

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Західноукраїнський національний університет
Навчально-науковий інститут новітніх освітніх технологій
Кафедра економіки та економічної теорії

ОЛІЙНИК Ірина Василівна

**Структура капіталу компаній в експортних
секторах / Capital structure of companies in export
sectors**

спеціальність: 051 - Економіка
освітньо-професійна програма - Економіка та управління підприємством
Кваліфікаційна робота

Виконала студентка групи
ЕУПзм-21
І. В. Олійник (Солян)

Олійник

Науковий керівник:
д.е.н., професор, В. В. Козюк

Кваліфікаційну роботу
допущено до захисту:

"02" 12 2024р.

Завідувач кафедри

В. В. Козюк

ТЕРНОПІЛЬ - 2024

ЗМІСТ

Вступ	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ СТРУКТУРОЮ КАПІТАЛУ	6
1.1. Структура капіталу в теорії фінансового менеджменту	6
1.2. Вплив структурних факторів на джерела фінансування: огляд літератури	14
Висновки до розділу 1	23
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ В ЕКОНОМІЧНОМУ СЕКТОРІ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ	25
2.1. Особливості структури капіталу вітчизняних експортерів	25
2.2. Господарська позиція ПП «Інвест-Родина» та її експортна активність	32
2.3. Аналіз зв'язків між експортною діяльністю фірми та її структурою фінансування	38
Висновки до розділу 2	42
РОЗДІЛ 3. УПРАВЛІНСЬКІ РІШЕННЯ ЩОДО ОПТИМІЗАЦІЇ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ КОМПАНІЙ-ЕКСПОРТЕРІВ	44
Висновки до розділу 3	50
ВИСНОВКИ	52
СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ	56

ВСТУП

Актуальність теми. Сучасні умови розвитку світової та вітчизняної економіки для бізнесу характеризуються економічним тиском з боку конкуруючих суб'єктів, що у свою чергу провокує фактори економічної невизначеності як у зовнішньому, так і внутрішньому середовищі щодо розвитку підприємства. Це у свою чергу провокує нестабільність у прогнозуванні та визначені перспективи розвитку бізнесу, і як наслідок вплив таких факторів спричиняє підвищення рівня фінансових ризиків для суб'єкта господарювання у веденні його бізнесу, спричиняє загрози скорочення або зупинення виробничих процесів.

У таких умовах, основою стабільності для повноцінного функціонування бізнес суб'єкта є його капітал вкладений у розвиток структури підприємства. Поряд із цим, слід відзначити, що стабільність функціонування бізнесу у складних економічних умовах є основою функціонування не тільки, самого суб'єкта господарювання, а й розвитку економіки країни, тому дослідження тематики порядку формування структури капіталу для належного функціонування бізнес суб'єкта є актуальний із погляду самого підприємства, і з погляду держави.

Однією з основних засад стабільного розвитку та функціонування суб'єкта господарювання є забезпечення формування оптимальної структури капіталу, оскільки це сприяє уникненню фінансових ризиків при здійсненні діяльності, а також здійснює вплив на його фінансову стійкість, рівень рентабельності, забезпечує позитивний результати фінансової, операційної та інвестиційної діяльності в ході здійснення господарської діяльності. Такий підхід до оптимізації структури капіталу вимагає постійного дослідження розвитку теоретичних підходів, а також вивчення економічних наслідків їх впровадження у практичну діяльність підприємства, що у свою чергу дасть

можливість забезпечити належне прийняття рішень щодо управління структурою капіталу.

Дослідження сучасних тенденцій розвитку світових економік та бізнесу сприяє та дає поштовх до вивчення питань пов'язаних із проблемами ефективного управління капіталом, його формуванням, впливу на нього факторів із боку зовнішнього середовища, як із теоретичної так і практичної точки зору. Такі дослідження проводяться, як науковою спільнотою з боку теоретичних досліджень, так і практиками бізнесу для пошуку ефективних методів та моделей управління структурою капіталу та його оптимізацією. Поряд із цим, вивчення світових практик та їх впровадження у вітчизняну діяльність вимагають систематичного дослідження, опрацювання, узагальнення набутого досвіду і відповідних корекцій відповідно до потреби та вимог вітчизняного законодавства, а тому обрання та проведення наукового дослідження питання управління структурою капіталу підприємства є постійно актуальним.

Аналіз останніх досліджень та наукових праць. В економічній літературі питанням сутності капіталу, його формам, значенню в економічному розвитку присвячено чимало публікацій. Так, зокрема, можна виділити історично значущі роботи економістів А. Сміта, Д. Рікардо, В. Парето, Д. Міля, Дж.М. Кейнса, П. Самуельсона, а також праці сучасних фахівців, таких як Ю. Брігхем, С. Росс, Г. Вестерфілд, Д. Фіннерті та інші. У проведенні науково-теоретичного обґрунтування основ управління структурою капіталу підприємства важливе місце посідають праці вітчизняних вчених-економістів: Талавіра Є., Уланчука В.С., Жаруна О. В., Дідуха С.М., Мініна В.О., Федорова Т.С., Осташка Т.О., Ліра В.Е., Венгера В.В., Олефіра В.К., Биконя О. С. та інших.

Метою роботи виступає дослідження теоретичних та практичних аспектів управління структурою капіталу підприємства, методів та прийомів проведення аналізу його оптимальної структури. Для досягнення поставленої мети сформульовано наступні завдання:

- вивчити теоретичні підходи до розуміння економічної сутності

поняття капітал;

- дослідити практичні аспекти формування капіталу підприємства;
- проаналізувати основні економічні фактори, що впливають на структуру та його оптимізацію капіталу підприємства;
- сформулювати пропозиції із удосконалення системи формування капіталу підприємства та управління його структурою.

Об’єктом дослідження є виробничо-господарські процеси із формуванням оптимальної структури капіталу компаній в експортних секторах.

Предметом дослідження є теоретичні й практичні підходи до формування та управління структурою капіталу компанії.

Методи дослідження. Досягнення поставленої мети та вирішення поставлених у роботі завдань вирішується за допомогою використання загальнонаукових, статистичних і спеціальних методів, до яких відносять методи економічного аналізу з метою оцінки економічних показників діяльності із подальшим використанням методів порівняння, узагальнення, графічного та табличного відображення інформації. Інформаційною основою дослідження є наукові статті та аналітичні праці науковців та практиків із тематики формування та оптимізації капіталу, праці та дослідження із економічної теорії, менеджменту та управління діяльністю підприємства, а також фінансова, податкова та статистична звітність підприємства.

Структура роботи. Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел, додатків. Обсяг роботи становить 56 сторінок, які містять 1 таблицю, 6 рисунків та список використаних джерел на 36 найменування.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ СТРУКТУРОЮ КАПІТАЛУ

1.1. Структура капіталу в теорії фінансового менеджменту

Розвиток технологічних процесів у минулих століттях та становлення промислових виробництв призвів до нових підходів щодо формування промислових підприємств, і як наслідок технічного прогресу призвів до виникнення та розвитку нового економічного розуміння до змісту поняття капітал, його структури та порядку формування. Зважаючи на це, можна зауважити, що формування капіталу підприємства є невід'ємною складовою господарської та фінансової діяльності підприємства, порядок якого регулюється державою відповідними нормативно-правовими актами, а також залежить від стану та спроможності самого підприємства.

За такого підходу поняття капітал можна розглядати виходячи з декількох правових та економічних аспектів його розуміння, зокрема: поняття капіталу можна розглядати як статутний капітал, у розумінні бухгалтерського обліку, або як сукупність всіх активів підприємств – засобів та предметів праці, з погляду економічної теорії, або капітал визначати, лише як грошові активи або фінансові ресурси підприємства. Тобто одні науковці розглядають капітал, як фінансовий ресурс підприємства, інші розділяють ці поняття, як окремі категорії, та визначають одне поняття через інше. Такий підхід до визначення капіталу пов'язаний із тим, що початок діяльності будь-якого суб'єкта починається із формування капіталу, який у подальшому перетворюється у фінансовий ресурс довгострокового використання для забезпечення фінансової стабільності виробничого процесу підприємства та його розвитку у майбутніх періодах [19].

У буквальному розумінні поняття «капітал» походить від латинського «capitalis» під яким розуміється сума грошових коштів надана в кредит під

визначений відсоток.

Розглядаючи економічний зміст поняття капітал у процесі його еволюції, можна зауважити, що однією з основоположних концепцій до розуміння економічного змісту капіталу є теорія класичної політекономія, яка визначає капітал фактором виробництва або запасами продуктів праці для виробничого процесу.

У ході подальшого розвитку підходів до теорій походження та функціональної складової капіталу, представники неокласичної економічної теорії, вбачали у капіталі будь-яке благо, яке створює дисконтований дохід незалежно від сфери і виду діяльності, тобто є засобом досягнення мети для отримання прибутку з метою подальшого розвитку підприємства.

Представники іншої економічної течії, засновником якої є Дж. Кейнс розглядали капітал, як засіб або ресурс, що нагромаджує власну цінність та має самостійну роль і є основою для подальшого прийняття власником управлінських рішень, за умови взаємодії із державними інституціями та іншими учасниками економічної системи [8].

Сучасні підходи до розуміння капіталу у теорії фінансового менеджменту наведено у працях вітчизняних вчених, докторів економічних наук Лисяка Л.В., Кузьмака О.М., Сторонянської І.З., та інші вчені І.О. Бланк, Васьківської К.В., Сича О.А., капітал трактується, як сукупну вартість певних матеріальних та нематеріальних засобів виражених у грошовій формі, які внесено у для формування активу компанії підприємства.

У працях Поддєрьогіна А.М., Вівсяної І.В. під власним капіталом розуміється залишкова частка активу, яка залишається у підприємства після виплати зобов'язань.

Дідух С. М., визначає капітал, як наявні та вкладені у майнові активи фінансові та економічні ресурси, яки використовуються суб'єктом для одержання прибутку.

Бланк І.О., Коваленко О.О., Ремньова Л.М., Філімоненков А.С. вважають капітал джерелом формування активів та визначають його, за методикою бухгалтерського обліку пасивом підприємства.

Жигалкевич Ж. М., Кам'янська О.В, Баюра Д.О. Перевозова І.В. визначають, що під вартістю капіталу визначаються витрати пов'язані на сплату зобов'язань пов'язаних із запозиченням капіталу у кредиторів чи інвесторів. Аналогічно її думки притримуються у свої доробках Верланов Ю.Ю., Гурченков О. П., Рогов Г. К.

Отже, сучасні підходи до визначення сутності капіталу визначають його, як створений людиною ресурс довготривалого користування, що призначено для виробництва інших товарів, робіт і послуг. Розглядаючи різноманітні теорії та погляди щодо економічного змісту поняття капітал, можна сказати, що і на сьогоднішній день серед науковців немає однозначного та єдиного трактування сутності капіталу, тому досліджуючи це питання нами сформовано аналітичну таблицю щодо етапів розвитку тлумачення економічного змісту категорії капітал та різних поглядів вчених та теорій табл. 1.1 [8, 18, 19, 27].

Таблиця 1.1

Трактування економічного розуміння поняття «капітал»

Напрямок	Визначення
Меркантилізм	тлумачиться через акумуляцію грошових коштів і становить собою чітко встановлену суму грошей, яка забезпечує генерування додаткового доходу
Фізіократи	прирівнюється до засобів сільськогосподарського виробництва, які за умови взаємодії з природними ресурсами забезпечують приріст чистого продукту. Поділили капітал на оборотний та основний
Класична політична економія	засоби, що використовуються у виробництві для отримання прибутку; провідний фактор розвитку продуктивних сил суспільства, частину багатства країни; раніше нагромаджений матеріалізований продукт праці
Марксизм	соціально-економічна категорія; вартість, що збільшується із застосуванням найманої праці; це сутність, що проявляється в русі, проходить три стадії свого існування (грошову, виробничу, товарну)
Неокласична політична економія	Спостерігається два підходи до сутності капіталу на рівні макро- і мікроекономіки. На рівні макроекономіки капіталом є сукупність засобів виробництва, що забезпечена ресурсами праці та землі. На рівні мікроекономіки – це частина багатства власника, що може бути ним використана для отримання доходу
Кейнсіанство	багатство, здатне приносити дохід. Трансформація багатства в капітал зумовлене перевищенням доходу від капіталовкладень над банківським відсотком
Нео-кейнсіанство	засіб виробництва, джерелом прибутку виступає фізична сутність капіталу, підприємництво, ризик, категорію «капітал» вживають щодо товарів виробничого призначення, які знаходяться у приватній власності, а отриманий дохід належить їх власникам

Продовження таблиці 1.1

Новітній західний фінансовий менеджмент	виступає у формі ресурсів, які створено в наслідок виробничого процесу і які використовуються з метою виробництва, товарів і послуг; капіталом є товари, які безпосередньо не спрямовані на задоволення потреб людини, наприклад, інвестиції, засоби виробництва. Виступає сукупністю кількісно вираженого фінансового фонду і фізичних засобів, що характеризуються певними якостями та направлені на отримання доходу, що підкріплено реальними активами для його генерування
Новітній вітчизняний фінансовий менеджмент	фінансові ресурси, за рахунок яких засновується господарчий процес, і які використовуються у виробничому процесі для отримання прибутку. Капітал є запасом благ у вигляді грошових коштів капітальних товарів, які залучають в економічний процес як інвестиційні ресурси виробництва для одержання доходу, функціонування яких засноване на принципах ринкової економіки

Розглядаючи наведені визначення, можна відзначити, що із розвитком економічних відносин, поглиблення та зміни виробничих, торгівельних, логістичних зв'язків, а також розвиток цифрових технологій призводить до зростання конкуренції на ринках і відповідно до розширення трактування значення економічних підходів до розуміння сутності капіталу. Тому, на нашу думку, дослідження сутності та природи такої економічної категорії, як капітал підприємства, наштовхує до висновку, що його можна визначити об'єктом фінансового управління, який перебуває у постійному фінансово-економічному русі та призначений для забезпечення створення додаткового доходу власнику.

Дослідження сутності капіталу, його різноманітне трактування різними економічними школами та вченими щодо призначення та порядку формування не вирішує повністю завдання налагодження ефективного функціонування фінансово-економічної системи підприємства в умовах недостатності фінансових ресурсів. Постійна розвиток підходів до принципів, умов і методів формування капіталу підприємства з боку державного регулятора призводять і до зміни підходів до його розуміння та економічного змісту.

З огляду на наведене, на нашу думку, в сучасних економічних умовах капітал у широкому розумінні є комплексною економічною категорією, яку з погляду бізнесу необхідно розглядати, як головний фінансовий ресурс для налагодження та розвитку виробництва.

Аналізуючи наукові праці вчених-економістів щодо сутності капіталу, його можна класифікувати за різними ознаками, які наведено на рис. 1.1.

Капітал підприємства	За стадією утворення: початковий та додатковий
	За джерелами утворення: власний, перерозподілений, позиковий
	За терміном отримання: коротко-, середньо-, довгостроковий
	За оборотністю: основний та оборотний
	За ступенем ризику: мінімальним, прийнятним, з високим ризиком

Рис. 1.1. Основні підходи до класифікації капіталу

Самостійно сформовано автором

Не дивлячись різноманітність трактування та розуміння поняття капіталу, можна зауважити, що будь-яке управління капіталом, незалежно від його виду, пов'язано із його оптимальною структурою та впливом на фінансово-господарську діяльність, динамікою його зміни та впливу на конкурентоспроможність та має бути скероване на зміцненні фінансового стану підприємства.

Із цією метою забезпечення діяльності підприємства капітал може поділятися або поєднуватися у формах власних або залучених зі сторони коштів. Вважаємо, що таке трактування капіталу у сучасній науковій практиці може бути притаманне лише виробничим, торгівельним, логістичним або іншим підприємствам, які засновано на початковому етапі із використанням власних основних засобів або сировинних чи матеріальних ресурсів куплених за кошти, оскільки суб'єкти які здійснюють діяльність у сфері надання послуг та мають орендовані виробничі чи офісні об'єкти таке поняття як капітал на початку заснування діяльності відсутнє. Це вказує на необхідність додаткового дослідження природи та економічного змісту категорії капітал, її розуміння, методики визначення та класифікації, у тому числі за джерелами походження, стадіями формування та подальшого його використання.

Фінансова структура капіталу суб'єкта господарювання може бути утворена за рахунок власних джерел фінансування, або із допомогою залучення зовнішніх джерел фінансування у залежності від мети його формування та

наявності власних фінансових можливостей. Економічне поняття структура капіталу у фінансовому менеджменті фактично впроваджено з метою визначення та характеристики співвідношення походження та структури власних та запозичених фінансових ресурсів у забезпеченні діяльності підприємства або для його розвитку. Поряд із визначенням структура капіталу у науковій літературі та практиці менеджменту використовують поняття «фінансовий важіль», оскільки ця категорія розглядається у переважній більшості випадків через призму доцільності використання запозичених коштів у фінансуванні довгострокових проектів для забезпечення інтересів власника у отриманні доходу та зростанні вартості активів підприємства [20].

Розгорнуту структуру капіталу для цілей фінансового менеджменту за способом утворення та джерелами походження наведено на рис. 1.2.



Рис. 1.2. Структура капіталу за способом утворення та джерелами походження [3, 18]

Досліджуючи структуру капіталу підприємства можна відзначити, що вона складається з власних або залучених ресурсів незалежно від форми їх

внесення: матеріальній чи нематеріальній, а тому у практичній діяльності суб'єктів господарювання прийнято вирізняти дві основні схеми її формування:

- самофінансування, тобто за рахунок лише власних коштів засновника та від дохід діяльності вкладених у розвиток підприємства;
- змішане фінансування, тобто капітал формується із власних та залучених зі сторони коштів.

Виходячи із структури утворення капіталу, можна відзначити, що до переваг його формування за рахунок власних коштів можна віднести:

- одноосібне рішення про залучення;
- висока здатність до отримання доходу;
- відсутність обмеження права прийняття рішення з боку акціонерів чи співвласників;
- відсутність зобов'язань перед іншими особами щодо повернення, відшкодування чи компенсації;
- відсутність відповідальності від отримання збитків;
- можливість тривалого використання.

Недоліком є обмеженість розмірів залучення.

Перевагами формування капіталу за рахунок залученого капіталу виступають: альтернативність джерел залучення та формування фінансового потенціалу. Недоліками ж є те, що існують наявні високі фінансові ризики при зміні облікових ставок чи рівня інфляції, зниження прибутковості за рахунок платності залученого капіталу, часова обмеженість використання.

За таких підходів, суб'єкт господарювання, яким залучено у бізнес-проекти лише власний капітал є більш фінансово стійким, та менш ризикованим, проте динаміка його розвитку є повільнішою, ніж із використанням для розширення залученого капіталу. Залучаючи позиковий капітал компанія створює додаткові можливості розширення та розвитку, націлюється на зростання рентабельності та ділової активності, однак має більш високі фінансові ризики щодо неплатоспроможності у разі неповернення позики.

Сучасні підходи до управління структурою капіталу вимагає від компаній розробки та формування довгострокових стратегії розвитку спрямованих на зростання свого ринкового потенціалу для досягнення поставлених цілей та конкурентоздатності, а також забезпечення рівня задоволення споживачів. Такий підхід вимагає використання та впровадження у діяльність інноваційних підходів до управління та використання нових технологій у виробничих процесах, проводити поточний та прогнозний аналіз змін у зовнішньому середовищі, враховувати трансформаційні процеси у економіці для забезпечення підприємства фінансовими, виробничими та інформаційними ресурсами [22].

Особливої актуальності це набуло у останні роки, коли економічні процеси, як в Україні, так і у всьому світі зазнали нестабільності та стагнації у зв'язку із веденням повномасштабних бойових дій в Україні, тому враховуючи сучасні економічні підходи до ведення бізнесу, можна зауважити, що ефективність діяльності компанії знаходиться у залежності від прийнятих управлінських рішень менеджментом компанії щодо використання фінансових, матеріальних чи людських ресурсів, і корпоративна стратегія управління структурою капіталу та його ефективного використання нерозривно пов'язані між собою.

Отже, структуру капіталу, необхідно розглядати не тільки, як ресурс для забезпечення діяльності суб'єкта, а як об'єкт для який безпосередньо впливає на кінцевий результати його діяльності, а також дозволяє проводити аналітичну роботу за допомогою системи відповідних економічних показників, що характеризують успішність його використання, зокрема це показники рентабельності, фінансової стійкості, ліквідності, ділової активності та платоспроможності. Тому, на нашу думку, використання позикового або зовнішнього капіталу має мати цільове призначення під певні стратегічні завдання для розвитку суб'єкта господарювання, а не покриття його поточних витрат. Тобто, залучений із зовні фінансовий ресурс має скеровуватись на отримання додаткового доходу та перевищувати витрати на його обслуговування та повернення. На нашу думку, підхід до поділу капіталу

компанії на активній і пасивній є певною мірою недоречний, оскільки капітал за своїм значенням, навіть статутний, з погляду підприємства є певною мірою активом підприємства, який забезпечує його діяльність, а отже за своєю суттю не може бути пасивним так, як знаходиться у обороті і породжує нову вартість. Тобто, дослідження формування структури капіталу та стратегій його використання є актуальним напрямком економічного розвитку підприємства, і для дослідження у галузі економічної науки.

1.2. Вплив структурних факторів на джерела фінансування: огляд літератури

Проведення господарської діяльності суб'єктами господарювання, як правило не є одноманітним, оскільки вони знаходяться у постійній взаємодії із зовнішнім середовищем у якому постійно змінюються певні економічні, соціальні, політичні чи інші умови, відбуваються зміни кон'юнктури ринку, погляди та уподобання споживачів. Тобто діяльність суб'єкта постійно супроводжується певним ризиком та потребує коректування та прийняття управлінського рішення виходячи із конкретних потреб з метою подолання та уникнення складнощів та невизначеності.

Одним з основних напрямків дослідження структури капіталу в сучасній теорії фінансового менеджменту є визначення факторів, які мають вплив на прийняття щодо визначення напрямку його формування. Визначення факторів, які мають вплив на структуру капіталу компанії має на меті розробку та впровадження у практику стратегічних планів розвитку компанії та забезпечує контроль з боку власників в за її діяльністю. За загально прийнятим принципом такі фактори можна поділити на дві групи: внутрішні і зовнішні, які у свою чергу можуть поділятися та класифікуватися за відповідними напрямками впливу на структури капіталу.

В дослідженнях Верланов Ю.Ю. до внутрішніх факторів відносить групу факторів, які у повній мірі знаходяться в залежності від управлінських рішень

прийнятих на мікро рівні підприємства та визначеній на основі цих рішень фінансовій та виробничій стратегії, а отже у повній мірі знаходяться під впливом самого підприємства. Виходячи з цього, рішення щодо обрання стратегії на формування оптимальної структури капіталу є певним компромісом між очікуваною вигодою від залучення зовнішнього фінансування та прогнозованими витратами на обслуговування та виплату цього позикового капіталу. Зокрема, до внутрішніх факторів можна віднести:

- життєвий цикл підприємства, характеризується темпи його розвитку, конкурентоспроможністю товарної продукції, можливістю залучення зовнішнього або наявністю власного капіталу;
- рентабельність діяльності, характеризує кредитоспроможність підприємства, чим вища рентабельність тим ширші можливості на ринку позичкових капіталів або залучення додаткових власних ресурсів;
- відношення суб'єкта до галузі економіки, характеризується вартістю необоротних активів у загальній структурі вартості майна, а також рівнем фондомісткості з цілями залучення кредитування;
- концентрація власного капіталу для збереження фінансової свободи та контролю за управлінням підприємства при залучення зовнішнього фінансування (характерно для акціонерних товариств);
- репутація підприємства, забезпечує позитивну або негативну складову можливості залучення зовнішніх кредиторів або інвесторів;
- фінансовий підхід засновників та фінансових менеджерів, щодо перспектив розвитку підприємства та ставлення до позикового капіталу.

На противагу внутрішнім факторам зовнішні фактори знаходяться поза впливом компанії і обумовлена зовнішнім середовищем. В останні періоди, до початку глобальних військових викликів, у наукових дослідженнях у переважній більшості увага зазвичай приділялась внутрішньо галузевим, регіональним або національним факторам на рівні країни без урахування впливу світових макроекономічних факторів. Врахування глобальних макроекономічних факторів проводилось лише на рівні транснаціональних

компаній або великих компаній із значним іноземним капіталом. Воєнні виклики сьогодення показали, що такий підхід до оцінки факторів впливу не в повній мірі відповідає наслідкам впливу зовнішнього середовища на структуру капіталу. Виходячи з цього до факторів зовнішнього середовища можна віднести:

- стабільність внутрішнього політичного становища та розвитку;
- налагодженість зовнішньополітичного та міжнародного співробітництва;
- законодавча та нормативно-правова база з питань регулювання та адміністрування податків і зборів, а також з питань, які регулюють різноманітні підприємницькі питання (ліцензування, сертифікація, дозволи тощо), кредитно-фінансові відносини;
- грошово-кредитна політика НБУ щодо облікової ставки та розрахункових безготівкових та готівкових обмежень;
- вплив зовнішніх та внутрішніх джерел на вартість національної валюти, що створює курсові різниці при експортно-імпортних операціях та мають вплив на вартісну структуру капіталу;
- рівень інфляційних процесів, як внутрішніх, так і зовнішніх;
- інвестиційна політика та підтримка держави;
- кон'юнктура фінансового ринку, характеризує зміну ціни кредитних ресурсів та доцільність їх залучення, оскільки запозичення додаткових ресурсів несе фінансові витрати для підприємства за їх обслуговування;
- кон'юнктура товарного ринку, яка визначає на скільки ситуація на товарному ринку є стабільною з погляду споживання виробленої продукції, та чи доцільно суб'єкту залучати додатковий позиковий капітал;

Наявність факторів, що є причиною виникнення фінансового ризику та здійснюють свій вплив на структуру капіталу, можуть викликати негативні тенденції у діяльності підприємства і вимагають заходів щодо оптимізації структури капіталу, оскільки невчасне реагування на виклики спричинені ризиками призводять до втрати рівня рентабельності, його фінансових

результатів, та є причиною незадовільного фінансового стану та подальшої неплатоспроможності і банкрутства.

Аналізуючи наведенні зовнішні та внутрішні фактори відображає стан коли менеджери компанії приймаючи рішення щодо залучення додаткового зовнішнього капіталу у першу чергу оцінюють власні резерви, оскільки їх вплив на рівень прибутковості діяльності є більш прогнозованим, і лише після вичерпання власних джерел вдається до залучення додаткового капіталу із зовні. У господарській діяльності під впливом факторів формування структури капіталу знаходиться: частка основних засобів у вартості активів, рентабельність, ліквідність, фінансова гнучкість [4].

Наведена класифікація факторів не є вичерпною і може бути доповнена із погляду виду бізнесової діяльності, взаємодії із контрагентами, зміни логістичної складової та інших факторів на які підприємство не має впливу, але відповідно до яких є управлінська необхідність прийняття рішення щодо корегування діяльності компанії у залежності від обставин. Отже, дослідження вказує на те, що формування оптимальної структури капіталу знаходиться у залежності значної кількості зовнішніх та внутрішніх факторів, які відбиваються на визначенні джерел та обсягів фінансування діяльності компанії, і ці фактори, як вказує у свої дослідженнях Ф.Найт є однією з проблем економічної невизначеності під час прийняття відповідного управлінського рішення є відсутність достеменної інформації про фактори, які здійснюють вплив на діяльність суб'єкта на момент прийняття такого рішення, у наслідок чого мета прийняття рішення та його реалізація може бути не досягнутою або досягнутою не повною мірою [7].

Кошельок Г.В., Терещенко О.М у свої працях виділяє ряд факторів, які впливають на формування структур капіталу, зокрема відносячи до них рівень та динаміку рентабельності, структуру активів, динаміку та темпи нарощування обороту капіталу, систему оподаткування, відношення до суб'єкта потенційних кредиторів, стан ринку позикових капіталів, ступінь можливого ризику менеджменту, а також мету та стратегічні цілі підприємства [17].

Дж. Р. Хікс відносив до факторів впливу на формування капіталу

невизначеність та відповідні ризики, які вона породжує та їх вплив на прибуток підприємства [27].

Вітлінський В.В. у свої працях відзначає, що фактором впливу на формування капіталу та діяльність підприємства є недостатність відповідних знань та інформації в умовах прийняття управлінських рішень щодо певної проблемної ситуації [5].

Так, у дослідженнях Дідуха С.М. наголошено, що на формування оптимальної структури капіталу має вплив кон'юнктура фінансового ринку на зміну яку підприємству необхідно оперативно реагувати [6].

У працях Смірнова Е.А. та Пірогова О.В. відзначено, що фактором впливу на діяльність суб'єкта та формування його капіталу є недостатність інформації, тобто невизначеність для прийняття управлінського рішення, що визначається як явище або процес [28].

Івченко І.Ю. розглядає фактори впливу, як певний фінансовий та управлінський ризик, який у свою чергу є способом зниження рівня невизначеності [13].

Отже, значна кількість вчених основним фактором впливу на формування статутного капіталу та його оптимізацію визначають недостатність інформації, що провокує невизначеність незалежно від напрямку прийняття та виду управлінського рішення, оскільки невизначеність у прийнятті рішення вливає на всі фінансові аспекти діяльності підприємства, незалежно чи, то використання для формування капіталу позикових або власних коштів, на ріст рентабельності чи ділової активності, системи оподаткування тощо.

Наведені погляди, дають підстави для висновку, що невизначеність підприємництва є фактичною неможливістю одержання інформаційних даних про всі об'єктивні та суб'єктивні фактори, які впливають на діяльність суб'єкта, у тому числі і на джерела його фінансування, через їх множину та неоднозначність сприйняття, трактування та прогнозування. І чим більша така невизначеність тим більший фінансовий ризик.

Примірний макет групування та класифікації факторів невизначеності, які створюють підприємницькі ризики у його економічному середовищі на ведемо

на рис. 1.3 [2].

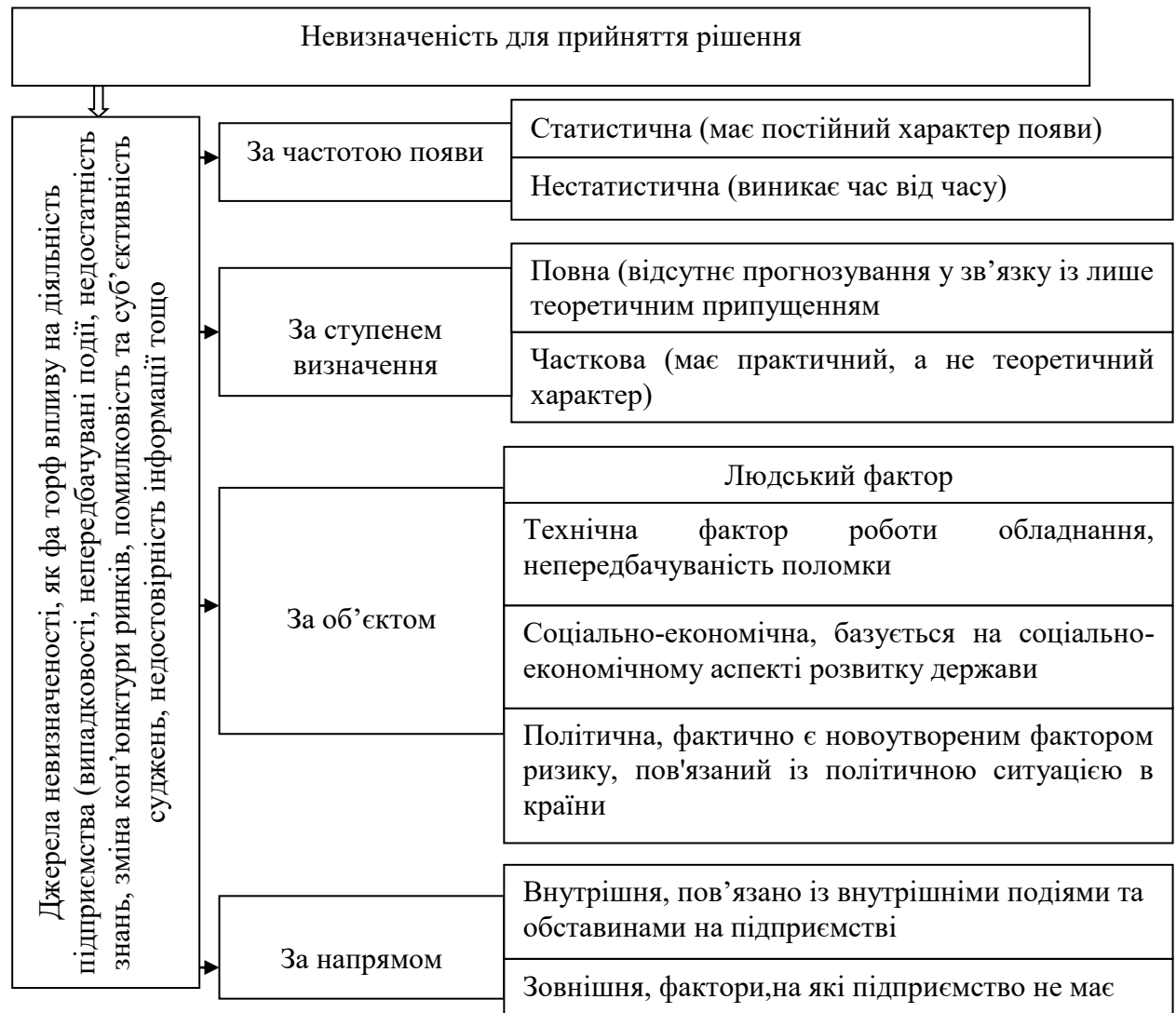


Рис. 1.3. Фактори виникнення невизначеності та її класифікація [2]

Аналізуючи наведені фактори, доцільно відзначити, що у діяльності підприємства немає єдиного визначеного підходу чи моделі поведінки при настанні тих чи інших ризиків, а тому неможливе забезпечення формування структури капіталу підприємства за єдиним встановленим принципом. Систематичне дослідження причин появи фінансових ризиків, як фактора, який здійснює вплив на структуру капіталу є одним із основоположних моментів у діяльності фінансового менеджменту, який дає відповідь на питання як їм протидіяти для стабілізації діяльності підприємства в кризових умовах. Основні фактори, які є підставою виникнення фінансових ризиків наведено на рис. 1.4 [33].



Рис. 1.4. Фактори, які спричиняють виникнення фінансових ризиків [33]

Аналізуючи наведені ризики, можна зауважити, що вони актуальні як для позичальника так і для позикодавця, оскільки для обох сторін ризикові фактори несуть певну відповідальність у частині ризику не повернення коштів, але для позичальника у разі прийняття неефективного рішення наслідком є можлива неплатоспроможність і банкрутство, а для позикодавця втрата певної частини позиченого капіталу. Формування структури капіталу підприємства знаходиться під впливом безлічі різноманітних чинників, а тому метою

створення оптимальної структури капіталу є забезпечення його раціонального розміру та структури незважаючи на фактор невизначеності у діяльності.

Для проведення профілактики виникненню факторам невизначеності, на нашу думку, суб'єктам господарювання необхідно встановити їх амплітуду, причини виникнення, види факторів, тобто провести їх класифікацію у розрізі причин, частоти, напрямом, об'єктами виникнення тощо. І хоча багатофакторність невизначеності ускладнює ідентифікацію ризиків, які виникають, проте завчасне їх прогнозування та вивчення динаміки зміни і впливу на бізнес дають можливість забезпечити формування структури капіталу таким чином, щоби забезпечити стійке фінансове становище у наслідок настання кризових ситуацій.

Отже, ризикові дії з боку менеджменту підприємства є суб'єктивним фактором, що має залежність від психологічних властивостей людей, які беруть участь у здійсненні фінансовим управлінням компанією. Недостовірність, невчасність або неповнота інформації щодо економічних, фінансових чи політичних процесів, які відбуваються у зовнішньому середовищі і є основою для прийняття управлінського рішення являються основним ризик фактором, який здійснює вплив на джерела визначення джерел фінансування бізнесу, оскільки відсутність інформаційних даних щодо змін умов діяльності та неоднозначність їх трактування, недостатність досвіду чи рівня знань спричиняють економічну невизначеність у діяльності підприємства [9].

Дослідження та розуміння впливу факторів фінансових ризиків на оптимізацію структури капіталу, формування боргових зобов'язань, визначення належного рівня співвідношення власного чи позикового капіталу забезпечує максимальний прибуток від діяльності за мінімального рівня фінансових витрат від участі у капіталі певною мірою залежать від життєвого циклу розвитку компанії, який за установленими науковими підходами поділяється на декілька етапів, зокрема:

- 1) заснування або створення компанії;
- 2) стадія зростання та розвитку;
- 3) стадія зрілості;

4) занепаду, припинення, ліквідації або відновлення життєвого циклу на рівні нових підходів до управління та зміни діяльності.

Графічно зображення типового підходу до визначення життєвого циклу за І.Бланк наведено на рис. 1.6.

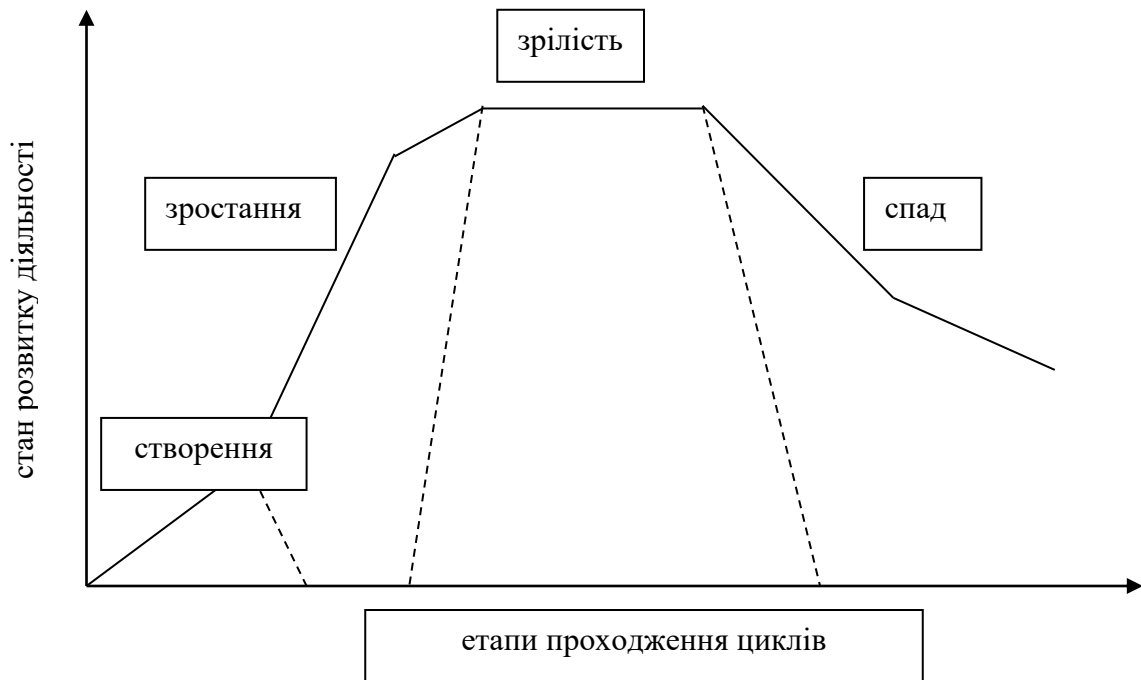


Рис. 1.6 Життєвий цикл компанії [8]

Тобто, більшість науковців визначають цикл існування компанії від дати її створення до ліквідації або відновлення на нових умовах господарювання, що фактично відображає і розвиток структури та формування капіталу від його внесення та початкового формування до виведення або залучення додаткового капіталу з метою відновлення та розвитку діяльності.

Аналізуючи стан розвитку ПП «Інвест Родина» та враховуючи, що компанія заснована у 2006 році, і відповідно до фінансової звітності вартість капіталу вкладеного у її активи постійно зростає за рахунок капітальних інвестицій, то зважаючи на криву життєвого циклу можна дійти висновку, що компанія знаходиться на етапі господарського піднесення та зростання. Проте не зважаючи на піднесення інвестиційного капіталу менеджерам варто звернути увагу на такий показник, як заборгованість перед кредиторами, оскільки вона також зростає.

Висновки до розділу 1

1. В ході дослідження визначено, що постійна зміна підходів до принципів, умов і методів формування капіталу підприємства з боку державного регулятора призводять і до зміни підходів до його розуміння та економічного змісту. Дослідження сутності капіталу, його різноманітне трактування різними економічними школами та вченими щодо призначення та порядку формування не вирішує повністю завдання налагодження ефективного функціонування фінансово-економічної системи підприємства в умовах недостатності фінансових ресурсів.

2. Наголошено, що фінансова структура капіталу суб'єкта господарювання може бути утворена за рахунок власних джерел або із допомогою залучення зовнішніх джерел фінансування у залежності від мети його формування та наявності власних фінансових можливостей. Економічне поняття структура капіталу у фінансовому менеджменті фактично впроваджено з метою визначення та характеристики співвідношення походження та структури власних та запозичених фінансових ресурсів у забезпеченні діяльності підприємства або для його розвитку.

3. Досліджено, що структуру капіталу, необхідно розглядати не тільки, як ресурс для забезпечення діяльності суб'єкта, а як об'єкт для який безпосередньо впливає на кінцевий результати його діяльності, а також дозволяє проводити аналітичну роботу за допомогою системи відповідних економічних показників, що характеризують успішність його використання, зокрема це показники рентабельності, фінансової стійкості, ліквідності, ділової активності та платоспроможності.

4. Встановлено, що ефективність діяльності компанії знаходиться у залежності від прийнятих управлінських рішень менеджментом компанії щодо використання фінансових, матеріальних чи людських ресурсів, і корпоративна стратегія управління структурою капіталу та його ефективного використання нерозривно пов'язані між собою.

5. Визначено, що значна кількість вчених основним фактором впливу на

формування статутного капіталу та його оптимізацію визначають недостатність інформації, що провокує невизначеність незалежно від напрямку прийняття та виду управлінського рішення, оскільки невизначеність у прийнятті рішення впливає на всі фінансові аспекти діяльності підприємства. Систематичне дослідження причин появи фінансових ризиків є одним із основоположних моментів у діяльності фінансового менеджменту, який дає відповідь на питання як їм протидіяти для стабілізації діяльності підприємства в кризових умовах.

Менеджери вибираючи способи залучення коштів, необхідно усвідомлювати, цілі їх залучення, ризики та часові рамки повернення коштів у разі зовнішнього запозичення. Дослідження та розуміння впливу факторів фінансових ризиків на оптимізацію структури капіталу, формування боргових зобов'язань, визначення належного рівня співвідношення власного чи позикового капіталу забезпечує максимальний прибуток від діяльності за мінімального рівня фінансових витрат від участі у капіталі.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ В ЕКОНОМІЧНОМУ СЕКТОРІ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

2.1. Особливості структури капіталу вітчизняних експортерів

Зміна підходів до ведення бізнесу, розширення світової економічної інтеграції сприяє розвитку зовнішньоекономічної діяльності суб'єктів господарювання та розширенню ринків, як збуту продукції, так і експорту матеріальних товарів. У першу чергу прагнення бізнес-суб'єктів до виходу на імпортно-експортні ринки пов'язані із бажанням отримання чим найвищого прибутку, проте враховуючи різницю у законодавчому полі щодо організації та ведення бізнесу, сплати податкових та інших зобов'язань, питання зовнішньоекономічної діяльності потребує певного державного втручання щодо узгодження та уникнення подвійного оподаткування та в нормування правил ведення бізнесу. Тому, розвиток добросусідських та економічних відносин шляхом інтеграції у Європейське співтовариство, участь у світових ринкових угодах, формування зон вільної торгівлі, проведення економічних та законодавчих реформ є одним із пріоритетних завдань уряду щодо економічного розвитку країни. Сучасний розвиток національної економіки спричинений глобалізацією економік та інтеграції товарних, фінансових, промислових та інвестиційних ринків визначає напрямки провадження зовнішньоекономічної діяльності суб'єктів господарювання.

Зміни внесені у законодавство України щодо зобов'язання відкриття інформації про бенефіціарних власників вказують, що на початок 2024 року в загальній кількості зареєстрованих юридичних осіб, частка суб'єктів із іноземним капіталом становить 6,5 тис.грн., з них близько 3 тисяч суб'єктів новоутворені у останні два роки. На нашу думку, наведене свідчить про інтерес

потенційних інвесторів у вкладенні капіталу в українські підприємства та економіку, незважаючи на всі перестороги.

Аналітичні дані наведені на порталі «Дія.Бізнес», які базуються на Єдиному державному реєстрі юридичних та фізичних осіб-підприємців (ЄДР) дають уявлення щодо розподілу такого капіталу по регіонах України. Традиційно перше місце в рейтингу притоку іноземного капіталу займає м.Київ та Київська область – 3351 суб'єкти, на другому місці з найбільшою структурою іноземного капіталу є Львівська область – 778 суб'єктів.

Також лідерами щодо формування структури статутних капіталів підприємств за рахунок іноземних фінансових впливів є Одеська, Дніпропетровська, Харківська та Закарпатська області. Розподіл компаній, які зареєстровано у останні два роки та в структурі яких наявний іноземний капітал у розрізі регіонів України відображено на рис. 2.1 [24].

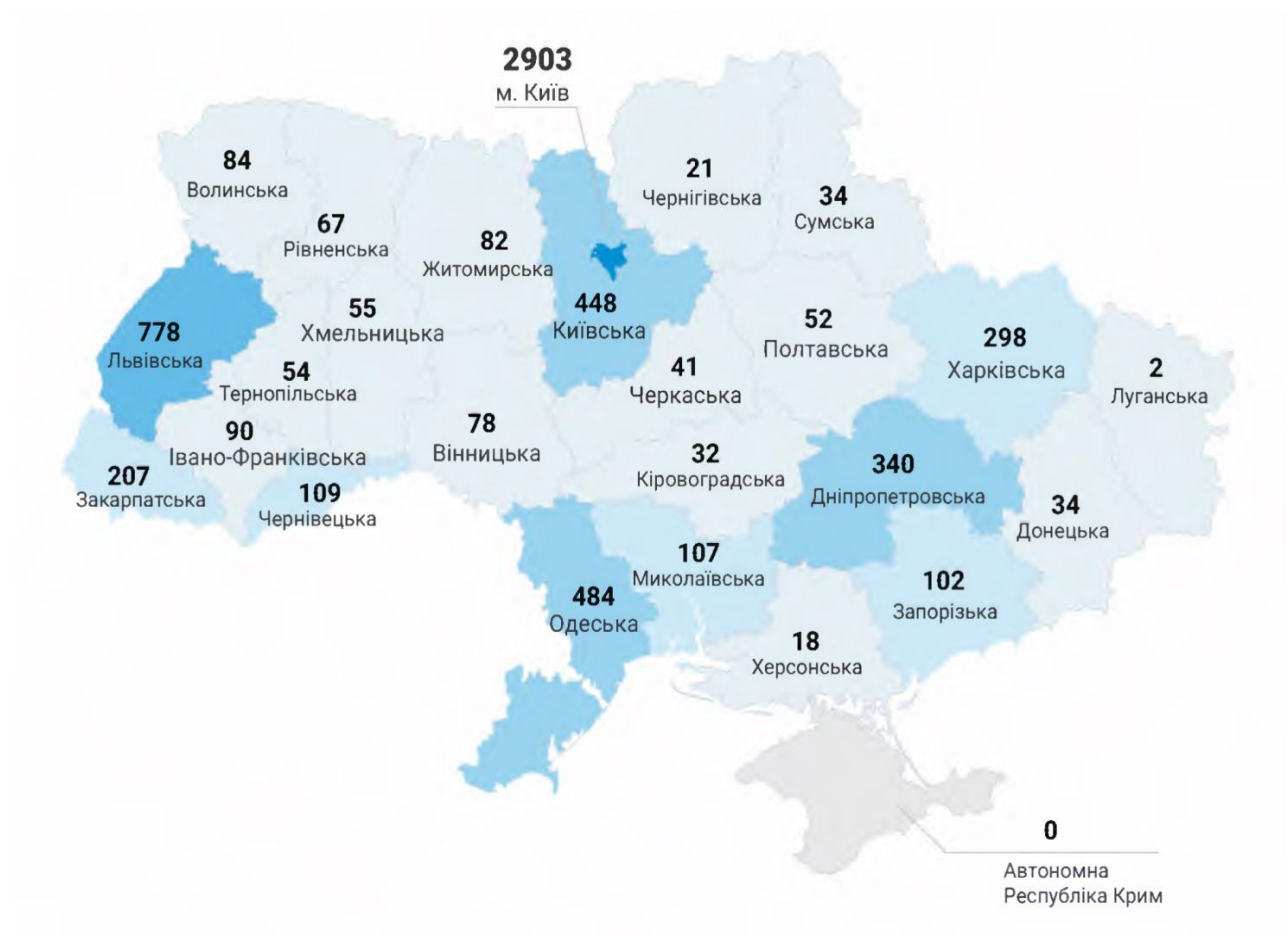


Рис.2.1. Розподіл компаній в структурі яких наявний іноземний капітал у розрізі регіонів України [24]

Аналізуючи статистичні дані в контексті змін у останні два роки щодо структури власності та капіталу, необхідно відзначити, що враховуючу російську воєнну агресію проти України, структура капіталу підприємств, які зареєстровані в Україні зазнала значних змін виходячи з окремих реалій політичної та економічної ситуації, зокрема російській та білоруський бізнес маючи на меті приховати свої інвестиції в український бізнес намагаються змінити власність на громадян або компанії непов'язані із походженням їх суб'єктів або коштів із країни агресора або її сателіта.

Поряд із цим, в зв'язку із виходом з українського ринку капіталу пов'язаного із агресором, в інвестиційній структурі капіталу утворилась нова ніша для розширення іноземними західними та азійськими компаніями свого бізнесу в Україні. Так, за цей період в структуру капіталу надійшли інвестиції з порядку 110 країн світу, з них найбільша частка капіталу вкладена юридичними особами надійшла з Узбекистану (близько 1500 інвесторів юридичних осіб),

Друге та третє місце посіли Туреччина та Великобританія, відповідно 623 та 619 вітчизняних компаній отримали в свою структуру іноземний капітал, а до понад 500 суб'єктів в структуру капіталу внесено інвестиції походженням із Казахстану. Серед європейських країн найбільше інвестували компанії та фізичні особи із реєстрацією у Польщі (244), США (239) та Німеччини (182).

Популярним напрямком створення капіталу є включення до його структури капіталу походженням із так званих офшорних зон, зокрема: Кіпру (205 компаній), Сейшельських Островів (391), Маршаллових Островів (111), Белізу (86) та ін. Загальний оподатковуваний дохід компаній з іноземними інвестиціями у 2023 році склав 189 млрд грн.

Щодо розподілу за галузями та напрямками діяльності, то близько 44 іноземних інвесторів відсотків у ново зареєстрованих суб'єктів за напрямками ремонт та обслуговування транспорту, оптова та роздрібна торгівлі, переробна промисловості, будівництво, перевезення та ІТ.

Приток іноземних інвестицій та їх входження у структуру капіталу українських підприємств дозволив наростити у першому півріччі 2024 року експорт товарів на 35 відсотків по відношенню до аналогічного попереднього

періоду. За даними Мінекономіки у першому півріччі фізичний обсяг експорту становив 71 млн тонн, вартістю 19,5 млрд.дол. США. І хоча об'єми експорту зросли виручка залишилась на рівні минулого року за рахунок зниження ціни та зростання витрат на виробництво.

Відповідно до статистичних даних щодо узагальненої структури капіталу вітчизняних підприємств, можна зауважити, що вона на даний час обтяжена значним обсягом позикового капіталу, рис. 2.2.

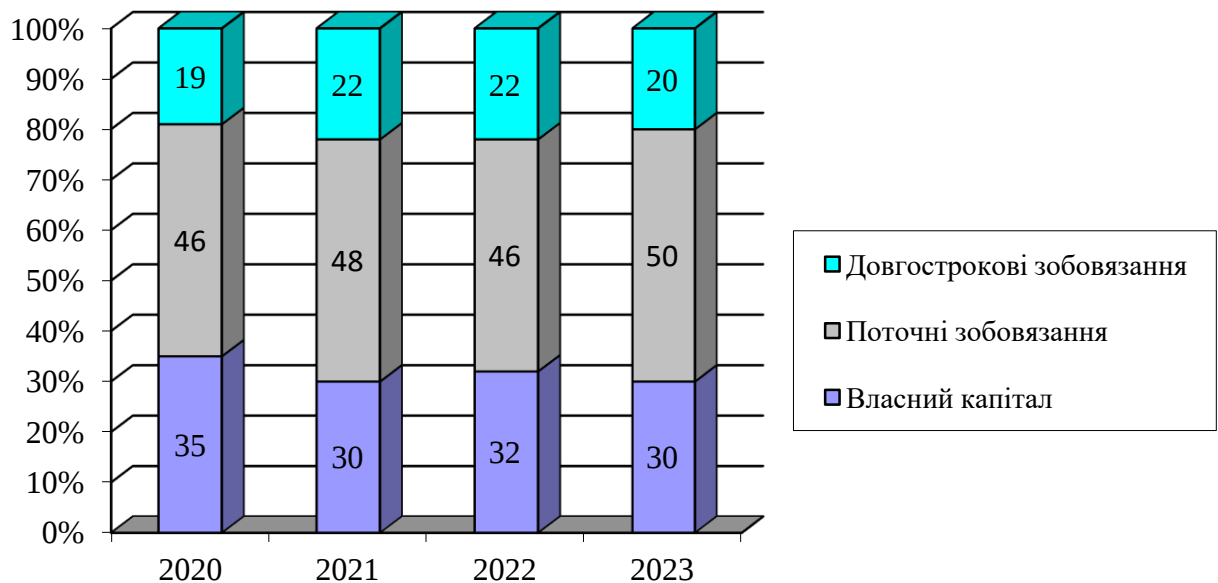


Рис.2.2. Сукупна структура капіталу підприємств та компаній України
(сформовано на основі даних Держстату)

Наведене графічне відображення структури капіталу вказує, що близько 30 відсотків залученого у діяльність компаній капіталу є власним, а 70 відсотків це запозичений у обіг капітал, і якщо на поточні зобов'язання припадає порядка 20 відсотків, і він не пов'язаний із значними витратами на його обслуговування, то близько 50 відсотків це довгострокові запозичення, на обслуговування яких компаніями витрачаються власні прибутки.

Вивчаючи структуру капіталу виробничих компаній у розрізі країн світу за співвідношенням «власний капітал-боргові зобов'язання», можна скласти аналітичний графік коефіцієнту боргового зобов'язання, рис. 2.3.

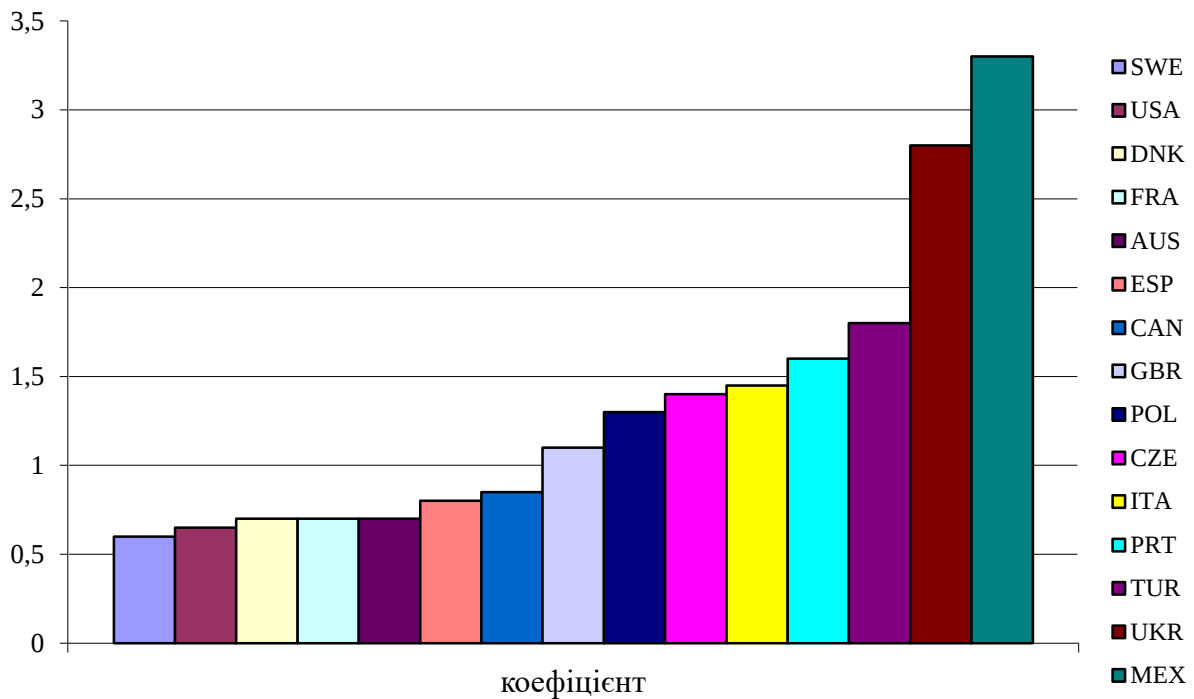


Рис. 2.3. Співвідношення «власний капітал-боргові зобов'язання» окремих країн світу

(сформовано за даними джерела [26])

Наведені показники коефіцієнтів вказують, що в структурі капіталу компаній фактично кожної країни є певні боргові зобов'язання, і як видно чим більш розвинутіша економіка, тим менше компаніями використовується запозичений капітал, що у свою чергу дає поштовх до розвитку таких компаній на основі власного капіталу і одержання ними більш високих прибутків. Глобальні зміни в економіках та взаємодія і розвиток суб'єктів господарювання з різних країн є одним із визначальних факторів залучення у діяльність вітчизняних суб'єктів іноземного капіталу у вигляді інвестицій.

Не дивлячись на складну економічну та політичну ситуацію в Україні, окупацію частини нашої території росією, українській бізнес простір є економічно цікавий для потенційних іноземних компаній, і тому вони вкладають кошти у розвиток вітчизняних підприємств та галузей, що позитивно впливає на загальну картину проведення експортних операцій. Так, за даними Мінекономіки, позитивною зміною в експорті стало зміна напрямку із сировинної торгівлі на продукційну.

Проведення досліджень можливе не лише за визначеними факторами для галузі, а й окремо взятого суб'єкта господарювання для визначення його місця у структурі загальних експортних операцій, важливості компанії для економіки країни чи певного регіону. Розрахункові показники із оцінки діяльності підприємства визначають його вплив на економіку регіону, галузі та країни у залежності від масштабів проведених експортних операцій, характеризують вплив на розвиток експортного потенціалу регіону та податкове навантаження тощо. З початком війни росії проти України, західні партнери та інвестори скоротили вкладення коштів в українську економіку, проте вже у 2023 році експортно-імпортні операції частково відновились, рис. 2.4 [21].

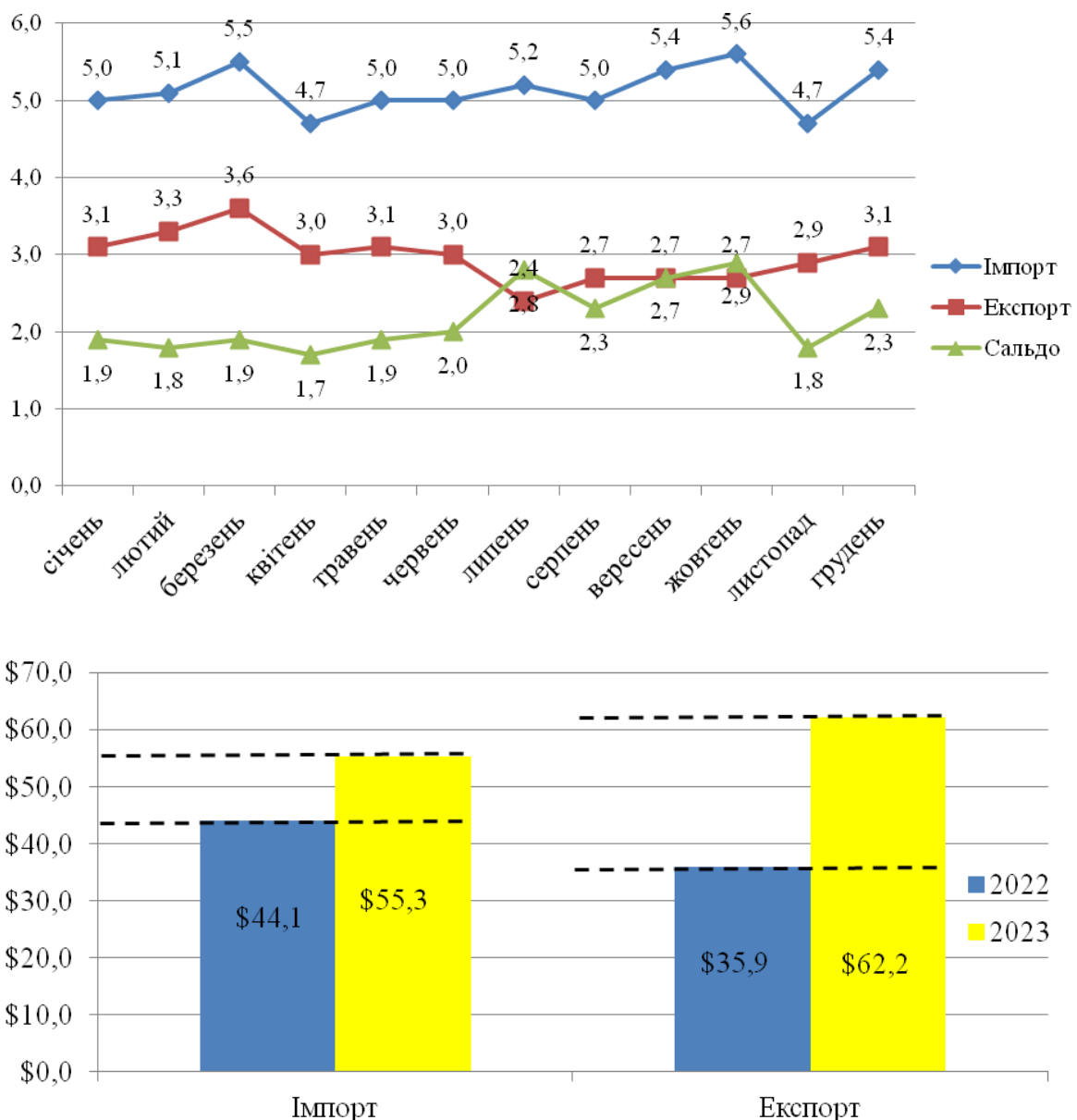


Рис. 2.4. Баланс експортно-імпортних операцій у 2023 році, млрд.дол.

Оцінка ефективності експортної діяльності у межах окремо взятої галузі або всієї країни доцільно проводити у декілька етапів:

1. Збір інформації та створення бази даних щодо обсягу експорту у розрізі товарних груп та напрямків здійснення експортних операцій;
2. Узагальнення інформаційних даних про обсяги виробництва у розрізі груп товарної та сировинної продукції;
3. Проведення аналітичних досліджень щодо визначення темпів приросту або спаду експортних операцій у розрізі товарних груп та напрямків експорту;
4. Оцінка впливу факторів на здійснення зовнішньоекономічної діяльності підприємствами, їх місце у структурі експорту.

Згідно статистичних даних наведених у відкритих джерелах за 2023 рік з 6520 юридичних осіб у структурі капіталу, яких є іноземні інвестиції, показники фінансової звітності відсутні у 4792 компаній (близько 73%), а 175 компаній припинили діяльність, а 338 фірм розпочали процедуру припинення та по 229 компаніям відомості щодо бенефіціарів та показники діяльності не подано [25].

Наведені дані показ узують, що хоча у 2023 році обсяги товарного експорту зросли і становили близько 100 млн.тонн., у вартісному вимірнику показник доходу від експортних операцій знизився на 18,7% або 35,8 млрд дол. у порівнянні до 2022 року. Участь іноземних суб'єктів, незалежно від їх статусу юридичної чи фізичної особи, у статутних або акціонерних капіталах підприємства, дає додаткове фінансування для розвитку вітчизняного бізнесу, і економіки країни в цілому, забезпечуючи створення робочих місць, розвиток окремих галузей економіки. Діяльність вітчизняних компаній на зовнішніх ринках сприяє розвитку національної економіки та її інтеграції до системи світових господарських відносин, проте динамічні умови формування ринкових відносин, плинність зовнішнього середовища обумовлюють складність здійснення ЗЕД товаровиробниками.

2.2. Господарська позиція ПП «Інвест-Родина» та її експортна активність

Основним характеризуючим фактором економічної системи підприємства є його фінансовий потенціал, що відображає становище господарюючого суб'єкта на ринку, і який оцінюється як співвідношення обсягу власних, запозичених та залучених фінансових ресурсів для забезпечення функціонування. ПП «Інвест Родина» засновано у 2006 році, і є виробничим підприємством. На даний час основними напрямками діяльності підприємства є будівництво, оптова торгівля деревиною, будівельними матеріалами та виробами з металів, у тому числі вироблена продукція компанією направляється на експорт. Дослідження фінансового становища підприємства та ефективність формування і використання капіталу проводять на підставі його фінансової та статистичної звітності, які дають уявлення про склад та структуру основних виробничих та невиробничих фондів, запасів, капіталу, заборгованості за окремими їх статтями, тощо [31].

Структура капіталу ПП «Інвест Родина» складається із активів та пасивів відповідно до даних наведених у фінансовій звітності відображена у табл. 2.1.

Таблиця 2.1

Склад та структура капіталу ПП «Інвест Родина», тис.грн.

Стаття балансу	2020	2021	2022	2023	Динаміка зміни			
					2021 до 2020	2022 до 2021	2023 до 2022	2023 до 2020
Актив								
Необоротні активи	22141	14008	104300	128341	-8133	90292	24041	106200
Оборотні активи	21023	103133	32428	42869	82110	-70705	10441	21846
Баланс	43164	117141	136728	171210	73977	19587	34482	128046
Пасив								
Власний капітал	1717	275	280	280	-1442	5	0	-1437
Довгострокові зобов'язання	38516	0	0	0	-38516	0	0	-38516
Поточні зобов'язання	2931	116866	136448	170930	113935	19582	34482	167999
Баланс	43164	117141	136728	171210	73977	19587	34482	128046

Як видно з наведеного, протягом останніх років сукупна вартість капіталу ПП «Інвест Родина» в абсолютному значенні значно зросла, і на початок 2024 року становила 171210 тис.грн.

Чистий приріст вартості капіталу за 2023 рік становив 34482 тис.грн., а по відношенню до 2020 року, тобто за останні три роки 128046 тис.грн. Основними статтями зростання вартості капіталу ПП «Інвест Родина» є, якщо проводити детальний аналіз статей балансу є необоротні активи, зростання яких спричинено різким збільшенням капітальних інвестицій на 117039 тис.грн. протягом трьох років.

Капітальні інвестиції протягом 2022 року зросли на 90292 тис.грн, а у 2023 по відношенню до 2022 року на 24041 тис.грн., тобто з урахуванням того, що підприємство перебуває на стадії зростання вкладення коштів у його діяльність є потенційного вигідним, як для власників / засновників, так і для потенційних інвесторів. Динаміка зростання капітальних інвестицій у 2022-2023 році показує, що незважаючи на всі економічні та політичні негаразди, інвестиційні проекти та вкладення коштів у розвиток вітчизняного бізнесу не припинився та має тенденцію до стабільного зростання. Комплексний аналітичний підхід до оцінки зростання структури капіталу за рахунок капітальних інвестицій та зниження у цей самий період собівартості виготовленої продукції, в цілому відображає позитивний фактор, не дивлячись на низький фінансовий результат. Враховуючи, що ПП «Інвест Родина» займається будівництвом, як інфраструктурних проектів комерційного, так і соціального призначення, а також виробництвом дерев'яних, пластикових та метало-конструкційних виробів. Досягнення такого результату забезпечено за рахунок інвестиційних вкладень коштів у розвиток виробництва, а також експортної складової у реалізації продукції у 2022-2023 роках. Налагодження виробництва та постачання продукції на експорт дало можливість підприємству у 2022-2023 роках втримати, хоча і незадовільне, проте стабільне становище, що враховуючи кризові умови господарювання є позитивним фактором. У наступних періодах, завдяки вкладеним інвестиціям, очікується зростання доходів від виробничої діяльності за рахунок, як експортних операцій, так і

внутрішньої реалізації.

Позитивним фактором організації діяльності та зміни структури наявного капіталу є погашення довгострокових зобов'язань на 38516 тис.грн., та їхня відсутність на кінець 2023 року, проте негативним фактором діяльності є зростання поточної заборгованості з 2931 тис.грн у 2020 році до 170930 тис.грн. у 2023 році, або на 167999 тис.грн.

Аналізуючи структуру балансу підприємства, зокрема дебіторської заборгованості за товари та послуги, видно, що фінансова дисципліна контрагентів певною мірою є не задовільною, і нашій компанії необхідно звернути увагу на постійну нестачу обігових коштів, що є наслідком наявності боргових зобов'язань, табл. 2.2.

Таблиця 2.2

**Основних види заборгованості за розрахунками контрагентів перед ПП
«Інвест Родина», тис.грн.**

Вид заборгованості	2021	2022	2023	Динаміка		
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	2496,2	2607,6	3376,5	111,4	768,9	880,3
Інша поточна дебіторська заборгованість	12422	5638,3	11106,4	-6783,7	5468,1	-1315,6
Всього	14918,2	8245,9	14482,9	-6672,3	6237	-435,3

Як видно з наведених даних, заборгованість із розрахунків за товарні позиції має постійну тенденцію до зростання, що є негативним фактором впливу на формування власного капіталу, оскільки це фактично вимиті із обороту кошти. Щодо «Іншої поточної заборгованості», то її наявність створює певний дискомфорт у фінансовому середовищі компанії, оскільки станом на кінець 2023 року її сума зросла лише за 1 рік на 5468,1 тис.грн.

Розглядаючи структуру формування дебіторської заборгованості на підставі фінансових документів та договорів, можна сформулювати аналітичну

таблицю відсоткової структури утворення боргових зобов'язань перед ПП «Інвест Родина», рис. 2.5.



Рис. 2.5. Структура боргових зобов'язань контрагентів за експортне постачання продукції перед ПП «Інвест Родина», тис.грн.

У той же ж час питання погашення та наявності довгострокової кредиторської заборгованості перед підприємством не стоїть, що вказує на відсутність довгострокового залученого капіталу, а отже і витрат на його обслуговування. Відсутність контролю за рухом товарного капіталу і наявність заборгованості контрагентів перед компанією, нею також затримуються платежі щодо погашення власних зобов'язань. Проте враховуючи, що зазначена заборгованість не є простроченою її можна розглядати, як короткостроковий додатково залучений капітал, із поправкою на іміджеві значення надійного бізнес партнера.

Це свідчить, що капітал сформовано не за рахунок позичкових коштів чи додаткових внесків у статутний капітал, а за рахунок короткострокового запозичення фінансових ресурсів із різних джерел без залучення банківських установ. У свою чергу це дає можливість зекономити кошти на обслуговуванні банківських кредитів.

Показниками які характеризують фінансовий стан та ефективність використання капіталу є розрахункові коефіцієнти: фінансової стабільності,

забезпечення власними коштами, платоспроможності, левериджу, рентабельності тощо [29].

Під коефіцієнт фінансової стійкості розуміють характеризуючи величину співвідношення власних і позикових коштів,

$$K_{\phi c} = \frac{BK}{ЗК},$$

де BK – власний капітал, ЗК – запозичений капітал. Нормативне значення більше 1.

Динаміка та розрахункові значення даного коефіцієнта ПП «Інвест Родина» за 2020-2023 наведено на рис. 2.6.

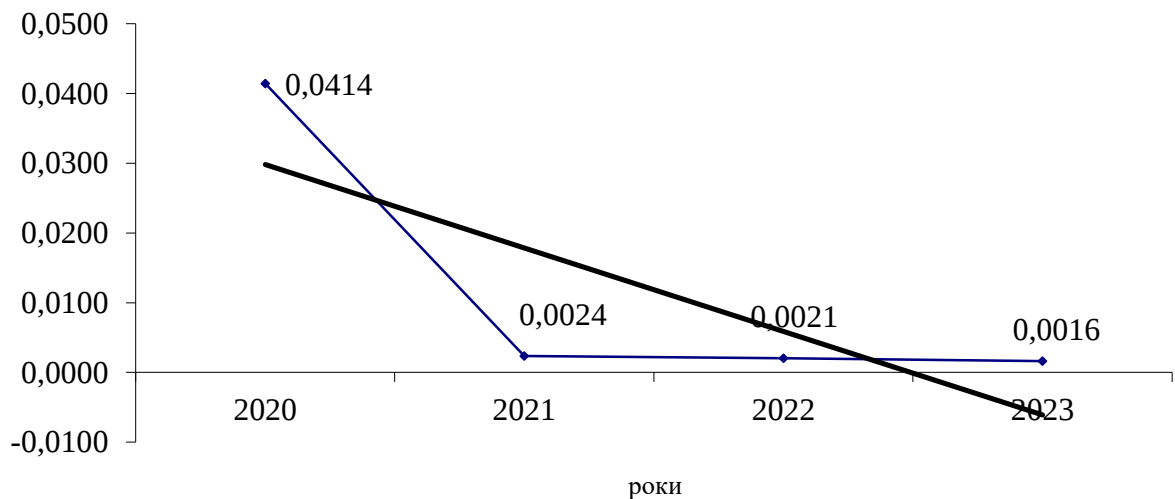


Рис. 2.6. Динаміка коефіцієнта фінансової стабільності

Розрахований коефіцієнт має негативну тенденцію, і відображає, що запозичені кошти перевищують його власні, у даному випадку під залученими коштами вважаємо непогашені поточні зобов'язання.

Розрахунок показника забезпечення підприємства власними коштами проводять за формулою:

$$K_{ЗВК} = \frac{\Pi_1 - A_1}{A_2}$$

Динаміку змін коефіцієнта для ПП «Інвест Родина» у 2021–2023 роках подано на рис. 2.7.

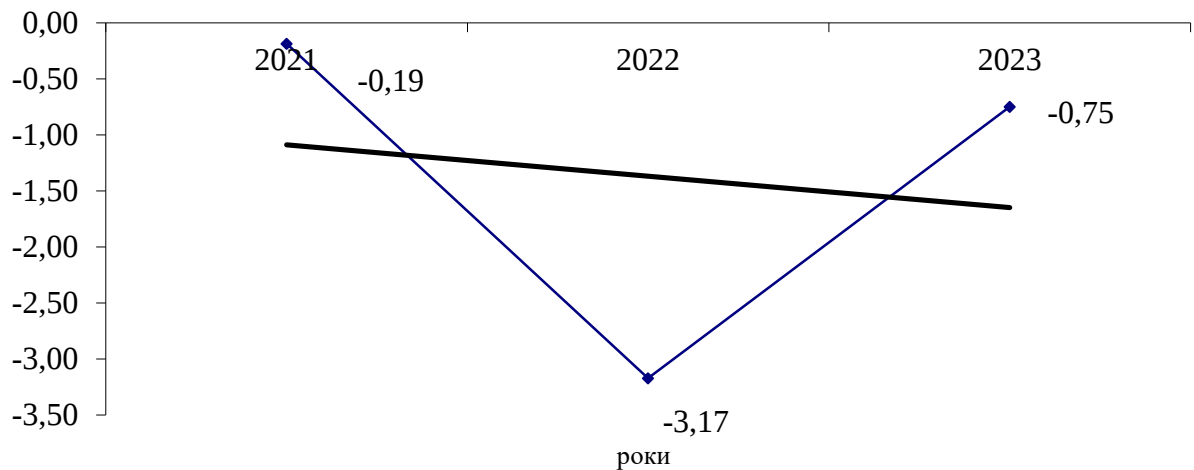


Рис. 2.7. Коефіцієнт забезпечення власними коштами ПП «Інвест Родина»

Протягом трьох аналізованих періодів значення коефіцієнта менше нормативного значення, та має від'ємне значення, проте у 2022-2023 році коефіцієнт значно покращився і мав динаміку до зростання, на кінець 2023 року становив -0,75.

Показником, який відображає та характеризує поточний фінансовий стан підприємства є його платоспроможність, який визначає здатність погасити свої поточні зобов'язання, тобто це співвідношення високоліквідних або оборотних активів до поточної заборгованості [26].

Розрахунок проводять за формулою:

$$K_{\text{ПЛ}} = \frac{\text{ПА}}{\text{ПЗ}},$$

де: ПА – поточні активи, ПЗ – поточні зобов'язання

Для оцінки ефективності діяльності суб'єкта необхідно визначити його рентабельність, поточну, тобто діяльності, а також рентабельність використання капіталу. Розрахунки проводять за наступними формулами [32]:

Рентабельність капіталу:

$$P_{\text{ВК}} = \frac{\text{ЧП}}{(\overline{\text{ВК}})},$$

де: ЧП – чистий прибуток, $\overline{\text{ВК}}$ – середньорічна вартість власного капіталу.

Графічне відображення розрахунку наведено на рис. 2.8.

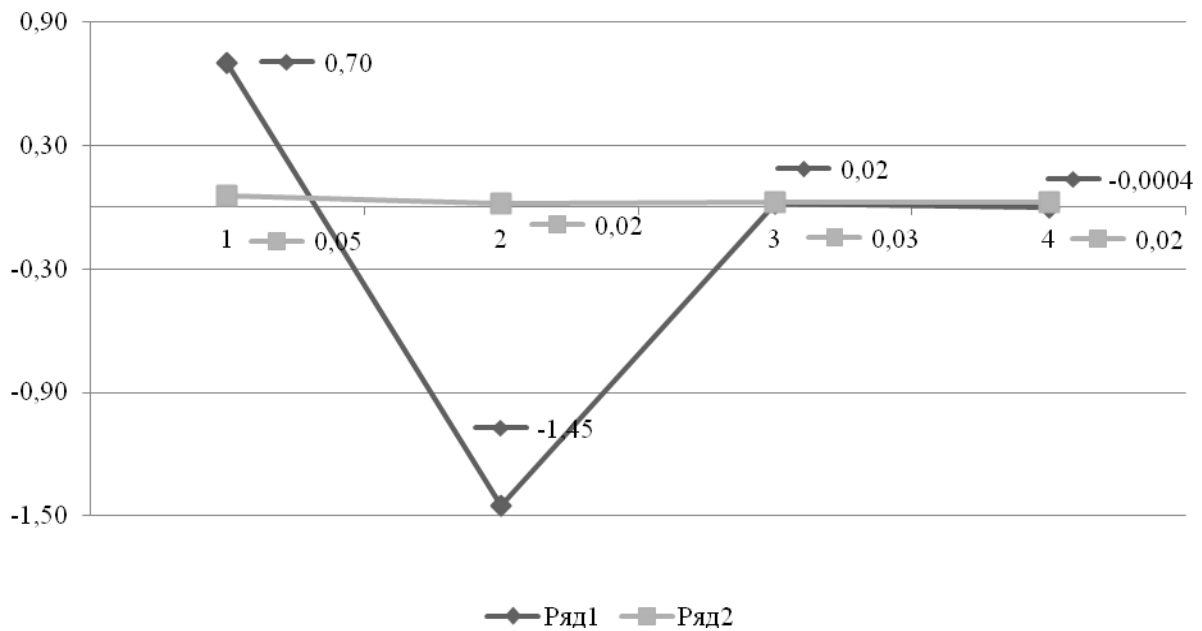


Рис. 2.8. Рентабельність капіталу ПП «Інвест Родина»

На даний час показник рентабельності капіталу має низькі значення, а рентабельність діяльності від'ємне, проте очікується зростання доходів за рахунок поживавлення експорту виробів із деревини та металоконструкції. Аналіз фінансової діяльності ПП «Інвест Родина» відображає, що хоча діяльність суб'єкта господарювання має вкрай низькі фінансові результати, проте воно має потенціал до зростання, і вкладені інвестиції можуть дати результат у наступних періодах при належному фінансовому менеджменті. Необхідно вказати, що уразі невжиття заходів по скороченню поточної заборгованості та зниженню собівартості підприємство може очікувати фінансова криза та неплатоспроможність.

2.3. Аналіз зв'язків між експортною діяльністю фірми та її структурою фінансування

Проведення зовнішньоекономічної діяльності вітчизняними суб'єктами господарювання відкриває їм шлях до зміни технологічних підходів та автоматизації виробничих процесів, залучення іноземних інвестицій, проведення модернізації або впровадження нових виробництв, тобто власного

розвитку компанії та підвищення конкурентоспроможності її продукції, що дозволяє забезпечити вихід на світові ринки.

Розвиток експортної діяльності нерозривно пов'язаний із функціонуванням внутрішнього ринку, забезпеченості його споживачів у експортованому товарі, оскільки на даний час, хоча і дозволяється свобода бізнесу, однак держава у разі необхідності може створити низку умов на першочергове забезпечення внутрішньої потреби. Тому державне регулювання, обмеження валютних операцій та їх складні розрахунки, розвиток та функціонування вітчизняної економічної системи значною мірою здійснює вплив на можливості виходу вітчизняних компаній на зовнішні торгівельні ринки. Доцільно також відзначити, що для експортного ринку вітчизняних товарів перепонами також є їх менша вартість у порівнянні, наприклад, до європейських товарів, оскільки це створює перепону з боку іноземних партнерів у вигляді квот та підвищених мит на певні види продукції. Такі фактори часто перешкоджають виходу на експортні ринки чисто вітчизняних підприємств та потребують залучення у структуру капіталу іноземної частини у вигляді інвестицій, що сприяє поглибленню торгівельних відносин [10].

З метою дослідження фінансового стану та спроможності погашення боргового капіталу, необхідно визначити відповідний розрахунковий коефіцієнт:

$$\begin{aligned} \text{Кокз} &= \frac{\text{ВТ}}{\text{КЗ}} \\ \text{Кокз}_{2021} &= \frac{65737,4}{116866,4} = 0,56 \\ \text{Кокз}_{2022} &= \frac{9540,9}{136446,9} = 0,07 \\ \text{Кокз} &= \frac{9420,2}{170930,6} = 0,06 \end{aligned}$$

Відображення коефіцієнта показує, що компанія по свої боргових зобов'язаннях не проводить розрахунків, що негативно впливає на її імідж, як надійного бізнес-партнера. Чим нижчий розрахунковий коефіцієнт, тим більша імовірність судового стягнення такого виду фінансування, штрафних санкцій та

пені за прострочені платежі, а отже використання такого виду позикового капіталу може призвести до значних втрат для компанії.

Для визначення ролі боргового капіталу в загальній структурі капіталу можна скористатись наступною формулою:

$$\text{Кборг/капітал} = \frac{\text{ПК}}{\text{ВК}}$$

де, ПК – позиковий капітал; ВК - власний капітал.

$$\text{Кборг/капітал}_{2021} = \frac{7501,2}{274,6} = 27,3$$

$$\text{Кборг/капітал}_{2022} = \frac{7779,2}{280,1} = 27,8$$

$$\text{Кборг/капітал}_{2023} = \frac{3538,2}{280,0} = 12,6$$

Цей коефіцієнт відображає фінансові важелі у співвідношенні власного капіталу до запозиченого для подальшого фінансування своєї діяльності та формування портфеля активів.

Значний розрив у співвідношенні вказує на активне фінансування діяльності компанії за рахунок позикового капіталу, що за певних обставин із врахуванням джерел фінансування, може призвести до зростання витрат на обслуговування такого капіталу. Проте, у нашому випадку, необхідно врахувати, що компанія немає, а ні довгострокових, ні короткострокових банківських кредитів, а лише заборгованість за поточними платежами та розрахунками із контрагентами. Відповідне, такий позиковий капітал носить короткостроковий характер, проте є цілком безкоштовний у використанні.

Із врахуванням цього, необхідно визначити відсоткове значення залучення зовнішнього капіталу:

$$\text{Кззк} = \frac{33}{\text{А}}$$

де 33 – сума загальних зобов'язань; А – сукупна вартість активів.

$$\text{Кззк}_{2021} = \frac{116866,4}{117141} = 0,99$$

$$K_{ззк2022} = \frac{1136446,9}{136727} = 0,99$$

$$K_{ззк2022} = \frac{170930,6}{171210,6} = 0,99$$

Наведені дані відображають стан коли фактично обіговий капітал сформовано за рахунок наявної поточної заборгованості компанії перед кредиторами. Така ситуація типова для компаній та підприємств, які займаються будівництвом, проте це дає змогу компанії у використанні позикового капіталу для розширення власних доходів із інших джерел виробництва та реалізації продукції, у тому числі і на експорт.

Визначення ефективності експортного потенціалу підприємства або окремого продукту знаходиться у залежності від окремих факторів притаманних як самого продукту, так і статусу та іміджу підприємства чи країни на ринку, тобто від оцінки його конкурентоспроможності. З урахуванням цього науковцями розроблено систему показників із розрахунку визначення ефективності експортної діяльності підприємства, так Іщук С.О., Волошан І.Г із цією метою пропонує використовувати наступну систему показників, які відображено у табл. 2.3 [15, 16].

Таблиця 2.3

Показники оцінки ефективності експортної діяльності суб'єкта господарювання [15, 16]

Показник	Характеристика	Розрахункова складова
Коефіцієнт ефективності експорту (Ее)	Відображає співвідношення експортного прибутку та витрат, понесених для здійснення експорту. Якщо Ее більше 1, то експорт можна вважати ефективним. Чим вищий коефіцієнт, тим вища ефективність експорту	$E_e = V_e / (C_t + T_r + O_v)$, де V_e – виторг від експорту; C_t – собівартість товару на експорт; T_r – транспортні витрати; O_v – організаційні витрати
Альтернативний коефіцієнт ефективності експорту (Еа)	Використовується для аналізу експорту з погляду можливості альтернативної реалізації товару усередині країни. Якщо Еа більше 1, то експорт ефективний.	$E_a = (V_e - C_t - T_r - O_r) / (V_v - C_t)$, де V_v – внутрішній виторг (виторг від продажу на національному ринку)

Продовження таблиці 2.3

Рентабельність експорту	Відображає суму доходу від реалізації експортних товарів, що припадає на кожну витрачену гривню	$Pe = Be / Ct$
Валютна ефективність експорту (E_v)	Для оцінки ефективності експортної операції необхідно порівняти дані показників (коефіцієнтів) з певною базою. Базою порівняння, як правило, є валютний курс. Якщо коефіцієнт валютної ефективності перевищує значення курсу валют, то ЗЕД підприємства вважається ефективною. При цьому базою порівняння для валютної ефективності експорту слід використовувати обернений курс обміну (непряме котирування)	$E_v = Be_v / B$, де Be_v – виторг від експорту в валюті; B – витрати на виробництво та реалізацію товару на експорт

Отже, оцінка експортної діяльності визначається, як зовнішніми, так і внутрішньо економічними факторами, зокрема конкурентоспроможністю продукції, через її відповідність стандартам якості прийнятим у країні до якої вона експортується. Забезпечення конкурентності та можливість виходу на експортні ринки вітчизняної продукції потребує уваги, як з боку самого підприємства, так і з боку держави для укладення міждержавних торгівельних угод та визначення єдиних підходів до провадження компаніям зовнішньоекономічної діяльності.

Враховуючи стан економічного розвитку вітчизняних підприємств та кризових явищ в економіці, впровадження нових підходів до стандартизації продукції, розвиток виробництва потребує реалізації та поживавлення інвестиційних проєктів та залучення зовнішніх капіталів, а тому вплив держави в умовах глобалізації економічної діяльності щодо спрощення умов здійснення міжнародної торгівельної діяльності та залучення іноземних інвестицій.

Висновки до розділу 2

1. В ході дослідження визначено, що зміни внесені у законодавство України щодо зобов'язання відкриття інформації про бенефіціарних власників

вказують, що на початок 2024 року в загальній кількості зареєстрованих юридичних осіб, частка суб'єктів із іноземним капіталом становить 6,5 тис.грн., з них близько 3 тисяч суб'єктів новоутворені у останні два роки.

2. Відзначено, що приток іноземних інвестицій та їх входження у структуру капіталу українських підприємств дозволив наростити у першому півріччі 2024 року експорт товарів на 35 відсотків по відношенню до аналогічного попереднього періоду. За даними Мінекономіки у першому півріччі фізичний обсяг експорту становив 71 млн тонн. вартістю 19,5 млрд.дол. США. І хоча об'єми експорту зросли виручка залишилась на рівні минулого року за рахунок зниження ціни та зростання витрат на виробництво.

3. Аналізуючи статистичні дані в контексті змін у останні два роки щодо структури власності та капіталу, необхідно відзначити, що враховуючу російську воєнну агресію проти України, структура капіталу підприємств, які зареєстровані в Україні зазнала значних змін виходячи з окремих реалій політичної та економічної ситуації, зокрема російській та білоруський бізнес маючи на меті приховати свої інвестиції в український бізнес намагаються змінити власність на громадян або компанії непов'язані із походженням їх суб'єктів або коштів із країни агресора або її сателіта.

4. Визначено, що дослідження фінансового становище підприємства проводять на підставі його фінансової та статистичної звітності, які дають уявлення про склад та структуру основних виробничих та невиробничих фондів, запасів, капіталу заборгованості за окремими їх статтями, тощо.

5. Встановлено, що розвиток експортної діяльності нерозривно пов'язаний із функціонуванням внутрішнього ринку, забезпеченості його споживачів у експортованому товарі, оскільки на даний час, хоча і дозволяється свобода бізнесу, однак держава у разі необхідності може створити низку умов на першочергове забезпечення внутрішньої потреби.

7. Наголошено, що показниками які характеризують фінансовий стан та діяльність компанії є розрахункові коефіцієнти: фінансової стабільності, забезпечення власними коштами, платоспроможності, рентабельності тощо.

РОЗДІЛ 3

УПРАВЛІНСЬКІ РІШЕННЯ ЩОДО ОПТИМІЗАЦІЇ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ КОМПАНІЙ-ЕКСПОРТЕРІВ

Рівень рентабельності діяльності компанії пов'язується із функціональним використанням його капіталу для можливості одержання прибутків то розробка фінансово-грамотної та ефективної стратегії управління капіталом вимагає від менеджерів чіткої постановки завдань та цілей виконавцям, а також забезпечення контролю за їх виконаннями протягом визначеного часового періоду.

Оптимально вибрана стратегія ведення бізнесу, у тому числі щодо оптимізації капіталу дозволяє наростити його ринкову вартість та забезпечити фінансову стійкість компанії у довгостроковому періоді, знизити фінансові ризики, а також сприяє формуванню стратегії направленої на зростання рентабельності всіх видів діяльності. Такий ефект досягається завдяки впровадженню у діяльність менеджерів аналітичної складової щодо оцінки функціонування капіталу, вивчення шляхів оптимізації його структури та використання методик системи оперативного управління обіговим капіталом.

Наведене підтверджує, що до системи управління структурою капіталу слід віднести комплекс заходів та управлінських рішень щодо його формування та накопичення внаслідок діяльності для подальшого використання заощадженого ресурсу на розвиток підприємства та отримання прибутку, тобто утворення його оптимальної структури для ефективного провадження діяльності.

Практика застосування системи заходів із управління та оптимізації капіталу створює можливості із вирішення завдань, які виникають у ході бізнес діяльності суб'єкта, зокрема із:

- 1) формування оптимального рівня структури капіталу компанії достатнього для створення оптимальних умов та темпів її розвитку;

- 2) формування принципів розподілу капіталу відповідно до мети його використання та цільового призначення;
- 3) створення умов досягнення максимальної дохідності та оборотності капіталу;
- 4) проведення аналізу фінансових ризиків та розробляти і втілювати у практичне застосування заходи із їх зниженні;
- 5) забезпечення дієвого фінансового контролю за використанням капіталу компанії із застосуванням методик внутрішнього та зовнішнього аудиту;
- 6) забезпечення фінансової стійкості та гнучкості у прийнятті рішень щодо додаткового залучення капіталу.

Ефективне функціонування кожного підприємства чи компанії забезпечується шляхом створення раціональної системи та стратегії управління капіталом та його структурою. Об'єктом управління у такому випадку виступає безпосередній процес запозичення або додаткового залучення коштів, незалежно від джерел їх надходження: позика, кредит, внески засновників, інвестиції чи випуск цінних паперів. Для одержання доходу від вкладеного капіталу менеджерам необхідно забезпечити прийняття управлінських рішень та продукування бізнес-ідей щодо використання капіталу у безперервному русі у будь-якій формі його вираження, а саме: товарна, виробнича, грошова.

Використання світового досвіду із подолання кризових явищ у економіці підприємства, дає поштовх до зміцнення ринкових позицій компанії у досягненні поставлених цілей та завдань [4].

Базовим принципом впровадження ефективного управління структурою капіталу у практичній діяльності компаній має бути використання науково-обґрунтованих досліджень та інноваційних підходів до оптимізації його структури виходячи із темпів розвитку економіки країни та впливу зовнішнього середовища на діяльність. Поряд із цим, процес утворення оптимальної структури капіталу має включати оцінку кон'юнктуру фінансового ринку для відповідного ефективного реагування на зміни та прогнозувати їх вплив на

діяльність компанії у майбутньому, враховувати необхідність перерозподілу наявних ресурсів.

Відповідно до цього, управління формуванням та використанням капіталу втілюється через управлінські рішення організаційного, економічного й фінансового характеру із врахуванням наявних ресурсів, прогнозованості можливості їх додаткового отримання та вартості використання, тобто у стратегію управління капіталом закладається підхід управління скерований на фінансово-економічний розвиток компанії, який базується на основі науково-обґрунтованих підходів та механізмів, рис. 3.1 [34].

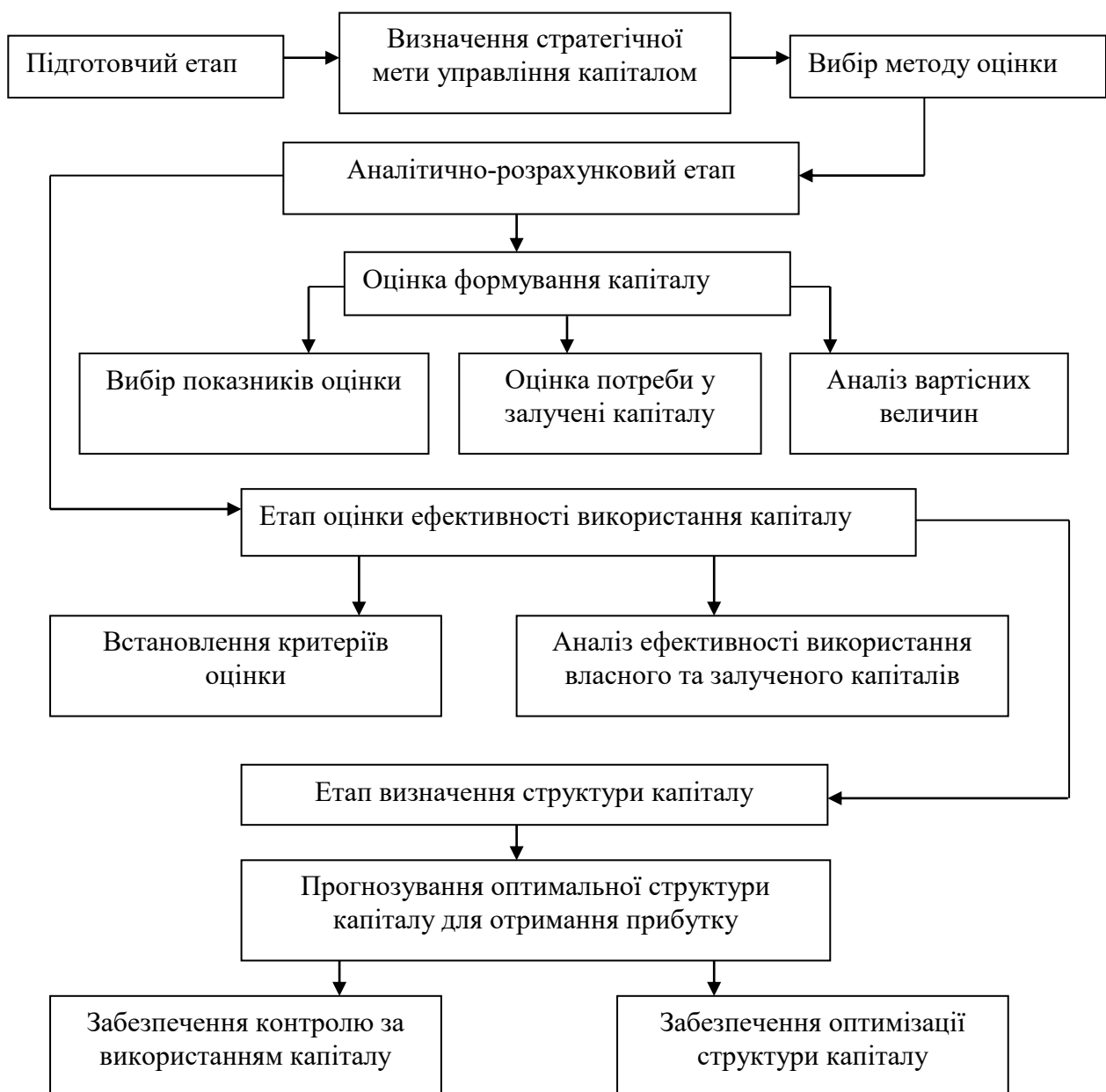


Рис. 3.1. Схема прийняття управлінського рішення щодо оптимізації структури капіталу компанії [34]

Великим досвідом в кризовому управлінні структурою капіталу для вітчизняних менеджерів стали випробування воєнного часу, оскільки вони викликали повністю не передбачувані та не прогнозовані ризики у діяльності компаній, а тому формування підходів до розробки системи управління структурою капіталу мають враховувати світовий досвід стратегії розвитку та протидії кризовим явищам, як у короткострокових, так і довгострокових періодах. Для ефективного формування та подальшої реалізації управлінського рішення щодо оптимізації структури капіталу компанії-експортеру необхідно визначити власну мету та цілі, втілити у практичну діяльність відповідний механізм регулювання та управління капіталом, та забезпечити дієвий контроль за дотриманням виконання визначеного підходу, який на нашу думку, має включати декілька послідовних етапів:

- 1) Підготовчий, який полягає у встановленні мети, цілі та завдання управління капіталом;
- 2) Визначити методику оцінки капіталу, полягає у встановленні єдиних розрахункових показників та підходу до оцінки економічної складової розрахункової бази;
- 3) Аналітичний, який полягає у проведенні розрахунків та оцінки економічних показників діяльності для оцінки ефективності використання капіталу;
- 4) Контрольний, на якому проводиться аналіз та обговорення оптимальної структури капіталу, подальше прогнозування розширення діяльності компанії, а також забезпечується контроль за досягнутими цілями і завданнями.

Сучасні практичні підходи у діяльності українських компаній вимагають переоцінки та змін до традиційних підходів формування капіталу, оцінки реального стану економічно-політичної ситуації та її прогнозування в умовах ведення війни так, як ефект фінансового левериджу із зниженням операційної рентабельності та зростанні вартості позиченого фінансового ресурсу є обмеженим, та буде здійснювати тиск на бізнес [25].

Зважаючи на це, на нашу думку для адаптація вітчизняних компаній до економічних реалій у в умовах війни потребує:

1. Скорочення рівня позикового капіталу, що дасть змогу знизити фінансовий тиск на економіку компанії;
2. Проведення перемовин із кредиторами щодо розтермінування, перенесення або продовження термінів сплати наявної заборгованості;
3. Залучення інвестиційного капіталу або додаткового власного капіталу;
4. Використання державних грантових програм або пошук альтернатив із залучення державного пільгового кредитування бізнесу;.
5. Скорочення та оптимізація виробничих та невиробничих витрат;
6. Оптимізація структури обігового капітал шляхом управління дебіторською заборгованістю.

Зазначені напрямками оптимізації структури капіталу дадуть змогу вітчизняним компаніям стабілізувати свою фінансову стійкість та забезпечити належний рівень конкурентоспроможності в складний період розвитку економіки в умовах війни, а також сформувати підвалини для майбутнього розвитку повноцінного виходу на експортні ринку в після воєнний період. З огляду на наведене, ефективне управління капіталом є систематичним та комплексним процесом вивчення фінансового стану компанії для прийняття обґрунтованих управлінських рішень щодо визначення джерел та порядку формування його структури, залучення або запозичення додаткового обсягу фінансування. У такому разі, у першу чергу увага зосереджується на ефективності управління та використання власного капіталу, оскільки він є найпривабливіший та найдешевший вид фінансового ресурсу у розумінні його обслуговування. І хоча вкладення власного капіталу не потребує ні забезпечення майнової застави чи поручительства від третіх осіб, довго тривалість його повернення власнику, як правило призводить до переорієнтації компаній не на власний капітал, а на ринкові форми фінансування шляхом залучення додаткових фінансових ресурсів із зовнішніх джерел.

Організація оптимізації джерел формування капіталу проводять за напрямками: максимізація залучення власного капіталу шляхом нарощення його оборотності та рентабельності капіталу, ефективність використання залученого капіталу, причому необхідно враховувати співвідношення рентабельності використання власного та запозиченого капіталу. Розглядаючи теорію та практику питань із оптимізації капіталу науковцями пропонуються різноманітні підходи та методики, зокрема такі, що базуються на:

- мінімізація суми залученого капіталу, термінів його використання та витрат на його обслуговування;
- управління фінансовим левериджем;
- управління ризиками;
- впровадження управління фінансування активів, тобто визначення джерел їх формування.

Методика та порядок фінансування активів розглядається та забезпечується через організацію ефективного використання капіталу, що визначає його фінансову стійкість, рентабельність, платоспроможність, а також призводить зниження рівня ризику одержання збитків. Науковцями визначено основні види ведення політики організації формування капіталу компанії:

- консервативну;
- агресивну;
- компромісну.

Отже, практичний підхід до формування структури капіталу побудований на науково-теоретичних підходах забезпечує оптимальну структуру його активів та оцінку його вартості. Тобто, вартість капіталу це сума коштів, яку витрачає компанія у вигляді плати власнику за отриманий капітал незалежно від джерела його походження. Враховуючи це, на підприємстві необхідно розробити та запровадити спеціальний фінансовий інструментарій щодо контролю за фінансовим ресурсом з метою забезпечення власного використання капіталу, а не провадити політику його запозичення при наявності внутрішнього резерву. Така розробка та впровадження мають включати в себе аналітичні розрахунки та прогнози із необхідності залучення

додаткового капіталу у динаміці років, зокрема:

- визначення обсягу власного фінансового ресурсу;
- розрахунок потреби у капіталі на забезпечення діяльності;
- розрахунок вартості витрат на залучення додаткового капіталу у розрізі джерел їх походження;
- проведення заходів щодо максимального залучення власного капіталу для його оптимізації;
- проведення заходів щодо мінімізації формування структури капіталу зрахунок зовнішніх джерел.

Такі аналітичні дії проводять для визначення потенційних можливостей формування капіталу за рахунок, у першу чергу власних джерел фінансування та визначення темпу розвитку компанії. Зважаючи на викладене, формування капіталу компанії може здійснюватись із різних джерел та напрямків переважно на платній основі, і у такому разі менеджерам необхідно розрахувати витрати на його обслуговування та рентабельність залучення. З урахуванням багатоваріантності у можливості формування структури капіталу компанії необхідно аналітичними методами формувати його оптимальну структуру.

Висновки до розділу 3

1. Дослідженням визначено, що рівень рентабельності діяльності компанії пов'язується із функціональним використанням його капіталу для можливості одержання прибутків то розробка фінансово-грамотної та ефективної стратегії управління капіталом вимагає від менеджерів чіткої постановки завдань та цілей виконавцям, а також забезпечення контролю за їх виконаннями протягом визначеного часового періоду. Оптимально вибрана стратегія ведення бізнесу, у тому числі щодо оптимізації капіталу дозволяє наростити його ринкову вартість та забезпечити фінансову стійкість компанії у довгостроковому періоді, знизити фінансові ризики, а також сприяє формуванню стратегії направленої на зростання рентабельності всіх видів діяльності.

2. Встановлено, що для одержання доходу від вкладеного капіталу менеджерам необхідно забезпечити прийняття управлінських рішень та продукування бізнес-ідей щодо використання капіталу у безперервному русі у будь-якій формі його вираження, а саме: товарна, виробнича, грошова.

3. Наголошено, що управління формуванням та використанням капіталу втілюється через управлінські рішення організаційного, економічного й фінансового характеру із врахуванням наявних ресурсів, прогнозованості можливості їх додаткового отримання та вартості використання, тобто у стратегію управління капіталом закладається підхід управління скерований на фінансово-економічний розвиток компанії, який базується на основі науково-обґрунтованих підходів та механізмів

4. Визначено, що базовим принципом впровадження ефективного управління структурою капіталу у практичній діяльності компаній має бути використання науково-обґрунтованих досліджень та інноваційних підходів до оптимізації його структури виходячи із темпів розвитку економіки країни та впливу зовнішнього середовища на діяльність. Поряд із цим, процес утворення оптимальної структури капіталу має включати оцінку кон'юнктуру фінансового ринку для відповідного ефективного реагування на зміни та прогнозувати їх вплив на діяльність компанії у майбутньому, враховувати необхідність перерозподілу наявних ресурсів.

5. Ефективне управління капіталом є систематичним та комплексним процесом вивчення фінансового стану компанії для прийняття обґрунтованих управлінських рішень щодо визначення джерел та порядку формування його структури, залучення або запозичення додаткового обсягу фінансування.

ВИСНОВКИ

Дослідивши в ході написання кваліфікаційної роботи теоретичні і практичні аспекти функціонування та розвитку ринку біопалива нами було сформовано відповідні висновки та пропозиції, зокрема:

1. В ході дослідження визначено, що постійна зміна підходів до принципів, умов і методів формування капіталу підприємства з боку державного регулятора призводять і до зміни підходів до його розуміння та економічного змісту. Дослідження сутності капіталу, його різноманітне трактування різними економічними школами та вченими щодо призначення та порядку формування не вирішує повністю завдання налагодження ефективного функціонування фінансово-економічної системи підприємства в умовах недостатності фінансових ресурсів.

2. Наголошено, що фінансова структура капіталу суб'єкта господарювання може бути утворена за рахунок власних джерел або із допомогою залучення зовнішніх джерел фінансування у залежності від мети його формування та наявності власних фінансових можливостей. Економічне поняття структура капіталу у фінансовому менеджменті фактично впроваджено з метою визначення та характеристики співвідношення походження та структури власних та запозичених фінансових ресурсів у забезпеченні діяльності підприємства або для його розвитку.

3. Досліджено, що структуру капіталу, необхідно розглядати не тільки, як ресурс для забезпечення діяльності суб'єкта, а як об'єкт для який безпосередньо впливає на кінцевий результати його діяльності, а також дозволяє проводити аналітичну роботу за допомогою системи відповідних економічних показників, що характеризують успішність його використання, зокрема це показники рентабельності, фінансової стійкості, ліквідності, ділової активності та платоспроможності.

4. Встановлено, що ефективність діяльності компанії знаходиться у залежності від прийнятих управлінських рішень менеджментом компанії щодо

використання фінансових, матеріальних чи людських ресурсів, і корпоративна стратегія управління структурою капіталу та його ефективного використання нерозривно пов'язані між собою.

5. Визначено, що значна кількість вчених основним фактором впливу на формування статутного капіталу та його оптимізацію визначають недостатність інформації, що провокує невизначеність незалежно від напрямку прийняття та виду управлінського рішення, оскільки невизначеність у прийнятті рішення впливає на всі фінансові аспекти діяльності підприємства. Систематичне дослідження причин появи фінансових ризиків є одним із основоположних моментів у діяльності фінансового менеджменту, який дає відповідь на питання як їм протидіяти для стабілізації діяльності підприємства в кризових умовах. Менеджери вибираючи способи залучення коштів, необхідно усвідомлювати, цілі їх залучення, ризики та часові рамки повернення коштів у разі зовнішнього запозичення. Дослідження та розуміння впливу факторів фінансових ризиків на оптимізацію структури капіталу, формування боргових зобов'язань, визначення належного рівня співвідношення власного чи позикового капіталу забезпечує максимальний прибуток від діяльності за мінімального рівня фінансових витрат від участі у капіталі.

6. В ході дослідження визначено, що зміни внесені у законодавство України щодо зобов'язання відкриття інформації про бенефіціарних власників вказують, що на початок 2024 року в загальній кількості зареєстрованих юридичних осіб, частка суб'єктів із іноземним капіталом становить 6,5 тис.грн., з них близько 3 тисяч суб'єктів новоутворені у останні два роки.

7. Відзначено, що приток іноземних інвестицій та їх входження у структуру капіталу українських підприємств дозволив наростити у першому півріччі 2024 року експорт товарів на 35 відсотків по відношенню до аналогічного попереднього періоду. За даними Мінекономіки у першому півріччі фізичний обсяг експорту становив 71 млн тонн. вартістю 19,5 млрд.дол. США. І хоча об'єми експорту зросли виручка залишилась на рівні минулого року за рахунок зниження ціни та зростання витрат на виробництво.

8. Аналізуючи статистичні дані в контексті змін у останні два роки щодо

структури власності та капіталу, необхідно відзначити, що враховуючу російську воєнну агресію проти України, структура капіталу підприємств, які зареєстровані в Україні зазнала значних змін виходячи з окремих реалій політичної та економічної ситуації, зокрема російській та білоруський бізнес маючи на меті приховати свої інвестиції в український бізнес намагаються зміни власність на громадян або компанії непов'язані із походженням їх суб'єктів або коштів із країни агресора або її сателіта.

9. Визначено, що дослідження фінансового становище підприємства проводять на підставі його фінансової та статистичної звітності, які дають уявлення про склад та структуру основних виробничих та невиробничих фондів, запасів, капіталу заборгованості за окремими їх статтями, тощо.

10. Встановлено, що розвиток експортної діяльності нерозривно пов'язаний із функціонуванням внутрішнього ринку, забезпеченості його споживачів у експортованому товарі, оскільки на даний час, хоча і дозволяється свобода бізнесу, однак держава у разі необхідності може створити низку умов на першочергове забезпечення внутрішньої потреби.

11. Наголошено, що показниками які характеризують фінансовий стан та діяльність суб'єкта господарювання є розрахункові коефіцієнти: фінансової стабільності, забезпечення власними коштами, платоспроможності, левериджу, рентабельності тощо.

12. Дослідженням визначено, що рівень рентабельності діяльності компанії пов'язується із функціональним використанням його капіталу для можливості одержання прибутків то розробка фінансово-грамотної та ефективної стратегії управління капіталом вимагає від менеджерів чіткої постановки завдань та цілей виконавцям, а також забезпечення контролю за їх виконаннями протягом визначеного часового періоду. Оптимально вибрана стратегія ведення бізнесу, у тому числі щодо оптимізації капіталу дозволяє наростити його ринкову вартість та забезпечити фінансову стійкість компанії у довгостроковому періоді, знизити фінансові ризики, а також сприяє формуванню стратегії направленої на зростання рентабельності всіх видів діяльності.

13. Встановлено, що для одержання доходу від вкладеного капіталу менеджерам необхідно забезпечити прийняття управлінських рішень та продукування бізнес-ідей щодо використання капіталу у безперервному русі у будь-якій формі його вираження, а саме: товарна, виробнича, грошова.

14. Наголошено, що управління формуванням та використанням капіталу втілюється через управлінські рішення організаційного, економічного й фінансового характеру із врахуванням наявних ресурсів, прогнозованості можливості їх додаткового отримання та вартості використання, тобто у стратегію управління капіталом закладається підхід управління скерований на фінансово-економічний розвиток компанії, який базується на основі науково-обґрунтованих підходів та механізмів

15. Дослідженням встановлено, що базовим принципом впровадження ефективного управління структурою капіталу у практичній діяльності компаній має бути використання науково-обґрунтованих досліджень та інноваційних підходів до оптимізації його структури виходячи із темпів розвитку економіки країни та впливу зовнішнього середовища на діяльність. Поряд із цим, процес утворення оптимальної структури капіталу має включати оцінку кон'юнктуру фінансового ринку для відповідного ефективного реагування на зміни та прогнозувати їх вплив на діяльність компанії у майбутньому, враховувати необхідність перерозподілу наявних ресурсів.

16. Ефективне управління капіталом є систематичним та комплексним процесом вивчення фінансового стану компанії для прийняття обґрунтованих управлінських рішень щодо визначення джерел та порядку формування його структури, залучення або запозичення додаткового обсягу фінансування.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Беззуб І. Сучасний стан і перспективи української євроінтеграції. URL: <https://dspace.udpu.edu.ua/handle/6789/5578>.
2. Бержанір І. А. Діагностика формування фінансового капіталу суб'єктів господарювання. *Modern economics*. 2021. № 25. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/modecon_2021_25_3.
3. Вдовенко Л.О., Черненко Д.С., Кельман О.В. Управління капіталом – основа ефективності функціонування підприємств аграрної сфери. *Фінансовий простір*. 2015. №4. URL: <https://fp.cibs.ubs.edu.ua/index.php/fp/article/view/439/438>.
4. Великий Ю.М., Тешева Л.В., Височін З. В. Управління оптимізацією структури капіталу підприємства. *Причорноморські економічні студії*. 2018. Вип. 29(1). URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/bses_2018_29%281%29__16.
5. Вітлінський В.В., Скіцько В.І. Ризик-менеджмент ланцюгів постачання в умовах цифрової економіки. *Бізнес Інформ*. 2018. № 4. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/binf_2018_4_55.
6. Дідух С.М., Мініна В.О., Федорова Т.С. Оцінка оптимальної структури капіталу агрохолдингів України. *Економіка харчової промисловості*. 2017. Т. 9, Вип. 3. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/echp_2017_9_3_6.
7. Домбровська С.О. Оптимізація структури капіталу підприємства в умовах невизначеності економічного середовища. *Науковий погляд: економіка та управління*. 2019. №(63). DOI: <https://doi.org/10.32836/2521-666X/2019-1-63-14>.
8. Домбровська С.О., Лапіна І.С. Структура капіталу підприємства: сучасні проблеми та парадигма розвитку: монографія Харків: Діса плюс, 2020. 256 с.
9. Дудар А.А., Вакульчик О.М. Аналіз та оптимізація структури капіталу з метою підвищення рівня фінансової стійкості підприємства. *Молодий вчений*. 2018. №1(2). URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/molv_2018_1%282%29__75.
10. Експортна стратегія України: Дорожня карта стратегічного розвитку

торгівлі 2017-2021 / Міжнародний торговельний центр. Женева, 2017. 135 с.

11. Зимовець В.В. Валютна політика: вплив на моделі фінансування бізнесу в Україні. Наукові праці науково-дослідного фінансового інституту. 2018. № 2. URL: <https://ekmair.ukma.edu.ua/handle/123456789/15440>.

12. Зінченко О.А.б Супрун Н.В. Вплив факторів фінансово-економічного середовища на формування капіталу страхових компаній. *Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки*. 2018. № 4. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vchnu_ekon_2018_4_40.

13. Івченко І. Ю. Моделювання ігрових ситуацій для обґрунтування управлінських рішень в ІТ-компаніях в умовах невизначеності та ризику. *Маркетинг і цифрові технології*. 2019. Т. 3, № 1. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/mardigt_2019_3_1_5.

14. Імплементация Угоди про асоціацію між Україною та ЄС: економічні виклики та нові можливості: наукова доповідь / за ред. В.М.Гейця та Т.О.Осташко; НАН України, ДУ «Ін-т екон. та прогноз. НАН України». К., 2016. 184 с.

15. Іщук С. О., Полякова Ю. В., Процевят О. С. Структура та динаміка українського товарного експорту: регіональний вимір. *Регіональна економіка*. 2021. № 1. С. 20-28. URL: <http://jnas.nbuv.gov.ua/article/UJRN-0001256254>.

16. Іщук С.О. Діагностика структурних змін у товарному експорті регіонів України. *Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України*. 2018. Вип. 3. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/sepspu_2018_3_3.

17. Кошельок Г.В., Терещенко О.М. Оптимізація співвідношення власного та позикового капіталу підприємства. *Науковий вісник ХДУ. Серія «Економічні науки»*. 2016. Вип. 21. С.116-121 URL: [http://nbuvgovua/UJRN/Nvkhdu_en_2016_21\(1\)__32](http://nbuvgovua/UJRN/Nvkhdu_en_2016_21(1)__32).

18. Кучменко В.О. Економічна сутність поняття капіталу підприємства та його структури. *Економічний вісник університету*. 2017. Вип. 33/1. URL: http://nbuvgovua/UJRN/ecvu_2017_33%281%29__30.

19. Лемішко О.О. Теоретико-концептуальний базис та напрями удосконалення фінансової політики відтворення капіталу в агросекторі:

монографія Київ: НУБіП України, 2021. 620 с.

20. Лубкей Н.П. Теоретичні засади управління капіталом підприємства. *Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення та проблеми розвитку*. 2019. Вип. 1. URL: <https://science.lpnu.ua/sites/default/files/journal-paper/2019/dec/20450/management-38-45.pdf>.

21. Мазур В.В. Особливості формування та динаміка структури капіталу публічних компаній реального сектору економіки. *Інвестиції: практика та досвід*. 2023. № 6. URL: <https://www.nayka.com.ua/index.php/investplan/article/view/1238/1247>

22. Міценко Н. Г. Експорт українських товарів: вплив коронавірусу та війни. Міжнародна науково-практична конференція. Сучасні напрями розвитку економіки, підприємництва, технологій та їх правового забезпечення: матеріали Міжнародної науково-практичної конференції / [відповід. за вип. : проф. Семак Б. Б.]. Львів: вид-во Львівського торговельно-економічного університету, 2023. 420 с. URL: <http://ndekc.lviv.ua/pdf/31.08.2023.pdf>.

23. Осташко Т.О., Лір В.Е., Венгер В.В., Олефір В.К., Биконя О. С. Зміна традиційних позицій українського експорту. *Економіка і прогнозування*. 2017. № 2. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/econprog_2017_2_5.

24. Офіційний вебсайт Державної служби статистики України. Зовнішньоекономічна діяльність. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua>.

25. Поліщук Н. В., Заболотна Я.В. Особливості формування капіталу підприємства. *Науковий погляд: економіка та управління*. 2023. № 4. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/vamsue_2023_4_20.

26. Пономарьов Д.Е. Капітал підприємства: сутність та аналіз формування і використання. *Інвестиції: практика та досвід*. 2016. №5. URL: http://www.investplan.com.ua/pdf/5_2016/12.pdf.

27. Розвиток національної торговельної політики для підвищення конкурентоспроможності економіки України: колективна монографія / за ред. д-ра екон. наук, чл.-кор. НААН України Т.О. Осташко ; НАН України, ДУ «Ін-т екон. та прогноз. НАН України». Електрон. дані. К., 2021. 313 с. URL: <http://ief.org.ua/docs/mg/353.pdf>.

28. Смирнова Е. А. Бенчмаркетинг в страховом підприємстві. *Економіка: теорія та практика*. 2014. №1. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/econom_2014_1_13.
29. Талавіра Є. Сучасні тенденції регулювання зовнішньоекономічної діяльності підприємств в умовах глобалізації. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3355>.
30. Тарасенко Н.В. Економічний аналіз діяльності промислового підприємства. Посібник. / Н.В.Тарасенко // Львів: ЛБІ, 2014. 485 с.
31. Уланчук В.С., Жарун О. В., Коротєєв М. А., Тупчий О. С. Аналіз економіко-статистичних показників розвитку підприємництва в Україні. Збірник наукових праць Уманського національного університету садівництва. - 2021. Вип. 98(2). URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/zhpumus_2021_98\(2\)__9](http://nbuv.gov.ua/UJRN/zhpumus_2021_98(2)__9).
32. Уланчук В.С., Жарун О.В., Соколюк С.Ю. Кореляційно-регресійний аналіз конкурентоспроможності продукції підприємства. Молодий вчений. 2020. №10(2). URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/molv_2020_10\(2\)__14](http://nbuv.gov.ua/UJRN/molv_2020_10(2)__14).
33. Фальченко О.О., Побережна Н.М., Юр'єва І.А. Особливості формування власного капіталу на підприємствах. *Східна Європа: Економіка, бізнес та управління*. 2019. Вип. 2 (19). URL: <http://srd.pgasa.dp.ua:8080/bitstream/123456789/6064/1/Falchenko.pdf>.
34. Чемчикаленко Р.А., Коваль Е.В. Особливості формування оптимальної структури капіталу підприємства. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2018. №22. URL: <http://global-national.in.ua/archive/22-2018/161.pdf>.
35. Штулер І. Ю., Герзанич В. М. Європейський досвід експортного контролю в удосконаленні концепції розвитку національної економіки. *Актуальні проблеми економіки*. 2018. № 7-8(205-206). С. 16-21.
36. Юрчик І., Урбанович В. Проблеми інтеграції України у світове співтовариство. Науковий огляд. 2016. № 3(24). С. 29-34. <https://naukajournal.org/index.php/naukajournal/article/view/823>.