень щодо структури капіталу. Підприємства прагнуть мінімізувати середньозважену вартість капіталу (WACC), балансуючи між дешевшими позиковими ресурсами та фінансовою незалежністю, яку забезпечує власний капітал. У сприятливих умовах ринку використання боргового фінансування може забезпечити ефективне нарощування дохідності на власний капітал, однак із зростанням ризиків зростає і ціна запозичення, що зменшує привабливість цього джерела.

1.3. Методичні підходи до оцінювання ефективності використання капіталу підприємства

У сучасних умовах господарювання особливої актуальності набуває не лише забезпечення підприємства достатнім обсягом фінансових ресурсів, а й ефективне управління ними, що передбачає досягнення оптимального співвідношення між рівнем прибутковості та ризиком. З огляду на це, оцінювання ефективності використання капіталу є одним із ключових елементів фінансового аналізу, що дозволяє виявити, наскільки раціонально підприємство використовує наявні фінансові ресурси для досягнення своїх стратегічних і тактичних цілей. Такий аналіз передбачає кількісне вимірювання результатів діяльності, пов'язаних з використанням капіталу, а також виявлення резервів підвищення рентабельності та поліпшення фінансової стійкості суб'єкта господарювання.

Найбільш доцільними для здійснення оцінки ефективності використання капіталу підприємства вважаються дескриптивні, тобто описові, моделі. Водночас це не виключає можливості та доцільності застосування у процесі аналізу ефективності використання як власного, так і позикового капіталу також предикативних (прогностичних) та нормативних підходів, які спрямовані на формування орієнтирів і виявлення відхилень від заданих параметрів. Дескриптивні моделі становлять основу для проведення фінансово-економічного аналізу капіталу, а також для загального оцінювання фінансового стану підприємства. До таких моделей належать, зокрема, побудова системи звітних балансів, подання показників фінансової звітності у різних аналітичних форматах, структурний та динамічний аналіз, а також коефіцієнтний і факторний аналіз, які супроводжуються відповідними аналітичними висновками. Усі зазначені підходи базуються на системному використанні даних бухгалтерської та фінансової звітності підприємства.

Структурний аналіз передбачає застосування відносних показників, що характеризують внутрішню будову джерел капіталу підприємства, зокрема шляхом обчислення питомої ваги окремих його складових у загальному обсязі власного та позикового капіталу. Це дозволяє виявити домінуючі елементи у капітальній структурі й визначити ступінь її збалансованості. Динамічний аналіз, у свою чергу, дає змогу відстежити зміни, які відбуваються в окремих статтях капіталу або в їх групах у часі, встановити тренди та виявити потенційні ризики у зміні джерел фінансування.

Утім, одним із провідних інструментів аналізу ефективності використання капіталу виступає коефіцієнтний метод, який широко використовується як внутрішніми, так і зовнішніми користувачами фінансової інформації – зокрема, менеджерами, інвесторами, кредиторами, аналітиками та акціонерами.

Такий методичний підхід до оцінювання ефективності використання капіталу базуються на системі показників, які дають змогу здійснювати комплексний аналіз фінансово-господарської діяльності підприємства з урахуванням джерел формування капіталу, структури активів і прибутковості.

Серед основних показників (табл. 1.2) слід виокремити розрахунок показників рентабельності (капіталу, власного капіталу, активів), коефіцієнтів оборотності та ефективності інвестованого капіталу.

Таблиця 1.2

Загальна характеристика та методика розрахунку коефіцієнтів ефективності використання капіталу підприємства

Групи коефіцієнтів	Коефіцієнт	Формула розрахунку	Загальна характеристика
1	2	3	4
1. Коефіцієнти оцінки руху капіталу підприємства	1.1. Коефіцієнт надходження всього капіталу	$KPK = \frac{K_{\text{пост.}}}{K_k}$	Показує, яку частину коштів від тих, що є на кінець звітнього періоду складають нові джерела фінансування ($K_{\text{пост.}}$ – капітал, що поступив; K_k – вартість капіталу на кінець періоду).
	1.2. Коефіцієнт надходження власного капіталу	$K_{\text{НВК}} = \frac{VK_{\text{над}}}{VK_k}$	Показує, яку частину власного капіталу від звітнього періоду, що є на кінець, складають засоби, які нещодавно надійшли ($VK_{\text{над}}$ – сума власного капіталу підприємства, що надійшла за звітній період; VK_k – сума власного капіталу підприємства на кінець звітнього періоду).
	1.3. Коефіцієнт надходження позикового капіталу	$K_{\text{НПК}} = \frac{PK_{\text{над}}}{PK_k}$	Показує, яку частину позикового капіталу від звітнього періоду, що є на кінець, складають довгострокові і короткострокові позикові засоби, які поступили у звітньому періоді ($PK_{\text{над}}$ – сума позикового капіталу, який надійшов за звітній період; PK_k – сума позикового капіталу на кінець звітнього періоду).
	1.4. Коефіцієнт використання власного капіталу	$K_{\text{ВВК}} = \frac{VK_{\text{вик}}}{VK_{\text{поч}}}$	Показує, яка частина власного капіталу, з яким підприємство почало діяльність в звітньому періоді, була використана в процесі діяльності ($VK_{\text{вик}}$ – використана частина власного капіталу; $VK_{\text{поч}}$ – власний капітал на початок періоду).
	1.5. Коефіцієнт вибуття позикового капіталу	$K_{\text{ВПК}} = \frac{PK_{\text{виб}}}{PK_{\text{поч}}}$	Показує, яка його частина вибула протягом звітнього періоду за допомогою повернення кредитів і позик і погашення кредиторської заборгованості ($PK_{\text{виб}}$ – позикові кошти, які вибули у звітньому періоді).
2. Коефіцієнти ділової активності	2.1. Коефіцієнт оборотності власного капіталу	$K_{\text{овк}} = \frac{RP}{V_{\text{свк}}}$	З комерційної точки зору відображає надлишки (недостатність) продажів, з фінансовою – швидкість обороту вкладеного капіталу, з економічною – активність грошових коштів, якими ризикує вкладник (RP – об'єм реалізації; $V_{\text{свк}}$ – середня вартість власного капіталу за рік).

Продовження табл. 1.2

1	2	3	4
	2.2. Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	$Okz = \frac{C(PP)}{K3}$	Показує, скільки компанії потрібно зробити оборотів інвестиційного капіталу для сплати виставлених їй рахунків (C(PP) – собівартість реалізованої продукції; K3 – кредиторська заборгованість).
3. Коефіцієнти структури капіталу	3.1. Коефіцієнт фінансового левериджу	$Kfl = \frac{BK}{VK}$	Цей коефіцієнт відображає структуру капіталу підприємства, а також, певною мірою, ризик структури капіталу. Більше значення коефіцієнта фінансового левериджу відповідає більшій частці боргового капіталу в структурі капіталу, а отже, більшому ризику структури капіталу (BK – борговий капітал; VK – власний капітал).
	3.2. Коефіцієнт співвідношення власних і залучених коштів	$Ksjok = \frac{3}{VK}$	Відрізняється від попереднього тим, що враховує всі залучені ресурси підприємства як фінансового, так і нефінансового походження (3 – зобов'язання; VK – власний капітал).
	3.3. Коефіцієнт заборгованості	$Kdbvk = \frac{DB}{VK}$	Відображає співвідношення довгострокового боргу та власного капіталу (DB – довгостроковий борг; VK – власний капітал).
	3.4. Коефіцієнт концентрації власного капіталу	$Kkvk = \frac{VK}{P}$	Чим більше значення даного показника, тим вища фінансова стійкість підприємства (VK – власний капітал; P – усі пасиви).
	3.5. Коефіцієнт структури позикових коштів	$Kspk = \frac{DB}{PK}$	Показує, яку частку усіх позикових коштів становить довгостроковий борг (DB – довгостроковий борг, PK – позикові кошти).
4. Коефіцієнти рентабельності (прибутковості)	4.1. Рентабельність власного капіталу	$Rvk = \frac{Pch}{Vsvk}$	Представляє особливий інтерес для наявних і потенційних власників звичайних і привілейованих акцій (Pч – чистий прибуток; Vsvk – середня вартість власного капіталу за рік).
	4.2. Рентабельність позикового капіталу	$Rpk = \frac{Pch}{Vspk}$	Характеризує рівень прибутковості позикового капіталу, використовуваного в конкретних видах діяльності або господарських операціях (Pч – чистий прибуток; Vsvk – середня вартість позикового капіталу за рік).

Джерело: складено автором за даними [19-22]

До коефіцієнтів оцінки руху капіталу (активів) належать показники надходження, вибуття і використання капіталу, які розраховуються як у цілому по сукупному капіталу підприємства, так і по його окремих складових. Вони дозволяють простежити динаміку зміни обсягу джерел фінансування та оцінити стабільність фінансового забезпечення діяльності. Крім того, коефіцієнти ділової активності дають змогу визначити швидкість обігу активів і таким чином проаналізувати ефективність використання наявного капіталу підприємством у процесі операційної діяльності.

Значну аналітичну цінність мають також коефіцієнти, що відображають структуру капіталу. Зокрема, коефіцієнт автономії (власного капіталу) показує частку власних джерел у загальному обсязі фінансових ресурсів підприємства, а коефіцієнт фінансової залежності – навпаки, ступінь залучення позикового капіталу. Коефіцієнт співвідношення позикового і власного капіталу відображає рівень фінансового ризику та залежності підприємства від зовнішніх джерел фінансування. Ці коефіцієнти одночасно виступають і показниками платоспроможності підприємства, що має суттєве значення для потенційних інвесторів і кредиторів.

Для оцінювання результативності використання капіталу застосовують коефіцієнти рентабельності (прибутковості), які обчислюються як відношення прибутку до окремих елементів капіталу або активів. Крім того, важливим інструментом стратегічного фінансового управління є фінансовий леверидж (важіль), що відображає вплив структури капіталу на рівень рентабельності власних коштів. Ефект фінансового важеля полягає в тому, що за умови прибутковості залучених коштів вищої за їх вартість, відбувається приріст рентабельності власного капіталу, навіть попри необхідність обслуговування позикового капіталу.

$$\text{ЕФЛ} = (1 - \text{ПП}) * (\text{РА} * \% \text{сер.}) * \text{ПК} / \text{ВК}, \quad (1.2)$$

де ЕФЛ – ефект фінансового левєриджа, що полягає в прирості коефіцієнта рентабельності власного капіталу %;

ПП – ставка податку на прибуток, виражена десятковим дробом;

РА – коефіцієнт валової рентабельності активів (відношення валового прибутку до середньої вартості активів) %;

%сер – середній розмір відсотків за кредит, що сплачуються підприємством за використання позикового капіталу %;

ПК – середня сума використовуваного підприємством позикового капіталу;

ВК – середня сума власного капіталу підприємства.

Формула визначення ефекту фінансового левєриджу передбачає наявність трьох ключових елементів, що впливають на величину цього ефекту. По-перше, до її складу входить податковий коректор фінансового левєриджу ($1 - \text{ПП}$), який відображає ступінь впливу податкового навантаження на прибуток на загальний ефект фінансового левєриджу. Іншими словами, цей множник враховує зменшення оподаткованої бази за рахунок витрат на обслуговування позикового капіталу, і його значення залежить від чинної податкової політики та специфіки податкового режиму, у якому працює підприємство. Значення цього елемента зростає у разі диференційованого оподаткування прибутку за різними видами господарської діяльності або при реалізації проєктів через дочірні підприємства в юрисдикціях із лояльнішим податковим кліматом, зокрема офшорних зонах.

Другим важливим компонентом формули виступає диференціал фінансового левєриджу ($\Delta = \text{РА} - \% \text{сер}$), який визначає різницю між рівнем валової рентабельності активів підприємства (РА) і середньою вартістю позикового капіталу (%сер). Саме цей диференціал є визначальним чинником виникнення позитивного ефекту фінансового левєриджу: якщо дохідність активів перевищує вартість залучених кредитів, зростає рентабельність власного капіталу. Чим більшим є позитивне значення цього показника, тим вищий ефект

можна очікувати за незмінних умов. Третім елементом формули є "плече" фінансового левериджу (ПК/ВК), яке відображає обсяг використаного позикового капіталу в розрахунку на одну гривню власних коштів. Це співвідношення відіграє роль важеля, що посилює або, навпаки, знижує результат дії диференціала: у разі позитивного диференціала кожне збільшення частки позикового капіталу зумовлює зростання рентабельності власних коштів, тоді як за його від'ємного значення спостерігається зворотна динаміка – падіння цього показника в ще більшому темпі.

Таким чином, оптимізація структури капіталу підприємства є складним процесом прийняття фінансових рішень, що передбачає дослідження багатьох взаємопов'язаних чинників. У ході такого аналізу заздалегідь визначаються критерії оптимізації, найпоширенішим з яких є максимізація узагальнених показників рентабельності капіталу. Для цього використовуються факторні моделі, які дозволяють кількісно оцінити внесок окремих чинників у зміну результативних індикаторів ефективності капіталу. При розробленні фінансової стратегії важливо досягти такого співвідношення між власними та позиковими коштами, яке забезпечить найменшу середньозважену вартість капіталу, сприятиме підвищенню ринкової капіталізації підприємства та зміцненню його фінансової стійкості.

Отже, у першому розділі досліджено теоретичні основи формування та використання капіталу підприємства, зокрема розкрито сутність економічної категорії «капітал», охарактеризовано його форми, функції та класифікаційні ознаки. Встановлено, що капітал є основним джерелом фінансового забезпечення діяльності підприємства, що забезпечує його платоспроможність, фінансову стійкість та прибутковість. Охарактеризовано такі види капіталу, як власний, залучений і позиковий капітал, а також показано їх взаємозв'язок із джерелами формування фінансових ресурсів.

Висвітлено структуру капіталу підприємства та особливості її формування. Обґрунтовано, що структура капіталу формується під впливом широкого спектра чинників, серед яких вагомими є вартість капіталу, фінансова стійкість, рівень ризику, фаза життєвого циклу підприємства, галузева специфіка, податкове середовище та макроекономічна ситуація. Визначено, що оптимізація структури капіталу полягає в досягненні такого співвідношення між власними і позиковими ресурсами, яке забезпечує максимізацію ринкової вартості підприємства за мінімізації середньозваженої вартості капіталу. Враховано також джерела формування капіталу, серед яких внутрішні (прибуток, амортизація, стійкі пасиви) та зовнішні (акціонерні внески, кредити, облігаційні позики, дотації, гранти тощо).

Досліджено методичні підходи до оцінювання ефективності використання капіталу підприємства. Проаналізовано переваги дескриптивних моделей як основи для кількісного та якісного аналізу капіталу, до яких належать структурний, динамічний, коефіцієнтний і факторний аналіз, що базуються на інформації фінансової звітності. Розкрито зміст ключових груп коефіцієнтів, зокрема: рентабельності, структури капіталу та фінансового важеля. Особливу увагу приділено аналізу ефекту фінансового левериджу як інструменту управління рентабельністю власного капіталу шляхом оптимізації співвідношення між власними й позиковими коштами. Обґрунтовано необхідність вибору такої структури капіталу, яка дозволяє досягти найнижчої вартості залучених ресурсів і забезпечити зростання вартості підприємства в довгостроковій перспективі.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ СТРУКТУРИ ТА ЕФЕКТИВНОСТІ ВИКОРИСТАННЯ КАПІТАЛУ АТ «КОБЛЕВО»

2.1. Загальна характеристика фінансово-господарської діяльності підприємства

Для аналізу структури й ефективності використання капіталу підприємства було обрано акціонерне товариство «Коблево», що обґрунтовано його міцними позиціями на ринку виноробної продукції та значними обсягами активів. Організаційно-правова форма підприємства – акціонерне товариство, що дозволяє всебічно аналізувати капітал підприємства, який сформований шляхом випуску акцій та участі інвесторів.

Згідно з даними офіційного державного реєстру, підприємство є великим за масштабом – чисельність персоналу становить близько 361 співробітника [25]. Організаційна структура підприємства функціонує за типовою для акціонерних товариств моделлю: вищий орган – загальні збори акціонерів, яким підзвітна рада директорів і голова правління [26].

За КВЕД АТ «Коблево» має домінуючий напрямок 11.02 – виробництво виноградних вин, а також суміжні діяльності: вирощування зернових та винограду, виробництво безалкогольних напоїв, будівництво й оптова торгівля напоями. Серед вантажних перевезень є субпрофільні КВЕДи (49.41), що свідчить про інтегрованість логістики у виробничу структуру.

Ключовими постачальниками сировини АТ «Коблево» виступають фермерські підприємства регіону (у тому числі дочірнє ДП «Агро-Коблево»), а також контрагенти з південної України. Споживачами продукції є роздрібні й оптові покупці вітчизняного й іноземного ринку, у тому числі міжнародні дистриб'юторські мережі холдингу Bayadera Group [26]. АТ «Коблево» веде зовнішньоекономічну діяльність, передусім здійснює експорт вин до країн СНД

та ЄС, бере участь у міжнародних виставках і має сертифікацією продукції для глобальних ринків.

Підприємство працює на регіональному та національному ринках, а частина продукції експортується, що підтверджується присутністю в міжнародних конкурсах-преміях та формальними угодами з дистриб'юторами.

За оцінками, частка ринку АТ «Коблево» в сегменті вітчизняного виноробства складає значну долю (рис. 2.1), що зумовлено брендовою впізнаваністю та численними нагородами.

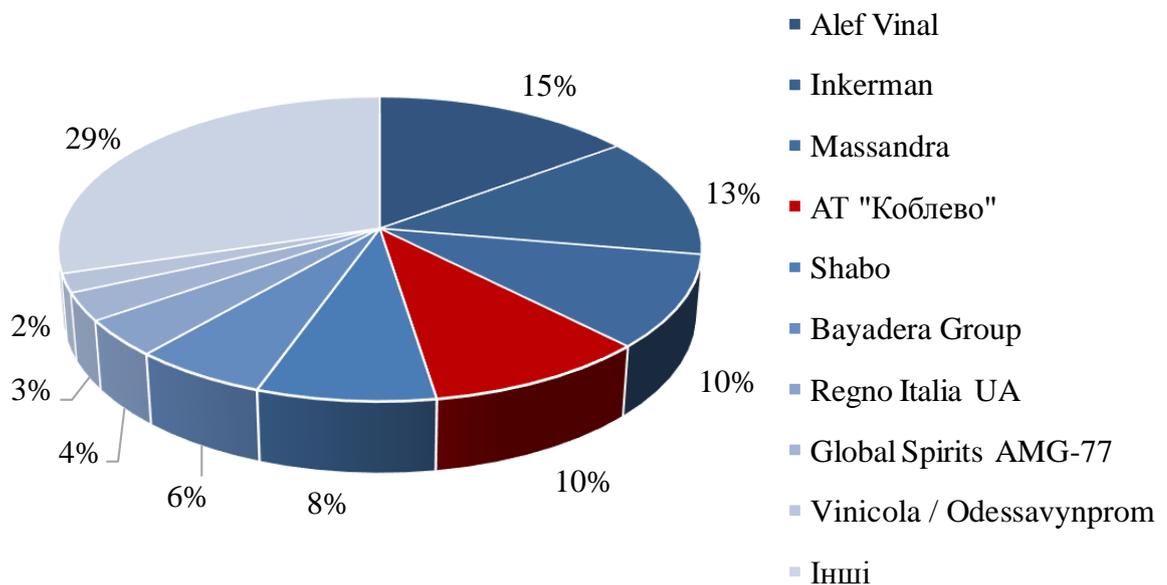


Рис. 2.1. Структура ринку виноробної продукції України

Конкуренцію АТ «Коблево» створюють інші українські виноробні підприємства (наприклад, «Шабо», «Колоніст»), а також імпортна продукція; водночас компанія має стабільну позицію завдяки вертикально інтегрованій моделі «від поля до пляшки». Частка ринку на рівні 10% дозволяє компанії залишатися одним із ключових гравців галузі, що безпосередньо впливає на формування структури капіталу, стратегічні фінансові рішення та можливості подальшого зростання.

Особливості, суттєві для фінансового аналізу та оцінки капіталу підприємства, наведені на рис. 2.2.

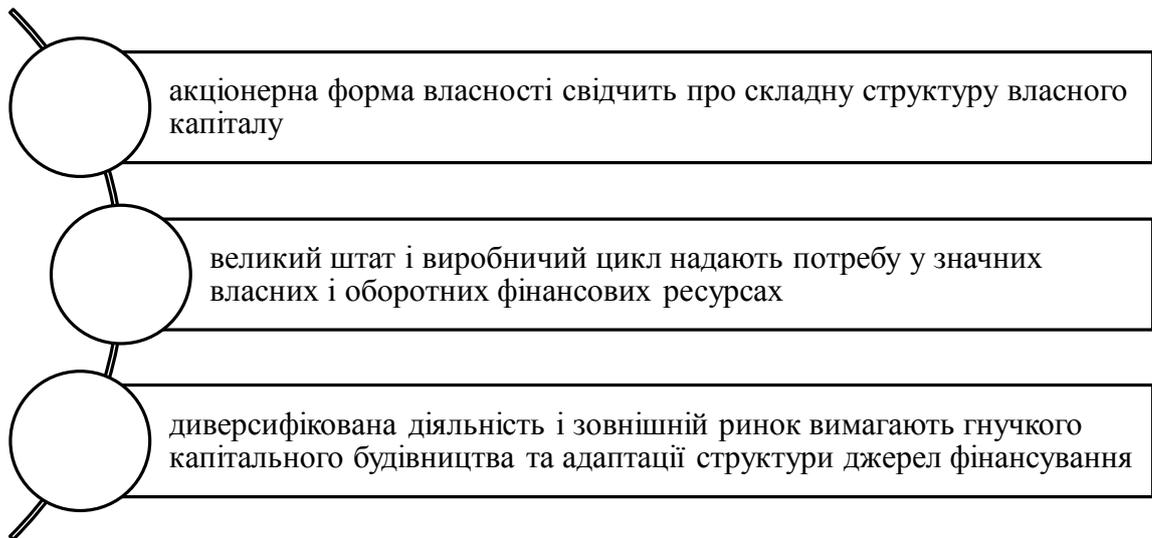


Рис. 2.2. Особливості підприємства, суттєві для оцінювання його капіталу

Визначені особливості фінансово-економічної діяльності АТ «Коблево» робить це підприємство оптимальним об'єктом для аналізу капіталу з точки зору його формування, структури та ефективного використання.

Аналіз загальної величини, структури та динаміки активів і пасивів підприємства проведено за допомогою складання агрегованого балансу (табл. 1.1) та застосування вертикального і горизонтального прийомів фінансового аналізу.

За результатами аналізу виявлено позитивну тенденцію до зростання загальної величини майна підприємства попри умови воєнного стану. Загальна вартість активів підприємства у 2023 році становила 397 638 тис. грн, що на 100 915 тис. грн більше, ніж у 2021 році, та на 23 896 тис. грн більше порівняно з 2022 роком (рис. 2.3). Водночас спостерігається тенденція до зменшення частки необоротних активів з 25,9 % у 2021 році до 14,7 % у 2023 році, що супроводжується їх абсолютним скороченням на 9 150 тис. грн у 2022 році та ще на 9 086 тис. грн у 2023 році. Така динаміка може свідчити про недостатній рівень оновлення основних засобів або про продаж частини необоротних активів, що у перспективі може негативно позначитись на виробничому потенціалі підприємства.

Таблиця 2.1

Агрегований баланс АТ «Коблево» за 2021-2023 рр.

Актив / пасив	2021 рік		2022 рік		2023 рік		Відхилення (+,-) 2022/2021		Темп зростання 2022/ 2021, %	Відхилення (+,-) 2023/2022		Темп зростання 2023/ 2022, %
	Сума, тис. грн.	Питома вага, %	Сума, тис. грн.	Питома вага, %	Сума, тис. грн.	Питома вага, %	в сумі, тис. грн.	в питомій вазі, %		в сумі, тис. грн.	в питомій вазі, %	
1. Необоротні активи	76856	25,90	67706	18,12	58620	14,74	-9150	-7,79	88,09	-9086	-3,37	86,58
1.1. Основні засоби і нематеріальні активи	76856	25,90	67706	18,12	58620	14,74	-9150	-7,79	88,09	-9086	-3,37	86,58
1.2. Довгострокові фінансові інвестиції	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0,00	0	0,00	0,00
1.3. Відстрочені податкові активи	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0,00	0	0,00	0,00
1.4 Інші необоротні активи і довгострокова дебіторська заборгованість	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0,00	0	0,00	0,00
2. Оборотні активи	219867	74,10	306036	81,88	338993	85,25	86169	7,79	139,19	32957	3,37	110,77
2.1. Запаси	202590	68,28	284168	76,03	270819	68,11	81578	7,76	140,27	-13349	-7,93	95,30
2.2. Дебіторська заборгованість	16292	5,49	19243	5,15	62094	15,62	2951	-0,34	118,11	42851	10,47	322,68
2.3. Грошові кошти та їх еквіваленти	84	0,03	1215	0,33	1066	0,27	1131	0,30	1446,43	-149	-0,06	87,74
2.4. Витрати майбутніх періодів	579	0,20	553	0,15	568	0,14	-26	-0,05	95,51	15	-0,01	102,71
2.5. Інші оборотні активи	322	0,11	857	0,23	4446	1,12	535	0,12	266,15	3589	0,89	518,79
3. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	0,00	0,00	0,00	0,00	25	0,01	0,00	0,00	0,00	25	0,01	0,00
Всього майна	296723	100,00	373742	100,00	397638	100,00	77019	0,00	125,96	23896	0,00	106,39
1. Власний капітал	105965	35,71	118795	31,79	127400	32,04	12830	-3,93	112,11	8605	0,25	107,24
2. Довгострокові зобов'язання і забезпечення	0,00	0,00	0,00	0,00	39	0,01	0,00	0,00	0,00	39	0,01	0,00
3. Поточні зобов'язання і забезпечення	190758	64,29	254947	68,21	270199	67,95	64189	3,93	133,65	15252	-0,26	105,98
3.1. Короткострокові кредити банків	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3.2. Кредиторська заборгованість	112198	37,81	132477	35,45	94110	23,67	20279	-2,37	118,07	-38367	-11,78	71,04
3.3. Інші поточні зобов'язання	78560	26,48	122470	32,77	176089	44,28	43910	6,29	155,89	53619	11,52	143,78
4. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
5. Чиста вартість активів недержавного пенсійного фонду	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Всього капіталу	296723	100,00	373742	100,00	397638	100,00	77019	0,00	125,96	23896	0,00	106,39



Рис. 2.3. Динаміка активів АТ «Коблево» протягом 2021-2023 рр.

Натомість величина оборотних активів АТ «Коблево» збільшилася з 219867 тис.грн у 2021 році до 338993 тис.грн у 2023 році, тобто на 119126 тис.грн, що свідчить про посилення гнучкості у фінансовому управлінні підприємства. Проте зміни в структурі оборотних активів не є однозначно позитивними. Зокрема, у 2023 році спостерігається скорочення запасів на 13 349 тис. грн, тоді як дебіторська заборгованість зросла більш ніж утричі – з 19 243 тис. грн до 62 094 тис. грн. Така тенденція може свідчити про ускладнення розрахунків із контрагентами та потенційне погіршення платіжної дисципліни. Також суттєво збільшилися інші оборотні активи (з 857 тис. грн до 4446 тис. грн), що потребує окремої перевірки на предмет доцільності їх утримання та структури.

Щодо джерел фінансування активів, то власний капітал демонструє помірне, але стабільне зростання – з 105 965 тис. грн у 2021 році до 127 400 тис. грн у 2023 році, що свідчить про збереження певного рівня фінансової автономії підприємства. Однак варто зауважити, що його частка в загальному обсязі джерел фінансування знизилась з 35,7 % у 2021 році до 32,0

% у 2023 році, що свідчить про зростання залежності АТ «Коблево» від зобов'язань.

Найбільше занепокоєння викликає динаміка поточних зобов'язань, які у 2023 році досягли 270 199 тис. грн, збільшившись на 79 441 тис. грн за два роки. При цьому значно зросла частка інших поточних зобов'язань (на 97 529 тис. грн у порівнянні з 2021 роком), що перевищила обсяг кредиторської заборгованості, яка, навпаки, у 2023 році знизилася до 94 110 тис. грн. Це може свідчити про зміну структури боргових зобов'язань і необхідність глибшого аналізу їх складу.

У структурі балансу АТ «Коблево» можна виявити як ознаки «здорового» фінансового стану підприємства, так і так звані «хворі» статті, що потенційно загрожують фінансовій стійкості та вимагають уваги з боку менеджменту.

Так, ознаки «гарного» балансу в АТ «Коблево» проявляються через зростання активів і власного капіталу, що свідчить про розширення діяльності. Також відсутні довгострокові кредити, що означає незалежність підприємства від зовнішніх позик у довгостроковій перспективі та зниження фінансових ризиків, пов'язаних з обслуговуванням боргу. Баланс не перевантажений складними фінансовими інструментами чи відстроченими податковими активами.

Незважаючи на окремі позитивні риси, структура балансу АТ «Коблево» має індикатори фінансових дисбалансів, зокрема, значне зростання дебіторської заборгованості, надмірне накопичення поточних зобов'язань та скорочення основних засобів є «хворими» статтями, які свідчать про потенційні загрози фінансовій стійкості підприємства та потребують стратегічного втручання.

В цілому, структура балансу АТ «Коблево» демонструє ознаки зниження капіталоемності та зростання частки оборотних активів і короткострокових зобов'язань, що є характерним для підприємств, орієнтованих на високу оборотність активів. Водночас така динаміка вимагає більш глибокого аналізу ефективності використання наявного капіталу з огляду на фінансові ризики та стабільність функціонування в умовах зростаючої боргової залежності.

2.2. Аналіз структури та динаміки капіталу АТ «Коблево»

У контексті попередньо здійсненої загальної характеристики АТ «Коблево» варто підкреслити, що дане підприємство демонструє ознаки економічного зростання та нарощення капіталу навіть в умовах тривалого воєнного стану та високої економічної турбулентності. Для детальної оцінки структури та динаміки капіталу АТ «Коблево» доцільно скористатися прийомами вертикального і горизонтального фінансового аналізу у таблиці 2.2.

Загалом динаміка величини капіталу АТ «Коблево» протягом 2021-2023 рр. є позитивною. Відбулося його зростання з 296723 тис.грн у 2021 році до 397638 тис.грн у 2023 році (рис. 2.4). Утім таке зростання відбулося головним чином за рахунок збільшення величини позикового капіталу, що створює фінансові ризики в кризових умовах воєнного стану.



Рис. 2.4. Динаміка загальної величини та складових капіталу АТ «Коблево» протягом 2021-2023 рр.

Оцінюючи структурну динаміку капіталу АТ «Коблево» протягом 2021–2023 років, варто відмітити окремі зміни. Так, частка власного капіталу, що у 2021 році становила 35,71%, у 2022 році знизилася до 31,79%, а у 2023 році зросла до 32,04% (рис. 2.5).

Продовження таблиці 2.2

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
ЗОБОВ'ЯЗАННЯ	190758	64,29	254947	68,21	270238	67,96	64189	3,93	133,65	15291	-0,25	106,00
1. Довгострокові зобов'язання	0,00	0,00	0,00	0,00	39	0,01	0,00	0,00	0,00	39	0,01	0,00
1.1. Довгострокові кредити банків	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1.2. Відстрочені податкові зобов'язання	0,00	0,00	0,00	0,00	39	0,01	0,00	0,00	0,00	39	0,01	0,00
1.3. Цільове фінансування	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1.4. Страхові резерви	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1.5. Інші довгострокові зобов'язання та забезпечення	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2. Поточні зобов'язання	190758	64,29	254947	68,21	270199	67,95	64189	3,93	133,65	15252	-0,26	105,98
2.1. Короткострокові кредити банків	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2.2. Заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2.3. Векселі видані	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2.4. Заборгованість за товари, роботи, послуги	102083	34,40	129836	34,74	92081	23,16	27753	0,34	127,19	-37755	-11,58	70,92
2.5. Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками	11787	3,97	4387	1,17	3738	0,94	-7400	-2,80	37,22	-649	-0,23	85,21
2.6. Доходи майбутніх періодів	1082	0,36	578	0,15	75	0,02	-504	-0,21	0,00	-503	-0,14	0,00
2.7. Інші поточні зобов'язання та забезпечення	75806	25,55	120146	32,15	174305	43,84	44340	6,60	158,49	54159	11,69	145,08
СУКУПНИЙ КАПІТАЛ	296723	100,00	373742	100,00	397638	100,00	77019	—	125,96	23896	—	106,39

Хоча абсолютне значення власного капіталу зросло з 105 965 тис. грн у 2021 році до 127 400 тис. грн у 2023 році, його питома вага залишалася нестабільною, що свідчить про суттєві коливання структури зобов'язань, які домінують у фінансуванні активів підприємства.

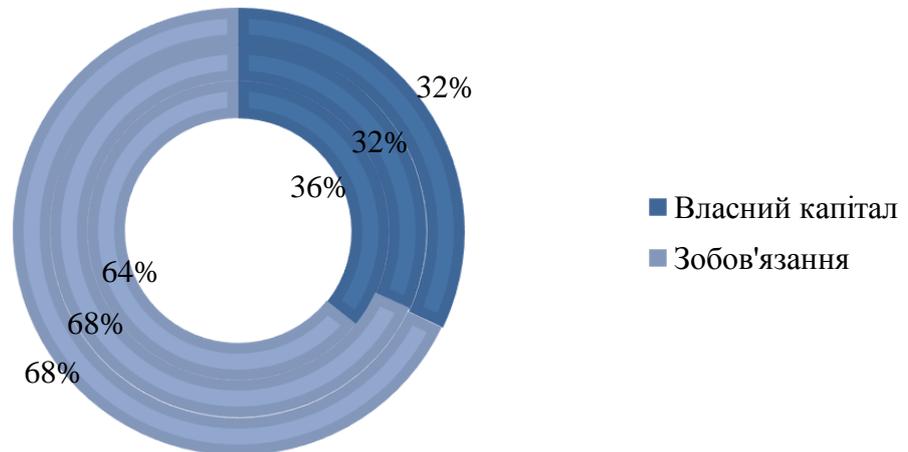


Рис. 2.5. Структура капіталу АТ «Коблево» у 2021-2023 рр.

Переважаючі зобов'язання в структурі сукупного капіталу підприємства є типовим для виробничих підприємств, що працюють в умовах високої невизначеності, адже за рахунок нагромадження короткострокової кредиторської заборгованості частка позикового капіталу підприємства переважала, зокрема у 2022 році вона перевищувала 68%.

Інвестований капітал (зареєстрований та додатковий) АТ «Коблево» залишався незмінним протягом 2021-2023 років і становив 87 160 тис. грн. Це свідчить про відсутність нових емісійних залучень або додаткових пайових внесків у статутний фонд, що є характерним для зрілих компаній, які вже сформували свій капітал на етапі становлення. Натомість позитивна динаміка спостерігалася щодо накопиченого капіталу: нерозподілений прибуток зріс з 17 691 тис. грн у 2021 році до 39 126 тис. грн у 2023 році (збільшення в 2,2 раза) (рис. 2.6), що вказує на ефективність операційної діяльності компанії та відсутність потреби в негайному розподілі прибутку серед власників. Це може розглядатися як свідчення

збереження капіталу на підприємстві для підвищення його фінансової автономності.

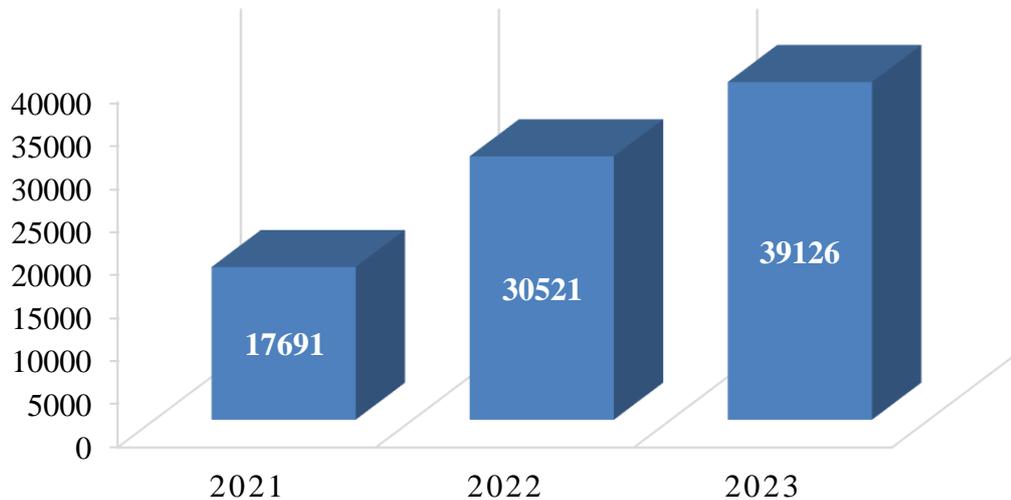


Рис. 2.6. Динаміка нерозподіленого прибутку в структурі власного капіталу АТ «Коблево» протягом 2021-2023 рр.

Наявність резервного капіталу в структурі власного капіталу АТ «Коблево» є важливим індикатором фінансової стійкості підприємства. Це свідчить про наявність сформованого внутрішнього страхового буфера, що може бути використаний для покриття непередбачених збитків або інших ризиків господарської діяльності. Крім того, резервний капітал є проявом дотримання принципу обачності в управлінні фінансами та демонструє орієнтацію на довгострокову фінансову стабільність, що важливо в умовах високої економічної турбулентності.

Варто позитивно оцінити відсутність в структурі капіталу АТ «Коблево» ознак так званих «хворих» статей, зокрема вилученого та неоплаченого капіталу. Це свідчить про прозору структуру власності, належне виконання зобов'язань акціонерів щодо формування статутного капіталу та відсутність внутрішніх загроз до його зменшення. Така ситуація є позитивним фактором для фінансової стабільності підприємства та створює передумови для довіри з боку інвесторів і контрагентів.

У структурі зобов'язань АТ «Коблево» переважали поточні зобов'язання, що впродовж аналізованого періоду демонстрували істотне зростання: з 190 758 тис. грн у 2021 році до 270 199 тис. грн у 2023 році. Їх частка в загальній структурі капіталу коливалась у межах 64–68%, що є сигналом про залежність підприємства від короткострокових джерел фінансування. Зокрема, суттєво зросли інші поточні зобов'язання та забезпечення – з 75 806 тис. грн у 2021 році до 174 305 тис. грн у 2023 році. Це може бути пов'язано з переорієнтацією підприємства на гнучке управління розрахунками з контрагентами та використанням альтернативних короткострокових джерел фінансування, наприклад, у формі авансів покупців, податкових відстрочок або внутрішньої кредиторської заборгованості.

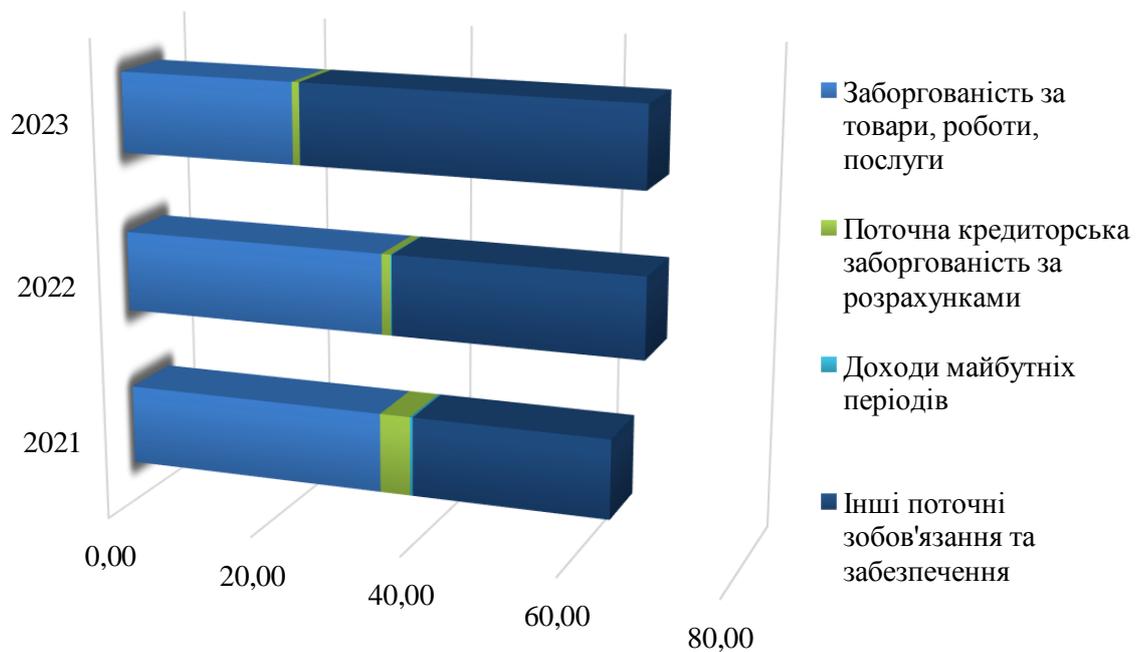


Рис. 2.7. Структура позикового капіталу АТ «Коблево» у 2021-2023 рр.

Негативною тенденцією є скорочення поточної кредиторської заборгованості АТ «Коблево» за розрахунками – з 11 787 тис. грн у 2021 році до 3 738 тис. грн у 2023 році, а також істотне зниження заборгованості за товари, роботи, послуги – на 37 755 тис. грн протягом 2022–2023 років. Це може свідчити як про покращення платіжної дисципліни, так і про зменшення обсягів закупівель або відмову

контрагентів від роботи з компанією в умовах ризику. Також відсутність довгострокових кредитів свідчить про обмежений доступ до стратегічного фінансування або зважену політику уникнення боргового навантаження в умовах невизначеності, що притаманна воєнному стану.

У процесі дослідження структури капіталу АТ «Коблево» важливим доповненням до аналізу динаміки власного капіталу й зобов'язань є вивчення співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості (рис. 2.3), що дає змогу оцінити фінансову стійкість підприємства, визначити рівень оборотності капіталу та виявити потенційні джерела залучення фінансових ресурсів.

Таблиця 2.3

Динаміка співвідношення дебіторської й кредиторської заборгованості
АТ «КОБЛЕВО» у 2021-2023 роках

Найменування статей	На кінець року		Найменування статей	На кінець року		Співвідношення ДЗ і КЗ	
	Абсолютне значення тис.грн.	Питома вага, %		Абсолютне значення тис.грн.	Питома вага, %	Δ	%
1	2	3	4	5	6	7	8
2021 рік							
Дебіторська заборгованість, усього	13 708	100,00	Кредиторська заборгованість, усього	188 004	100,00	-174 296	7,29
У тому числі:			У тому числі:				
1. За товари, роботи, послуги	13 676	99,77	1. За товари, роботи, послуги	102 083	54,30	-88 407	13,40
2. По розрахунках	0	0,00	2. По розрахунках	9 894	5,26	-9 894	0,00
3. Інша дебіторська заборгованість	32	0,23	3. Інша кредиторська заборгованість	76027	40,44	-75 995	0,04
2022 рік							
Дебіторська заборгованість, усього	5 308	100,00	Кредиторська заборгованість, усього	1 204 670	100,00	-1 199 362	0,44
У тому числі:			У тому числі:				
1. За товари, роботи, послуги	5 194	97,85	1. За товари, роботи, послуги	129 836	10,78	-124 642	4,00
2. По розрахунках	0	0,00	2. По розрахунках	954 688	79,25	-954 688	0,00
3. Інша дебіторська заборгованість	114	2,15	3. Інша кредиторська заборгованість	120146	9,97	-120 032	0,09

Продовження таблиці 2.3

1	2	3	4	5	6	7	8
2023 рік							
Дебіторська заборгованість, усього	58 682	100,00	Кредиторська заборгованість, усього	268 415	100,00	-209 733	21,86
У тому числі:			У тому числі:				
1. За товари, роботи, послуги	22 288	37,98	1. За товари, роботи, послуги	92 081	34,31	-69 793	24,20
2. По розрахунках	0	0,00	2. По розрахунках	2 029	0,76	-2 029	0,00
3. Інша дебіторська заборгованість	36394	62,02	3. Інша кредиторська заборгованість	174305	64,94	-137 911	20,88

Представлені у таблиці 2.3 дані свідчать про сталість домінування кредиторської заборгованості над дебіторською упродовж 2021–2023 років. Графічна інтерпретація динаміки співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості за 2021-2023 роки наведена на рис. 2.8.



Рис. 2.8. Динаміка співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості АТ «КОБЛЕВО» протягом 2021-2023 рр.

Так, у 2021 році кредиторська заборгованість становила 188 004 тис. грн, тоді як дебіторська – лише 13 708 тис. грн. Таке співвідношення є свідченням

істотного навантаження зобов'язань, зокрема за розрахунками з постачальниками (102 083 тис. грн), що становить понад половину загальної суми боргів. Значною також є частка інших кредиторських зобов'язань, зокрема за рахунками – 9 894 тис. грн, та інших зобов'язань – понад 40%. Водночас структура дебіторської заборгованості практично повністю складається з розрахунків за реалізовану продукцію, що свідчить про орієнтацію підприємства на операційну діяльність.

У 2022 році ситуація залишилася подібною – кредиторська заборгованість (1204670 тис. грн) продовжувала значно перевищувати дебіторську (5 308 тис. грн), з найвагомішою часткою у зобов'язаннях за поточними розрахунками та платежами до бюджету. Таке перевищення свідчить про можливі проблеми з короткостроковою платоспроможністю. Збільшення обсягів заборгованості в абсолютному вимірі порівняно з попереднім роком є ознакою накопичення фінансових зобов'язань, що в умовах воєнної економіки потенційно загрожує зростанням кредитного навантаження та фінансової напруги.

У 2023 році, попри складні макроекономічні умови, підприємству вдалося досягти суттєвого скорочення обсягу кредиторської заборгованості до 268 415 тис. грн. Це можна трактувати як наслідок активізації політики антикризового фінансового управління. Одночасно було зафіксовано зростання дебіторської заборгованості, що може свідчити про збільшення обсягів реалізації продукції з відтермінуванням платежів або про зниження платіжної дисципліни контрагентів. Проте, навіть за умов покращення співвідношення між цими видами заборгованості, кредиторська заборгованість продовжує значно переважати дебіторську – на 209 733 тис. грн.

Загалом, переважання кредиторської заборгованості над дебіторською свідчить про залежність підприємства від зовнішнього короткострокового фінансування, що підвищує ризики втрати платоспроможності та ускладнює фінансову стабільність у разі затримок у виконанні зобов'язань.

В цілому, капітал АТ «Коблево» характеризується значним переважанням короткострокових зобов'язань над власними джерелами фінансування, що свідчить

про знижений рівень фінансової стійкості. Така структура є типовою для підприємств галузі з високою обіговістю активів, але в умовах воєнного ризику та невизначеності є загрозовою з огляду на потребу в забезпеченні безперервності фінансування. Позитивним є зростання нерозподіленого прибутку, яке може бути використане для поступової трансформації структури капіталу у бік підвищення фінансової автономії.

Оцінюючи структуру капіталу АТ «Коблево» з позиції самофінансування, слід зазначити, що підприємство частково спроможне забезпечувати власні потреби у фінансуванні за рахунок внутрішніх джерел. У 2023 році частка власного капіталу склала 32,04%, що хоча й нижче бажаного рівня фінансової незалежності, проте свідчить про певну самодостатність підприємства. Зростання нерозподіленого прибутку підтверджує наявність потенціалу для самофінансування, але домінування короткострокових зобов'язань у структурі капіталу вказує на потребу у посиленні внутрішнього фінансування для підвищення фінансової стійкості.

2.3. Оцінювання ефективності використання капіталу підприємства

Дослідження ефективності використання капіталу АТ «Коблево» передбачає аналіз показників фінансової стійкості, рентабельності, оборотності та фінансової віддачі, що дає змогу встановити рівень дохідності та оцінити здатність підприємства створювати вартість у змінних умовах господарювання.

Перш за все від структури капіталу залежить його фінансова стійкість, тому варто оцінити тип фінансового стану АТ «Коблево» за результатами аналізу джерел фінансування основної операційної діяльності підприємства у таблиці 2.4. Аналіз фінансової стійкості АТ «Коблево» на основі трикомпонентного підходу свідчить про наявність нестійкого типу фінансового стану протягом 2021–2023 років. За всіма трьома показниками – наявності власних коштів (Фв), власних і довгострокових джерел (Фвд), а також загальних джерел фінансування (Фзк) – спостерігається від'ємне значення, що означає

дефіцит ресурсів для покриття запасів. Це підтверджується від'ємним значенням трикомпонентного індикатора фінансової стійкості: $\{0; 0; 0\}$, що свідчить про кризовий тип.

Таблиця 2.4

Класифікація типу фінансового стану АТ «Коблево» за 2021-2023 роки

Показник	2021	2022	2023	Відхилення (+,-) 2022/2021		Відхилення (+,-) 2023/2022	
				у сумі, тис. грн	темп зростання, %	у сумі, тис. грн	темп зростання, %
Загальна величина запасів	202590	284168	270819	81578	140,27	-13349	95,30
Наявність власних коштів	29109	51089	68780	21980	175,51	17691	134,63
Наявність власних та довгострокових позикових коштів (робочий капітал)	29109	51089	68819	21980	175,51	17730	134,70
Наявність загальних коштів	29109	51089	68819	21980	175,51	17730	134,70
$\Phi^B = B - 3\pi$	-173481	-233079	-202039	-59598	134,35	31040	86,68
$\Phi^{вд} = ВД - 3\pi$	-173481	-233079	-202000	-59598	134,35	31079	86,67
$\Phi^{зк} = 3К - 3\pi$	-173481	-233079	-202000	-59598	134,35	31079	86,67
Трикомпо-нентний показник фінансової стійкості $S(\Phi) = \{S1(\pm\Phi B), S2(\pm\Phi ВД), S3(\pm\Phi 3К)\}$	$S(\Phi) = \{0; 0; 0\}$	$S(\Phi) = \{0; 0; 0\}$	$S(\Phi) = \{0; 0; 0\}$	-	-	-	-

Попри певне зменшення виявленого дефіциту у 2023 році порівняно з 2022 роком (покращення на 31 040 тис. грн), загальна ситуація залишається загрозовою, адже структура джерел фінансування АТ «Коблево» не забезпечує достатнього покриття матеріально-виробничих запасів. У контексті подальшого оцінювання ефективності використання капіталу така ситуація знижує фінансову автономність підприємства, підвищує залежність від поточних кредиторів і ускладнює забезпечення операційної стабільності в умовах високої економічної турбулентності. Тому варто проаналізувати віддачу капіталу підприємства (табл. 2.5).

Таблиця 2.5

Показники оцінки ефективності використання основних фондів та оборотних активів АТ «КОБЛЕВО» за 2021-2023 рр.

Показник	2021	2022	2023	Темп зростання, %	
				2022/2021	2023/2022
1	2	3	4	5	6
1. Показники оцінки забезпеченості підприємства основними фондами					
1.1. Фондомісткість, грн./грн.	0,18	0,20	0,14	108,41	68,07
1.2. Фондоозброєність, тис. грн./ос.	347,12	343,67	339,18	99,01	98,69
1.3. Коефіцієнт вартості основних фондів в активах підприємства, грн./грн.	0,25	0,17	0,14	69,99	81,85
2. Показники оцінки стану основних фондів					
2.1. Коефіцієнт зносу, грн./грн.	0,71	0,74	0,78	105,14	104,70
2.2. Коефіцієнт придатності, грн./грн.	0,29	0,26	0,22	87,58	86,36
2.3. Коефіцієнт оновлення, грн./грн.	0,0694	0,0072	0,0012	10,40	16,13
2.4. Коефіцієнт вибуття, грн./грн.	0,0023	0,0003	0,0002	13,27	63,83
2.5. Коефіцієнт приросту основних засобів, грн./грн.	0,067	0,007	0,001	10,26	14,01
3. Показники оцінки ефективності використання основних фондів					
3.1. Фондовіддача, грн./грн.	5,45	5,03	7,39	92,24	146,91
3.2. Рентабельність, %	34,22	26,29	19,99	76,81	76,06
3.3. Інтегральний показник економічної ефективності	1,37	1,15	1,22	84,17	105,71
4. Показники ефективності використання оборотних активів					
4.1. Коефіцієнт оборотності оборотних активів (поточних активів) (КооА), грн./грн.	1,56	1,23	1,28	78,76	104,31
4.2. Коефіцієнт оборотності поточних зобов'язань (Копз) грн./грн.	1,84	1,45	1,57	78,99	108,58
4.3. Коефіцієнт оборотності товарно-матеріальних запасів по виручці від реалізації (Козв), грн./грн.	1,78	1,33	1,49	74,53	112,21
4.4. Коефіцієнт оборотності виробничих запасів (Ковз), об./рік	11,03	7,60	9,32	68,93	122,62
4.5. Коефіцієнт оборотності готової продукції (Когп), грн./грн.	27,91	28,65	83,97	102,66	293,07
4.6. Коефіцієнт оборотності грошових засобів (Когз) *Тогз	1221,07	486,78	361,00	39,86	74,16
4.7. Коефіцієнт відволікання оборотного капіталу в дебіторську заборгованість (Квідв.), грн./грн.	0,07	0,06	0,18	84,86	291,31

Продовження табл. 2.5

1	2	3	4	5	6
4.8. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості (Кодз), об./рік	13,02	18,19	10,17	139,72	55,89
4.9. Період погашення дебіторської заборгованості (Тодз), днів	27,65	19,79	35,40	71,57	178,91
4.10. Коефіцієнт простроченої дебіторської заборгованості (КІДЗ), грн./грн.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
4.11. Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості (Кокз), об./рік	3,86	2,64	3,65	68,38	138,15
4.12. Рентабельність оборотних активів (Р), %	0,098	0,064	0,035	65,55	54,01
4.13. Інтегральний показник ефективності оборотних активів, грн./грн.	0,04	0,03	0,02	71,85	75,06

Аналіз забезпеченості АТ «Коблево» основними фондами вказує на зниження фондоозброєності персоналу (з 347,12 тис. грн/особа у 2021 році до 339,18 тис. грн/особа у 2023 році), що може свідчити про недостатні інвестиції в технологічну базу виробництва. Фондомісткість у 2023 році становить 0,14 грн/грн, що є позитивною динамікою порівняно з 2022 роком (0,20 грн/грн) і свідчить про зменшення витрат основних засобів на одиницю випущеної продукції. Однак зменшення питомої ваги основних фондів в активах до 0,14, разом із суттєвим зростанням коефіцієнта зносу до 0,78, свідчить про процес технічного старіння активної частини фондів, що в перспективі може вплинути на продуктивність і конкурентоспроможність підприємства.

Коефіцієнти оновлення, вибуття та приросту основних засобів демонструють критично низькі значення у 2023 році (відповідно 0,0012; 0,0002; 0,001), що є ознакою відсутності інвестиційної активності, модернізації основного капіталу та оновлення виробничих потужностей. Це створює потенційні ризики зниження якості продукції та втрати ринкових позицій у середньо- та довгостроковій перспективі.

Попри це, фондovіддача у 2023 році зросла до 7,39 грн/грн (проти 5,03 у 2022 році), що свідчить про більш інтенсивне використання наявного обладнання та зростання виручки з одиниці основних засобів. Утім, зниження рівня рентабельності основних фондів (з 34,22% у 2021 році до 19,99% у 2023 році) (рис. 2.9) вказує на зменшення маржинальності їх використання, що частково

може бути наслідком зростання собівартості продукції чи цінових обмежень на ринку.

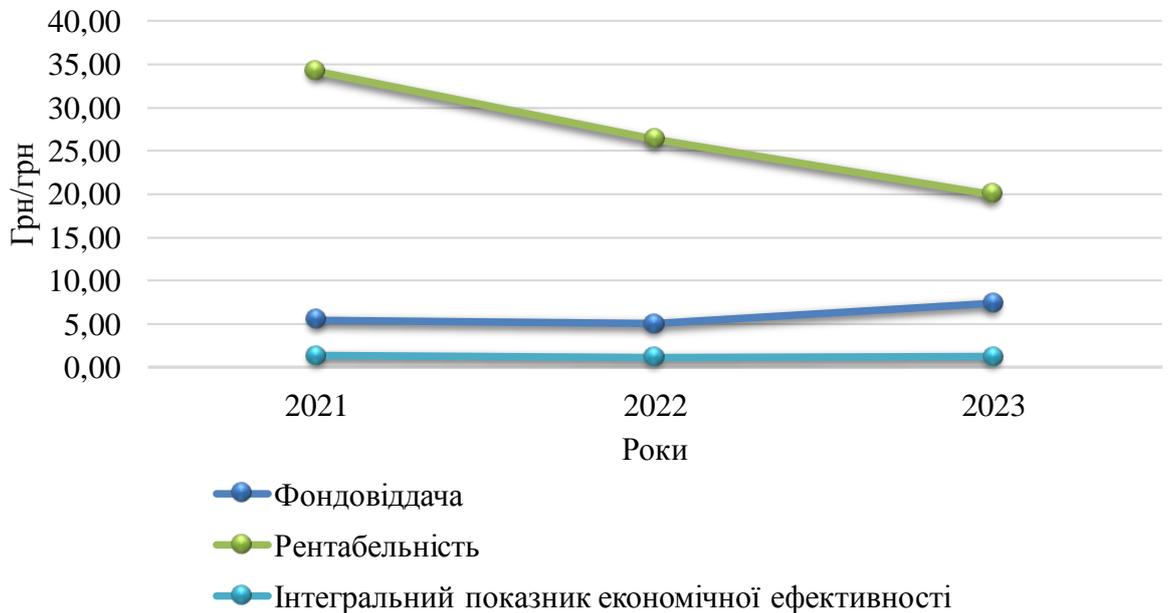


Рис. 2.9. Показники оцінки ефективності використання основних фондів АТ «Коблево» у 2021-2023 рр.

Інтегральний показник економічної ефективності використання основних фондів АТ «Коблево» у 2023 році становив 1,22 грн/грн, що дещо перевищує рівень попереднього року, однак залишає значний простір для покращення шляхом модернізації виробництва та оптимізації структури витрат.

Водночас ефективність використання оборотних активів АТ «Коблево» також не демонструє стабільного зростання. Коефіцієнт оборотності поточних активів коливався в межах 1,23–1,28 грн/грн, що свідчить про відносно повільний обіг (рис. 2.10). Особливу увагу слід звернути на зростання періоду погашення дебіторської заборгованості до 35,4 днів у 2023 році, що, з одного боку, ускладнює грошовий потік підприємства, а з іншого – свідчить про потенційні ризики недоотримання грошових надходжень у строк.

Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості АТ «Коблево» залишився на рівні 3,65 об./рік, що свідчить про прийнятні умови розрахунків з

постачальниками. Разом з тим, низький рівень рентабельності оборотних активів (0,035 у 2023 році) вказує на зниження ефективності перетворення обігових коштів АТ «Коблево» у прибуток. Це підтверджує і зменшення інтегрального показника ефективності використання оборотних активів до 0,02 грн/грн.

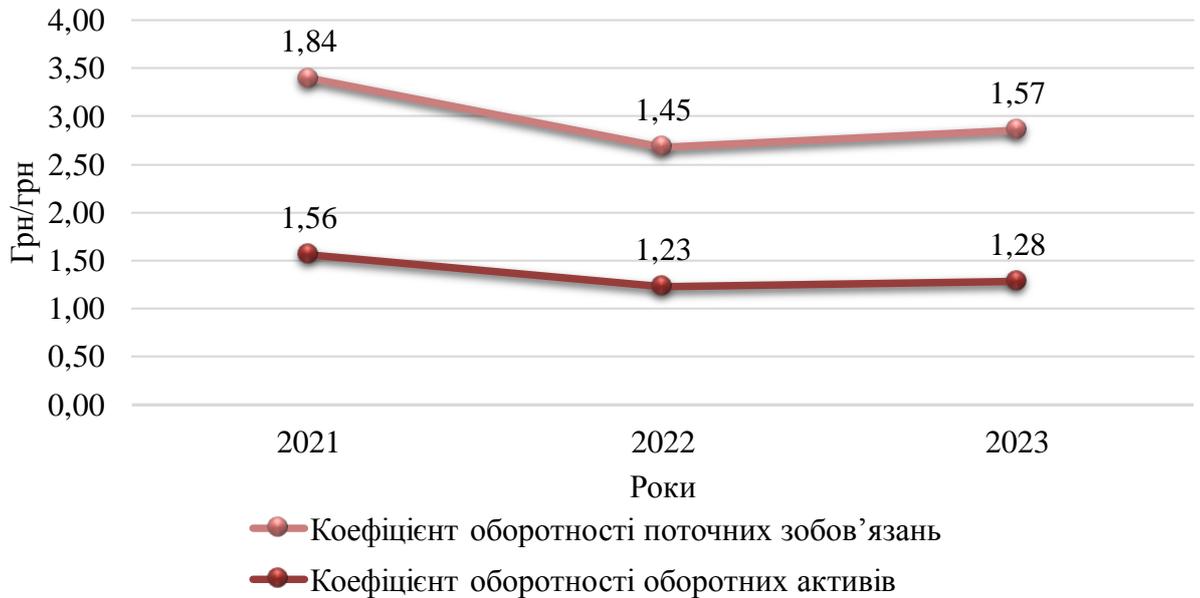


Рис. 2.10. Динаміка коефіцієнтів оборотності оборотних активів та поточних зобов'язань АТ «Коблево» протягом 2021-2023 рр.

Результати проведеного аналізу свідчать про те, що підприємству притаманні як позитивні зрушення (зростання фондівіддачі, покращення деяких обортових коефіцієнтів), так і системні проблеми (високий знос основних засобів, зменшення інвестиційної активності, затримки у надходженні дебіторської заборгованості). У сукупності це свідчить про недостатню ефективність використання капіталу та вимагає впровадження управлінських рішень щодо оновлення виробничої бази, прискорення обігу активів та підвищення рентабельності діяльності в цілому.

Для оцінювання наскільки раціонально підприємство трансформує залучені ресурси (як основні, так і оборотні) у фінансовий результат доцільно проаналізувати показники прибутковості й рентабельності АТ «Коблево» (табл. 2.6).

Таблиця 2.6

Аналіз динаміки показників доходів та витрат АТ «КОБЛЕВО»
за 2021-2023 роки

Показник	2021 рік	2022 рік	2023 рік	Відхилення 2022/2021		Відхилення 2023/2022	
				(+/-) тис.грн.	Темп росту, %	(+/-) тис.грн.	Темп росту, %
1. Доходи	409765	331082	422309	-78683	80,80	91227	127,55
2. Витрати	392074	318252	413704	-73822	81,17	95452	129,99
3. Прибуток (збиток) від звичайної діяльності (п.1 - п.2)	17691	12830	8605	-4861	72,52	-4225	67,07
4. Середньорічна вартість активів	335936,5	335232,5	385690	-704	99,79	50457,5	115,05
5. Чистий дохід від реалізації (товарів, робіт, послуг)	397459	323222	413525	-74237	81,32	90303	127,94
6. Рентабельність активів, % (п.3 : п.4)	5,27	3,83	2,23	-1,439	72,68	-1,596	58,30
7. Рентабельність продаж, % (п.3 : п.5)	4,45	3,97	2,08	-0,482	89,18	-1,889	52,42
8. Рентабельність витрат, % (п.3 : п.2)	4,51	4,03	2,08	-0,48	89,35	-1,951	51,59
9. Виручка від реалізації в 1 грн. доходів	0,97	0,98	0,98	0,006	100,65	0,003	100,30
10. Доходи на 1 грн. активів	1,22	0,99	1,09	-0,232	80,97	0,107	110,87
11. Доходи на 1 грн. витрат	1,05	1,04	1,02	-0,005	99,54	-0,02	98,12

Упродовж 2021–2023 років динаміка доходів, витрат та прибутковості АТ «Коблево» демонструє нестійкий, переважно негативний тренд ефективності використання капіталу (рис. 2.11). У 2022 році доходи підприємства знизилися на 78 683 тис. грн або на 19,2% порівняно з 2021 роком, що можна пояснити впливом зовнішньоекономічних і воєнних чинників, зниженням купівельної спроможності населення та складнощами з логістикою на внутрішньому ринку. Водночас витрати зменшилися майже пропорційно (на 73 822 тис. грн), однак прибуток від звичайної діяльності скоротився на 27,5%, що призвело до зниження рентабельності активів з 5,27% до 3,83%, а рентабельності продажів – із 4,45% до 3,97%. У 2023 році відновилося зростання доходів АТ «Коблево» на 91 227 тис. грн (темп –127,55%), однак витрати зросли ще суттєвіше – на

95 452 тис. грн (129,99%), що знову призвело до скорочення прибутку на 4 225 тис. грн (до 8 605 тис. грн) і подальшого падіння рентабельності. Зокрема, рентабельність активів знизилася до 2,23%, рентабельність продажів – до 2,08%, а рентабельність витрат – до 2,08%, що свідчить про зменшення ефективності операційної діяльності.

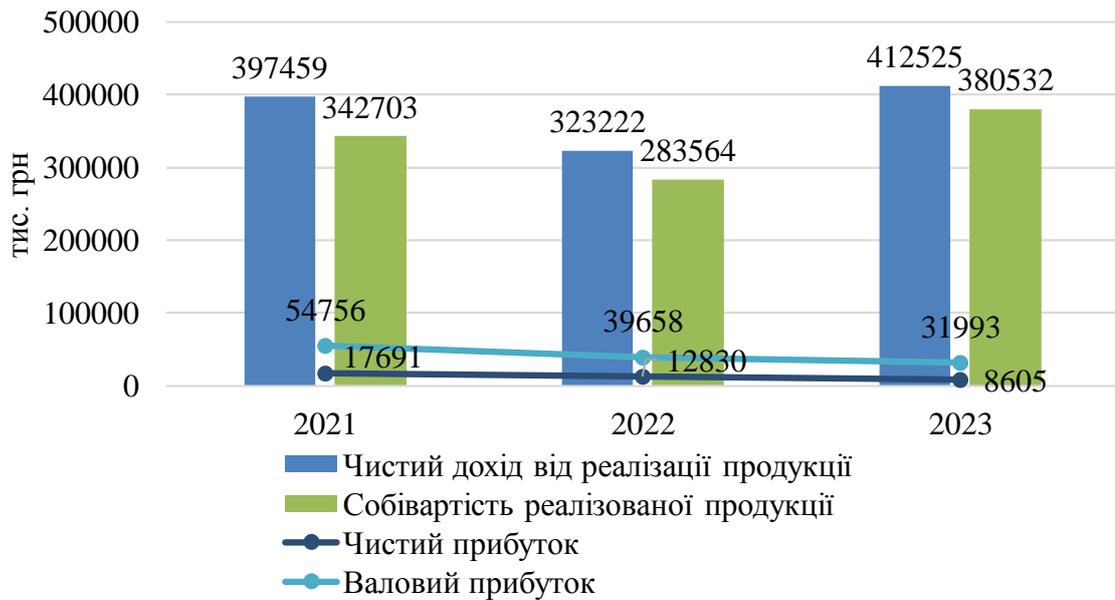


Рис. 2.11. Динаміка фінансових результатів діяльності АТ «Коблево» протягом 2021-2023 рр.

У розрахунку на 1 грн активів підприємство в 2023 році генерувало лише 1,09 грн доходів, що нижче показника 2021 року (1,22 грн), а показник доходів на 1 грн витрат знизився з 1,05 грн до 1,02 грн. Це свідчить про зменшення здатності підприємства створювати додану вартість і про зростання навантаження на витратну частину, що в умовах обмеженого доступу до фінансових ресурсів та ринкової невизначеності є критичним фактором.

Загалом, хоча підприємству вдалося відновити обсяги доходів, прибутковість капіталу істотно погіршилася. Це свідчить про потребу в глибшій оптимізації витрат, підвищенні операційної ефективності та зміні підходів до управління ціноутворенням і логістикою в умовах нестабільного зовнішнього середовища.

Таким чином, у другому розділі роботи проведено аналіз структури та ефективності використання капіталу АТ «Коблево». Представлено загальну характеристику фінансово-господарської діяльності АТ «Коблево», за результатами якої встановлено, що підприємство продовжує функціонування в умовах значної економічної нестабільності, демонструючи ознаки адаптаційної стійкості. Баланс не містить «хворих» статей, а наявність резервного капіталу та нарощення нерозподіленого прибутку свідчать про внутрішній потенціал самофінансування. Водночас зростання обсягу зобов'язань, зокрема короткострокових, засвідчує потребу в удосконаленні політики управління ліквідністю.

Здійснено детальний аналіз структури й динаміки капіталу АТ «Коблево». Встановлено, що домінування поточних зобов'язань у структурі джерел фінансування зумовлює ризики втрати фінансової рівноваги. Частка власного капіталу АТ «Коблево» є недостатньою для забезпечення сталого розвитку, що підтверджується нульовим значенням усіх складових трикомпонентного показника фінансової стійкості. Відсутність довгострокових джерел фінансування вказує на короткозорість капіталотворчої стратегії. Надмірне переважання кредиторської заборгованості над дебіторською обмежує гнучкість у фінансовому управлінні та генерує ризики неплатоспроможності АТ «Коблево».

Проведено комплексне оцінювання ефективності використання капіталу АТ «Коблево». Встановлено зниження технічної оснащеності та посилення фізичного зносу основних фондів АТ «Коблево», що супроводжується низькими темпами їх оновлення. Попри зростання фондівіддачі у 2023 році, загальні рентабельні показники в динаміці мають негативну тенденцію: знижується прибуток, рентабельність активів, витрат і продажів, що свідчить про зниження фінансової результативності АТ «Коблево». Показники оборотності оборотних активів і дебіторської заборгованості також демонструють нестабільність, що формує потребу в посиленні контролю за обігом капіталу та оптимізації витратної політики підприємства.

РОЗДІЛ 3

НАПРЯМИ ОПТИМІЗАЦІЇ СТРУКТУРИ Й ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ВИКОРИСТАННЯ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

3.1. Обґрунтування оптимальної структури капіталу підприємства в контексті забезпечення його фінансової стійкості

В умовах нестабільності забезпечення фінансової стійкості підприємства має вирішальне значення для його успішного функціонування і економічного розвитку. Своєю чергою фінансова стійкість підприємства першочергово залежить від структури його капіталу, а саме співвідношення між власними та залученими коштами підприємства. У цьому контексті особливо важливим є обґрунтування доцільної структури джерел фінансування з урахуванням галузевих особливостей, ризиків та стратегічних цілей розвитку підприємства.

У сучасних умовах нестабільного економічного середовища не існує єдиної загальноприйнятої методики, яка б дозволила підприємству однозначно визначити оптимальну пропорцію між власними та залученими джерелами фінансування. У практиці фінансового управління виокремлюють два основні підходи до побудови структури капіталу: перший – це комбіноване фінансування, яке передбачає залучення коштів з різних джерел у визначених співвідношеннях; другий – повне самофінансування, що ґрунтується на формуванні капіталу виключно за рахунок власних ресурсів, у межах можливостей, передбачених організаційно-правовим статусом суб'єкта господарювання.

Змішане фінансування, за якого підприємство використовує як власні, так і залучені кошти в різних пропорціях, дозволяє забезпечити більшу гнучкість у фінансуванні діяльності, швидше масштабування бізнесу та диверсифікацію джерел ресурсів. Водночас такий підхід супроводжується підвищенням фінансових ризиків і зростанням витрат на обслуговування боргу. Повне самофінансування, навпаки, гарантує вищий рівень фінансової незалежності та

стабільності, але водночас обмежує можливості розширення діяльності через обмеженість власних фінансових ресурсів і зменшує темпи розвитку в умовах дефіциту капіталу.

У цьому контексті процес оптимізації структури капіталу є одним із ключових етапів стратегічного управління фінансами, що полягає у формуванні такого поєднання джерел капіталу, яке забезпечить мінімізацію вартості фінансових ресурсів і, відповідно, максимізацію вартості підприємства для його власників. Головною метою управління структурою капіталу є досягнення найвищої ефективності використання фінансових ресурсів через оптимальне співвідношення власних і позикових коштів. Основні завдання цього процесу полягають у формуванні стійкої структури капіталу, здатної забезпечити довгостроковий розвиток підприємства, та у створенні умов для максимізації прибутку за рахунок ефективного управління фінансовими потоками.

Так, відповідно до підходу І.О. Бланка, оптимальним вважається таке співвідношення між власним і позиковим капіталом, яке забезпечує гармонійний баланс між рівнем фінансової рентабельності та показниками фінансової стійкості підприємства, що, своєю чергою, сприяє зростанню його ринкової вартості [6]. Подібної думки дотримуються і В.О. Подольська та О.В. Яріш, які тлумачать оптимізацію структури капіталу як встановлення такої пропорції між джерелами фінансування, яка гарантує найвищий рівень ефективності при збереженні належного рівня фінансової стабільності [7].

У сучасній фінансовій теорії визнається неможливість точного розрахунку оптимальної структури капіталу, однак на практиці керівництво підприємств орієнтується на наближені значення, сформовані під впливом внутрішніх та зовнішніх факторів і базовані на власному досвіді управління. Історично у країнах з розвиненою економікою вважалося прийнятним співвідношення позикового капіталу на рівні 40–50 %, тоді як у XXI столітті цей рівень зсунувся до 60–70 %. Поширеною є думка про економічну доцільність використання залучених ресурсів через їх нижчу вартість, хоча в умовах української економіки ця теза не завжди підтверджується. У зв'язку з цим стратегія диверсифікації

джерел фінансування визнається найбільш адаптивною до умов невизначеності та динамічних змін ринкового середовища.

Основні методи оптимізації структури капіталу підприємства, які найчастіше застосовуються на практиці, систематизовані на рис. 3.1.



Рис. 3.1. Основні методи оптимізації структури капіталу підприємства
Джерело: складено автором за даними [4, 12]

Метод оптимізації структури капіталу за критерієм максимізації прогнозованої фінансової рентабельності передбачає багатоваріантне моделювання структури капіталу з урахуванням впливу фінансового важеля. Фінансовий левіридж, як показник взаємозв'язку між прибутковістю власного капіталу та рівнем залучення позикових ресурсів, характеризує здатність підприємства підвищити рентабельність власного капіталу за рахунок ефективного використання кредитного важеля. При цьому позитивний ефект досягається лише за умови, що дохідність усіх інвестованих коштів перевищує вартість залучених фінансових ресурсів. Водночас у разі перевищення вартості капіталу над рівнем прибутковості виникає від'ємний ефект, що формує ризики зниження фінансової стабільності. Знання закономірностей впливу фінансового важеля дозволяє обґрунтовано управляти співвідношенням джерел фінансування та забезпечувати цільові орієнтири прибутковості.

Другий метод базується на мінімізації середньозваженої вартості капіталу (WACC) як критерію оптимальності. Сутність підходу полягає у проведенні

розрахунків сукупної вартості залучених ресурсів з урахуванням вартості як власного, так і позикового капіталу. У теорії корпоративних фінансів, зокрема в межах традицій неокласичної школи, існує думка, що структура капіталу не впливає на його загальну вартість. Це положення, однак, передбачає виконання ряду припущень, зокрема досконалість ринку, рівність умов доступу до фінансових ресурсів для всіх суб'єктів і відсутність асиметрії інформації. У реальній економіці, особливо в умовах вітчизняного ринку, ці умови виконуються рідко, що ставить під сумнів універсальність цього методу.

Оптимізація структури капіталу з урахуванням рівня фінансових ризиків передбачає розмежування джерел фінансування залежно від специфіки окремих елементів активів. Зокрема, довгострокові та стабільні активи доцільно фінансувати переважно за рахунок власного капіталу та довгострокових зобов'язань, тоді як тимчасові потреби в обігових коштах можуть покриватися короткостроковими позиками. Такий підхід дозволяє мінімізувати ризики неплатоспроможності та втрати фінансової гнучкості.

Таким чином, кожен із вищенаведених підходів має власну логіку та сферу застосування, однак обмежується орієнтацією на окремі цільові показники. У зв'язку з цим для АТ «Коблево» доцільним є використання ефекту фінансового важеля, оскільки підприємство використовує як власні, так і позикові фінансові ресурси. Фінансовий леверидж характеризує ефективність використання позикових коштів, що впливає на рівень рентабельності власного капіталу [15].

Залучення позикового капіталу передбачає для підприємства не лише обов'язок повного його повернення у майбутньому, але й регулярну сплату відсотків. Зі зростанням частки боргових зобов'язань у структурі капіталу підвищується рівень постійних витрат, що, своєю чергою, збільшує фінансові ризики, пов'язані з можливістю несвоєчасного виконання зобов'язань. Особливо гостро ця проблема проявляється в умовах економічної нестабільності, коли прибутковість бізнесу знижується, а обслуговування боргу стає надмірним тягарем. У таких обставинах ефект фінансового левериджу може втратити позитивний вплив і спричинити негативні наслідки. Таким чином, використання

позикових коштів є доцільним переважно в умовах економічного зростання, коли підприємство здатне генерувати доходи, що перевищують вартість залучених ресурсів.

Оскільки в структурі АТ «Коблево» зростає частка позикового капіталу, доцільно використати ефект фінансового левериджу для обґрунтування оптимальної структури його капіталу:

$$\text{ЕФЛ} = (1 - C_{nn}) \times (\text{КВРа} - \text{ПК}) \times \frac{\text{ЗК}}{\text{ВК}} \quad (3.1)$$

де ЕФЛ – ефект фінансового левериджу, який полягає у прирості коефіцієнта рентабельності власного капіталу, %;

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

КВРа – коефіцієнт валової рентабельності активів (відношення валового прибутку до середньої вартості активів), %;

ПК – середній розмір процентів за кредит, що сплачує підприємство за використання позикового капіталу, % ;

ЗК – середня сума позиченого капіталу, що використовується підприємством;

ВК – середня сума власного капіталу підприємства.

Для розрахунку ефекту фінансового левериджу АТ «Коблево» необхідно провести допоміжні розрахунки складових елементів:

$$\text{КВРа} = \frac{\text{ВП}}{\bar{A}} = \frac{\text{Ф2 р2090}}{\frac{\text{Ф1(р1300 гр3+р1300 гр4)}}{2}}, \quad (3.2)$$

де ВП – валовий прибуток;

\bar{A} – середня сума активів.

$$\text{КВРа}^{2021} = \frac{54756}{\frac{375150+296723}{2}} = 0,1630 \text{ або } 16,3\%;$$

$$\text{КВР}_a^{2022} = \frac{39658}{\frac{296723+373742}{2}} = 0,1183 \text{ або } 11,83\%;$$

$$\text{КВР}_a^{2023} = \frac{32993}{\frac{373742+397638}{2}} = 0,0855 \text{ або } 8,55\%.$$

$$\text{ПК} = \frac{\Phi 1(p1595+p1695)_{\text{гр}3} + \Phi 1(p1595+p1695)_{\text{гр}4}}{2} \quad (3.3)$$

$$\text{ЗК}^{2021} = \frac{(0+242164)+(0+190758)}{2} = 216461 \text{ (тис. грн.)};$$

$$\text{ЗК}^{2022} = \frac{(0+190758)+(0+254947)}{2} = 222852,5 \text{ (тис. грн.)};$$

$$\text{ЗК}^{2023} = \frac{(0+254947)+(39+270199)}{2} = 262592,5 \text{ (тис. грн.)}.$$

$$\text{ВК} = \frac{\Phi 1(p1495)_{\text{гр}3} + p1495_{\text{гр}4}}{2} \quad (3.4)$$

$$\text{ВК}^{2021} = \frac{(132986+105965)}{2} = 119475,5 \text{ (тис. грн.)};$$

$$\text{ВК}^{2022} = \frac{(105965+118795)}{2} = 112380 \text{ (тис. грн.)};$$

$$\text{ВК}^{2023} = \frac{(118795+127400)}{2} = 123097,5 \text{ (тис. грн.)}.$$

$$\text{ВК}_G = 31,9\% \text{ або } 0,319$$

Таким чином, розрахувавши необхідні елементи можемо розрахувати ефект фінансового левериджу:

$$\text{ЕФЛ}^{2021} = (1 - 0,18) \times (0,1630 - 0,1329) \times \frac{216461}{119475,5} = 0,04\%$$

$$\text{ЕФЛ}^{2022} = (1 - 0,18) \times (0,1183 - 0,1861) \times \frac{222852,5}{112380} = -0,11\%$$

$$\text{ЕФЛ}^{2023} = (1 - 0,18) \times (0,0855 - 0,2211) \times \frac{262592,5}{123097,5} = -0,24\%$$

Отже, значення фінансового левериджу починаючи з 2022 року мало негативну тенденцію та зменшення до від'ємних значень, що спричинене

падінням значення диференціалу фінансового левериджу, так як рентабельність активів знизилася з 16,3 % у 2021 році до 8,55 % у 2023 році з одночасним зростанням вартості залучених коштів з 13,29% до 22,11% відповідно.

На основі проведених розрахунків можна зробити висновок, що АТ «Коблево» у 2022-2023 рр. не активно використовує прибуток, так як значення ефекту фінансового левериджу є досить низьким та має негативну тенденцію до зменшення. Низьке значення ефекту фінансового левериджу спричинене недостатніми обсягами рентабельності активів, що в свою чергу означає, що активи не формують достатніх обсягів валового прибутку.

Отже після проведених розрахунків можна зробити наступний висновок, оскільки показник ефекту фінансового важеля знижується, то залученні кошти використовуються не ефективно, адже витрати на залучений борг перевищують прибуток, отриманий завдяки цьому фінансуванню. Тому є доцільним здійснити оптимізацію структури підприємства шляхом зменшення частки позикових фінансових ресурсів, адже значення ефекту фінансового важеля внаслідок цього зросте. Тобто було доведено, що подальше збільшення позикових фінансових ресурсів для АТ «Коблево» є недоречним. Підприємству для покращення ситуації потрібно збільшувати значення коефіцієнта валової рентабельності активів, це можна зробити після впровадження заходів щодо нарощення обсягів валового прибутку.

В умовах нестабільного економічного середовища для підприємств доцільнішим є переважне використання власних фінансових ресурсів, оскільки залучення позикового капіталу супроводжується додатковими витратами та зростанням фінансових ризиків. Надмірна частка зобов'язань у структурі капіталу підвищує ймовірність втрати платоспроможності та банкрутства, тому підприємству не слід вичерпувати межі кредитних можливостей. У зв'язку з цим ключовим завданням фінансового менеджменту є забезпечення раціонального балансу між власними та позиковими джерелами фінансування з метою збереження фінансової стійкості, підтримки ділової репутації та реалізації потенціалу позитивного ефекту фінансового левериджу.

3.2. Розробка рекомендацій щодо підвищення ефективності використання капіталу підприємства

На фінансовий стан підприємства впливають не лише зовнішні умови його господарювання, а й внутрішні чинники, зокрема рівень ефективності використання наявного капіталу. Особливого значення набуває своєчасне забезпечення відтворення ефективності виробничих процесів і обігу фінансових ресурсів, що є запорукою стабільного функціонування суб'єкта господарювання, динамічного розвитку підприємства та, як наслідок, підвищення добробуту населення загалом.

Достатність капіталу, його оптимальна структура та ефективне використання відіграють вирішальне значення для забезпечення безперебійної виробничо-господарської діяльності та економічного зростання підприємства. Ефективне формування і використання капіталу підприємства спрямоване на вирішення основних завдань, що наведені на рис. 3.2.



Рис. 3.2. Завдання ефективного формування і використання капіталу

Процес ефективного використання капіталу підприємства повинен базуватись на принципах доцільності та оптимальності трансформації фінансових ресурсів у інші форми економічних ресурсів – зокрема в основні засоби, оборотні активи та фінансові інвестиції, а також їх ефективного використання для виконання зобов'язань перед контрагентами. Прийняття рішень у цій сфері повинно відбуватись на основі аналізу альтернатив, які враховують необхідний баланс між обсягом доступних фінансових ресурсів, чинною фінансовою політикою, стратегічними пріоритетами розвитку підприємства та терміновістю наявних боргових зобов'язань.

Слід підкреслити, що в сучасних умовах як зарубіжна, так і вітчизняна практика аналізу капіталу здебільшого зосереджується на утилітарному, вузькоспеціалізованому підході, що не враховує багатогранності економічної сутності цієї категорії. Водночас капітал є складним багаторівневим економічним явищем, яке не має прямого відображення у фінансовій звітності підприємства. Це зумовлює необхідність застосування аналітичних і розрахункових підходів для отримання повної інформації про стан, рух та ефективність використання капіталу. У зв'язку з цим постає нагальна потреба в розробленні комплексної системи показників, яка б найбільш повно характеризувала всі аспекти капіталу з урахуванням його джерел, напрямів функціонування та кінцевих результатів.

З огляду на це, особливу актуальність набуває формування чіткої, логічно структурованої класифікації показників капіталу з урахуванням їх взаємозв'язків, що повинно знайти відображення в інтегрованій інформаційній моделі управління підприємством. Така система показників має формуватися за трьома основними напрямками: показники, що характеризують джерела формування капіталу; показники, які відображають стан функціонуючого капіталу; показники, що оцінюють результати функціонування капіталу.

Разом із тим необхідно враховувати обмеження, які унеможливають точне кількісне визначення потреби у фінансових ресурсах за окремими напрямками використання. Це пов'язано з високим рівнем невизначеності ринкового середовища, необхідністю адаптації фінансової стратегії

підприємства до динамічних змін, ризиком недоотримання запланованих доходів (зокрема прибутку, дотацій, субсидій), а також загрозою зростання фінансових труднощів, що може призвести до неспроможності виконання зобов'язань перед контрагентами. Суттєвим чинником є і мінливість зовнішніх економічних умов, зокрема нестабільність цін на ресурси, змінність рівня інфляції, коливання ринкових цін на продукцію підприємства тощо.

З урахуванням вищезазначеного, визначення потреби у фінансових ресурсах має ґрунтуватися переважно на якісному аналізі. Такий аналіз включає формулювання цілей розвитку підприємства, вивчення можливих альтернатив, порівняння стратегічних сценаріїв і обґрунтування вибору оптимального варіанту. У цьому контексті доцільним є застосування певної послідовності кроків для визначення найраціональніших шляхів використання фінансових ресурсів, яку рекомендовано подати у вигляді структурної схеми (рис. 3.3).



Рис. 3.3. Визначення шляхів найбільш раціонального використання капіталу підприємства

Джерело: складено автором за даними [4, 11]

Зважаючи на результати проведеного аналізу структури та ефективності використання капіталу АТ «Коблево», викладені у другому розділі, можна стверджувати, що підприємство зіткнулося з низкою викликів, які потребують адресного удосконалення механізмів управління капіталом. Насамперед, негативна динаміка рентабельності активів, витрат і продажів, яка простежується у 2022–2023 роках, свідчить про зниження ефективності використання як власного, так і позикового капіталу. Особливо тривожним є суттєве зниження ефекту фінансового левериджу, який у 2021 році становив лише 0,04%, а вже у 2022 і 2023 роках набув від’ємного значення -0,11% і -0,24% відповідно, що вказує на неефективне використання залучених ресурсів.

За таких умов підвищення ефективності використання капіталу АТ «Коблево» повинно відбуватися за напрямками, які виділено на рис. 3.4.



Рис. 3.4. Напрями підвищення ефективності використання капіталу АТ «Коблево»

Джерело: складено автором

У контексті від’ємного значення ефекту фінансового левериджу, АТ «Коблево» доцільно переглянути доцільність подальшого залучення позикових коштів у коротко- та середньостроковому періоді. Необхідним є

забезпечення такого співвідношення між власним і позиковим капіталом, за якого зберігається фінансова стійкість підприємства, зменшується навантаження на прибуток через фінансові витрати та забезпечується достатній рівень рентабельності власного капіталу. Варто також активізувати політику реінвестування прибутку як джерела власного фінансування.

Разом із цим зростання середньорічної вартості активів АТ «Коблево» у 2023 році на 15% не супроводжувалося адекватним зростанням прибутку, що свідчить про нерациональне використання активної частини капіталу. Доцільно оптимізувати портфель активів підприємства, відмовившись від неефективних або малорентабельних вкладень, та спрямувати зусилля на підвищення оборотності оборотного капіталу, зокрема, шляхом зменшення залишків нереалізованої продукції та прискорення розрахунків із дебіторами.

Поглиблений аналіз співвідношення доходів і витрат показав, що темпи зростання витрат АТ «Коблево» у 2023 році перевищили приріст доходів (129,99% проти 127,55%), що призвело до зменшення прибутку на 33% у порівнянні з 2022 роком. Це свідчить про необхідність посилення контролю над структурою витрат, зокрема, ідентифікації неефективних статей та обґрунтованого скорочення адміністративних, збутових і умовно-постійних витрат. Запровадження системи управлінського обліку з орієнтацією на калькулювання повної собівартості та маржинального доходу дозволить більш точно оцінювати прибутковість окремих видів продукції.

У 2023 році, попри зростання доходів АТ «Коблево», спостерігалось зниження рентабельності продажів і витрат майже вдвічі. Це свідчить про те, що темпи приросту витрат перевищили темпи зростання обсягів реалізації. Для виправлення ситуації необхідно впроваджувати заходи з модернізації виробничого процесу, зниження енергоємності продукції, розширення асортименту з урахуванням ринкової кон'юнктури та вдосконалення цінової політики.

У процесі формування оптимальної структури фінансових ресурсів підприємства виникає об'єктивна необхідність вирішення дилеми між

забезпеченням фінансової незалежності та досягненням високого рівня прибутковості. Цей вибір зумовлює потребу в пошуку компромісного рішення між рівнем прийняттого ризику та бажаним рівнем доходності. Теоретичним підґрунтям такого підходу є положення про те, що збільшення питомої ваги позикового капіталу у загальній структурі джерел фінансування з одного боку спричиняє зростання фінансових ризиків, пов'язаних із необхідністю обслуговування боргових зобов'язань, а з іншого – сприяє підвищенню доходності власного капіталу, зростанню його рентабельності та, відповідно, збільшенню загальної прибутковості підприємства.

Одним із пріоритетних завдань у сфері ефективного використання капіталу АТ «Коблево» є досягнення високого рівня відповідності технічного оснащення підприємства сучасним вимогам ринку. Для реалізації цього завдання необхідно систематично здійснювати аналітичну оцінку процесів фізичного та морального зносу наявного виробничого обладнання, визначати ступінь відповідності фактичних характеристик стратегічного потенціалу підприємства бажаним параметрам, формувати обґрунтовані потреби у технічно прогресивних засобах виробництва, а також розробляти й упроваджувати цільові програми реконструкції та технічного переоснащення виробництва з чітким контролем за ефективністю їх реалізації.

У цьому контексті ключовою метою процесу формування капіталу АТ «Коблево» виступає не лише забезпечення своєчасного фінансування придбання необхідних активів, а й досягнення оптимальної структури їх розміщення з позицій забезпечення умов найбільш ефективного функціонування та використання капіталу підприємства.

Вибір доцільного варіанта залучення позикових коштів має ґрунтуватися на впровадженні раціональної кредитної політики підприємства. Використання позикових фінансових ресурсів у багатьох випадках є виправданим, оскільки боргові зобов'язання можуть виявитися вигідними за умов прискореного темпу інфляції, а витрати на обслуговування боргу, зокрема проценти за кредитами, включаються до складу валових витрат і не підлягають оподаткуванню.

Водночас збільшення частки позикових коштів у загальній структурі авансованого капіталу спричиняє зростання суми обов'язкових платежів, що мають фіксовані строки, та відповідно підвищує ймовірність порушення зобов'язань з обслуговування боргу, що значно посилює фінансовий ризик підприємства.

Щодо вартості позикового капіталу, у фінансовій теорії довгий час домінувала концепція, згідно з якою середньозважена вартість капіталу залишалася незмінною до певного порогового рівня залучення боргового фінансування, після чого починала зростати разом зі збільшенням питомої ваги позикових коштів, що своєю чергою призводило до зниження ринкової капіталізації компанії. З цього випливає, що у структурі фінансових ресурсів існує певне оптимальне співвідношення власного і позикового капіталу, дотримання якого є важливою умовою забезпечення максимальної ринкової вартості підприємства.

Інакше кажучи, існує обернений взаємозв'язок між вартістю статутного та позикового капіталу: зі зростанням одного з них знижується інший. За умови значного обсягу боргових зобов'язань, зокрема на прикладі АТ «Коблево», виникає висока ймовірність фінансових труднощів, адже невиконання підприємством боргових зобов'язань у встановлені строки призводить до втрати ліквідності, що ускладнює отримання нових кредитів і негативно впливає на загальний фінансовий стан суб'єкта господарювання.

Таким чином, у процесі формування фінансової політики підприємства особливу увагу слід приділяти вибору такої структури джерел фінансування, яка, з одного боку, забезпечувала б мінімізацію середньозваженої вартості залучених фінансових ресурсів, а з іншого – сприяла зростанню ринкової вартості підприємства. Оптимальною вважається така структура фінансових ресурсів, яка забезпечує водночас фінансову стійкість підприємства, мінімізацію ризиків, високий рівень кредитоспроможності та можливість залучення додаткового капіталу на вигідних умовах.

Отже, у третьому розділі роботи обґрунтовано напрями оптимізації структури капіталу та підвищення ефективності його використання на прикладі АТ «Коблево». Розглянуто сутність поняття оптимальної структури капіталу в контексті забезпечення фінансової стійкості підприємства, висвітлено ключові теоретичні підходи та практичні методи її визначення. Встановлено, що для досягнення стратегічних цілей розвитку підприємству доцільно орієнтуватися на збалансоване співвідношення між власними та позиковими джерелами фінансування з урахуванням впливу ефекту фінансового левериджу, вартості капіталу та фінансових ризиків. Доведено, що надмірне залучення боргових ресурсів може призвести до погіршення платоспроможності та зниження рентабельності, а отже – потребує ретельного контролю з боку фінансового менеджменту.

Ураховуючи результати аналізу фінансово-господарської діяльності АТ «Коблево», розроблено конкретні рекомендації щодо підвищення ефективності використання капіталу. Встановлено, що зниження рентабельності активів і негативна динаміка ефекту фінансового левериджу впродовж 2021–2023 років зумовлені переважно зростанням витрат, недостатньою оборотністю активів та неефективною інвестиційною політикою. Запропоновано напрями підвищення ефективності використання капіталу підприємства, зокрема, оптимізацію витрат, прискорення оборотності активів, переорієнтацію інвестиційних рішень на високорентабельні напрями, а також поступову зміну структури капіталу з урахуванням вартості фінансування та рівня ризику. Рекомендації мають комплексний характер і спрямовані на підвищення фінансової результативності підприємства, покращення його стійкості та зміцнення конкурентних позицій у середньостроковій перспективі.

ВИСНОВКИ

Проведене дослідження дало змогу комплексно реалізувати всі поставлені завдання, вивчити теоретичні основи та обґрунтувати практичні рекомендації щодо оптимізації структури й підвищення ефективності використання капіталу підприємства. Основні результати дипломної роботи такі.

1. Розкрито економічну сутність і класифікацію капіталу підприємства як фундаментальної категорії, що визначає фінансову життєздатність, стабільність і стратегічні перспективи розвитку. Встановлено, що капітал охоплює як матеріально-речові, так і вартісні форми економічних ресурсів, які забезпечують безперервність відтворювального процесу. Узагальнено підходи до класифікації капіталу за джерелами формування, функціональним призначенням та термінами залучення. Окреслено роль капіталу в управлінні фінансовими ресурсами підприємства, наголошено на доцільності формування його структури відповідно до принципів достатності, гнучкості, ефективності та мінімізації фінансових ризиків.

2. Систематизовано фактори, що впливають на структуру капіталу, серед яких ключову роль відіграють вартість позикового фінансування, рівень фінансового левериджу, податкове регулювання, інвестиційна привабливість та ризикованість галузі. Визначено, що оптимізація структури капіталу повинна забезпечувати баланс між прибутковістю та фінансовою стабільністю підприємства. Обґрунтовано доцільність визначення цільової структури капіталу з урахуванням галузевої специфіки, фінансового стану підприємства, кон'юнктурних умов та стратегічних орієнтирів.

3. Охарактеризовано методичні підходи до оцінювання ефективності використання капіталу підприємства. Встановлено, що найпоширенішими є структурний, коефіцієнтний і факторний аналізи, які дозволяють оцінити рентабельність, оборотність та фінансову стійкість. Уточнено методика розрахунку ефекту фінансового левериджу та визначення оптимальної

структури джерел фінансування. Показано, що комплексне оцінювання ефективності капіталу забезпечує ухвалення обґрунтованих управлінських рішень щодо структури активів і пасивів, а також дає змогу виявити резерви зростання фінансової результативності підприємства.

4. Надано загальну характеристику фінансово-господарської діяльності АТ «Коблево» як одного з провідних підприємств на ринку виноробної продукції України. На основі фінансової звітності підприємства проведено аналіз динаміки ключових показників діяльності. Встановлено, що попри функціонування в умовах економічної нестабільності, підприємство зберігає внутрішній потенціал розвитку завдяки зростанню нерозподіленого прибутку та наявності резервного капіталу. Водночас виявлено окремі проблеми, пов'язані зі збільшенням короткострокових зобов'язань, що знижують гнучкість управління грошовими потоками та створюють ризики втрати платоспроможності.

5. Встановлено, що структура капіталу підприємства характеризується надмірним домінуванням короткострокових зобов'язань, відсутністю довгострокових джерел фінансування та недостатньою часткою власного капіталу. Проведений аналіз засвідчив, що така структура капіталу ускладнює реалізацію інвестиційних проєктів, знижує адаптивність до ринкових змін та обмежує можливості стратегічного зростання. Доведено, що перегляд структури джерел фінансування є передумовою забезпечення фінансової рівноваги підприємства.

6. Здійснено оцінювання ефективності використання капіталу АТ «Коблево». Проаналізовано показники рентабельності, оборотності та фондівіддачі. Виявлено, що у 2021–2023 роках відбулося зниження прибутковості діяльності, сповільнення обігу капіталу та зростання витрат, що зумовило зменшення ефективності його використання. Негативна динаміка ефекту фінансового левериджу свідчить про недоцільність поточної політики залучення позикових ресурсів. Отримані результати підкреслюють необхідність впровадження дієвих фінансових заходів щодо відновлення ефективності використання капіталу.

7. На основі аналізу фінансового левериджу, вартості капіталу та ризиків платежів за зобов'язаннями запропоновано заходи з оптимізації співвідношення між власними і позиковими ресурсами АТ «Коблево». Визначено, що оптимальна структура капіталу підприємства повинна враховувати мінімізацію вартості фінансування, підтримання ліквідності та формування сприятливого інвестиційного іміджу. Обґрунтовано, що досягнення стабільної фінансової рівноваги потребує поступової зміни структури джерел фінансування в напрямі зменшення боргового навантаження.

8. З урахуванням проведеного аналізу запропоновано низку практичних рекомендацій щодо підвищення ефективності використання капіталу АТ «Коблево»: оптимізацію витрат, прискорення оборотності активів, модернізацію основних фондів, удосконалення інвестиційної політики та диверсифікацію джерел фінансування. Розроблені пропозиції мають на меті не лише покращення фінансової результативності, а й підвищення конкурентоспроможності підприємства. Їх реалізація сприятиме нарощенню власного капіталу підприємства, підвищенню фінансової стійкості та забезпеченню економічного розвитку АТ «Коблево».

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Господарський кодекс України від 16.01.2003 № 436-IV, зі змінами та доповненнями. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15#Text>
2. Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» від 18.03.2014. URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13>
3. Брігхем Є.Ф. Основи фінансового менеджменту. Навч. посібник. Київ: Центр навчальної літератури. 2008. 560 с.
4. Поддєрьогін А.М. Фінансовий менеджмент: підручник. К.: КНЕУ, 2008. 536 с.
5. Катан Л.І., Бровко Л.І., Дуброва Н.П., Бондарчук Н.В. Фінансовий менеджмент. Суми: «Довкілля», 2009. 184 с.
6. Бланк І.О. Управління формуванням капіталу Київ : «Ника-Центр». 2008. 510 с.
7. Подольська В.О., Яріш О.В. Фінансовий аналіз : навч. посіб. К.: Центр навчальної літератури, 2007. 202 с.
8. Крамаренко Г.О., Чорна О.Є. Фінансовий менеджмент: Підручник. Київ: Центр навчальної літератури, 2008. 520 с.
9. Зборовська Ю.О. Капітал підприємства: теоретичні аспекти визначення суті капіталу. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2014. № 7. С. 35-38.
10. Близнюк О.П., Горпинченко А.П. Класифікація джерел формування фінансових ресурсів підприємства. *Вісник Міжнародного Слов'янського університету. Серія «Економічні науки»*. 2012. № 3. С. 52-58.
11. Гончаренко А.М. Економічний зміст та етапи управління капіталом у машинобудуванні та сфері послуг. *Економіка та управління підприємствами машинобудівної галузі: проблеми теорії та практики*. 2012. № 2 (2). С. 102-112.
12. Боронос В.Г. Формування механізму оптимізації структури капіталу та його вплив на фінансовий потенціал підприємств. *Механізм регулювання економіки*. 2011. № 3. Т. 1 (47). С. 154-165.

13. Варічева Р.В. Аналіз оптимальності структури власного капіталу товариств: проблеми та перспективи. *Вісник соціально-економічних досліджень*. 2012. Вип. 4. С. 155-167.
14. Кірсанова Т.О., Коляда Н.О. Система управління власним капіталом підприємства. *Вісник СумДУ. Серія Економіка*. 2011. № 1. Том 2. С. 58-63.
15. Погожа Н.В. Проблемні аспекти формування та використання фінансових ресурсів підприємства. *Вісник соціально-економічних досліджень*. 2012. № 2 (45). С. 144-149.
16. Кудінова А.О., Маслій О.А., Буряк А.А. Формалізація ризиків і загроз економічній безпеці України в умовах цифровізації. *Управління змінами та інновації*. 2024. №12. С. 25–31. DOI: <https://doi.org/10.32782/CMI/2024-12-4>
17. Маслій О., Ківшик О., Котелевець М. Загрози економічній безпеці держави в умовах глобальних перетворень. *Економічний простір*. №183. 2023. С. 25-30. URL: <https://doi.org/10.32782/2224-6282/183-4>
18. Varnaliy Z., Pugach A. Forming the Priority Guidelines for Providing the State Economic Security. *Economics and region*. 2015. № 5 (54). С. 3–9. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/econrig_2015_5_3
19. Дмитрук В.О., Максимець Ю.В. Сутність категорії «капітал підприємства» відповідно до сучасних досліджень в цій сфері. *Електронне наукове фахове видання «Ефективна економіка»*. 2020. №5. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/5_2020/101.pdf
20. Югас Е.Ф., Олексик О.І. Економічна сутність та види капіталу підприємства. *Науковий вісник Ужгородського університету. Серія Економіка*. 2014 . Випуск 2(43). С.63-67.
21. 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
22. Душак М.І. Структура капіталу як умова формування ефективної фінансової архітектури підприємства. *Вісник СумДУ. Серія «Економіка»*, 2018. №3. С.44-53 URL: <https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream-download/>

23. Погріщук Г.Б., Волощук Р.Є Власний капітал підприємства: сутність і особливості формування в Україні. *Економіка та держава*. 2020. №7. С. 16-23.
24. Onyshchenko S., Yehorycheva S., Furmanchuk O., Maslii O. Ukraine Construction Complex Innovation-Oriented Development Management. Proceedings of the 2nd International Conference on Building Innovations, 2019, P. 687–700. https://doi.org/10.1007/978-3-030-42939-3_68
25. Тютюнник Ю.М., Дорогань-Писаренко Л.О., Тютюнник С.В. Фінансовий аналіз : навчальний посібник. Полтава : ПДАА, 2016. 430 с.
26. АТ «КОБЛЕВО». *Опендатабот*. URL: <https://opendatabot.ua/c/00413966>
27. Офіційний сайт АТ «КОБЛЕВО». URL: <https://www.koblevo.ua/>
28. Портна О.В. Аналіз господарської діяльності: навч. посіб. Львів: Магнолія, 2015. 312 с.
29. Єпіфанова І. Ю., Джеджула В. В. Фінансовий аналіз та звітність : практикум. Вінниця : ВНТУ, 2017. 143 с.
30. Школьник І.О., Боярко І.М., Дейнека О.В. та ін. Фінансовий аналіз : навчальний посібник. Київ : Центр учбової літератури, 2016. 368 с.
31. Янковий О.Г. Детерміновані моделі факторного економічного аналізу. *Методологія статистичного забезпечення розвитку регіону : монографія; за заг. ред. А.З. Підгорного. О. : Атлант, 2012. С. 125–143.*
32. Боднарчук А.В. Удосконалення комплексного економічного аналізу власного капіталу. *Бізнес Інформ*. 2013. № 3. С. 282–285.
33. Онищенко С.В., Маслій О.А., Пантась В.В. Ділова активність бізнесу в Україні: цифрова трансформація та сталий розвиток. *Економіка і регіон*. 2024. № 1 (92). С. 136–146. URL: <https://journals.nupp.edu.ua/eir/article/view/3321>
34. Стаднюк Т.В., Татушко Т.А. Теоретичні основи аналізу зобов'язань суб'єктів господарювання. *Агросвіт*. 2014. № 8. С. 60–65.
35. Maslii O., Buriak A., Chaikina A., Cherviak A. Improving conceptual approaches to ensuring state economic security under conditions of digitalization. *Eastern-European Journal of Enterprise Technologies*. 2025. Vol 133. Issue 13. Pp. 35-45. DOI: <https://doi.org/10.15587/1729-4061.2025.319256>

36. Тульчинська С. О., Погребняк А. Ю., Крашевська Т. О. Детермінанти ефективності операційної діяльності підприємства. *Економічний вісник НТУУ «Київський політехнічний інститут»*. 2023. № 26. URL: <https://ev.fmm.kpi.ua/article/view/287413>

37. Чайкіна А., Маслій О., Черв'як А. Сучасні драйвери підвищення економічної безпеки країни в умовах цифрової трансформації. *Сталий розвиток економіки*. 2024. № 2 (49). С. 307–313.

38. Біла О.Г. Фінансове планування і фінансова стабільність підприємств. *Фінанси України*. 2010. № 4. С. 112–119.

39. Buriak A., Masliy O. Strategic foundations of security-oriented international space: economic, informational and ecological dimensions. *Економіка і регіон*. 2024. №1 (92). С. 281–287. DOI: [https://doi.org/10.26906/EiR.2024.1\(92\).3341](https://doi.org/10.26906/EiR.2024.1(92).3341)

40. Труш В.Е., Мальчиков А.М. Сучасні проблеми управління капіталом підприємства. *Економічні науки*. 2010. С. 112–118.

41. Олександренко І.В. Управління власним капіталом підприємства. *Економічний форум. Луцький національний технічний університет*. 2016. №3. С. 211-216.

42. Крючко Л. С., Бережко Я. В., Семиліт І. В. Використання операційного левериджу в управлінні прибутком підприємства. *Інвестиції: практика та досвід: ТОВ «ДКС-центр»*. 2016, № 7. URL : http://www.investplan.com.ua/pdf/7_2016/12.pdf

43. Onyshchenko V., Onyshchenko S., Maslii O., Maksymenko A. Systematization of Threats to Financial Security of Individual, Society, Business and the State in Terms of the Pandemic. *Lecture Notes in Civil Engineering*. 2023. Volume 299. P. 749–760.

44. Швиданенко Г.О, Шевчук Н.В. Управління капіталом підприємства. К.: КНЕУ, 2008. 440 с.

45. Єпіфанова І. Ю., Супрун В. В. Особливості управління капіталом підприємств легкої промисловості. *Вісник Хмельницького національного університету. Серія «Економічні науки»*. 2020. № 5. С. 74-78.

46. Рибіцька А.В. Управління капіталом підприємства на основі оптимізації структури позикового капіталу. *Фінансовий простір*. 2014. № 2 (14). С. 144–148.
47. Говорушко Т.А. Управління ефективністю діяльності підприємств на основі вартісно-орієнтованого підходу: монографія. Київ.: Логос. 2013. 204 с.
48. Яремко І. Й. Управління капіталом підприємства: економічний і фінансовий інструментарій : монографія. Л. : Каменярь, 2009. 176 с.
49. Маслій О.А., Галушка Р.М. Ієрархічний аналіз ризиків і загроз економічній безпеці України в умовах воєнного стану. *Економічний простір*. 2025. № 198. С. 69–75. <https://doi.org/10.30838/EP.198.69-75>
50. Чернецька Ю.А. Детерміновані факторні моделі в управлінні капіталом підприємства. Інтеграційна система освіти, науки і виробництва в сучасному інформаційному просторі: матеріали міжнар. наук.-практ. Інтернет-конф., Тернопіль, 29–30 квіт. 2014 р. Тернопіль: Крок, 2014. С. 278–279.
51. Семенов Г.А., Пелешко А.В. Оптимізація структури капіталу підприємства. *Держава та регіони*. 2010. №4. С. 164–169.
52. Теліженко О.М., Федоренко Н.О. Застосування методу максимізації вартості активів підприємства для визначення оптимальної структури капіталу. *Науковий вісник Буковинської державної фінансової академії: Збірник наукових праць: Економічні науки*. 2012. Вип. 3 (16). С. 473-479.
53. Онищенко С.В., Маслій О.А. Міжнародні індексні системи оцінки бізнессередовища в Україні. *Фінансовий простір*. 2020. №3 (39). С. 168-179.
54. Юхименко П., Загурський О. Теорії оптимізації структури капіталу підприємства та їх адаптація до українських економічних реалій. *Банківська справа*. 2010. № 2/3. С. 78–86.
55. Мішеніна Н.В., Мареха І.С. Механізм формування оптимальної структури фінансового капіталу в системі забезпечення стійкого розвитку підприємства. *Вісник Сумського державного університету. Серія Економіка*. 2012. № 1. С. 7-14.
56. Масюк Ю.В., Бровко Л.І. Особливості оптимізації управління капіталом в умовах кризи. *Науковий вісник Ужгородського університету: Серія Економіка*. 2012. №33. С. 181–185.