

**ХАРКІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
ІМЕНІ СЕМЕНА КУЗНЕЦЯ**

---

**ФАКУЛЬТЕТ ФІНАНСІВ І ОБЛІКУ**

---

**КАФЕДРА ФІНАНСІВ**

---

## **Пояснювальна записка**

до дипломної роботи

**МАГІСТР**

---

(освітній ступінь)

на тему: «Управління структурою капіталу підприємств керамічної галузі»

Виконала:

студентка 2-го (магістерського) рівня вищої освіти  
ОС «Магістр»  
спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та  
страхування», ОПП «ІТ-фінанси»

Каплунівська Катерина Олександрівна

---

(П.І.Б.)

Керівник: к.е.н., доц. Кузенко Т.Б.

Рецензент: перший заступник Голови правління,  
фінансовий директор ПрАТ «Харківський  
плитковий завод» Піддубна Л.М.

Харків – 2021 рік

## АНОТАЦІЯ

Магістерська дипломна робота: с. 144, рис. 52, табл. 30, джерел 119.

Об'єктом дослідження є процес управління структурою капіталу підприємства. Предметом даного дослідження виступають теоретичні, методичні засади та практичні рекомендації щодо забезпечення належного процесу управління структурою капіталу підприємства. Метою дипломної роботи є узагальнення теоретичних підходів і методичних основ управління структурою капіталу підприємства. Методи дослідження: економіко-математичного, таксономічного, техніко-економічного, морфологічного аналізу, прогнозування, методи статистичної обробки даних, метод кластерного аналізу, графоаналітичні й алгоритмічні методи відображення результатів досліджень, PEST-аналіз, SWOT-аналіз, метод управління структурою капіталу відповідно критерію мінімізації рівня фінансових ризиків, за критерієм максимізації фінансової рентабельності та за критерієм мінімізації вартості капіталу, прогнозування економічних процесів.

У результаті проведеного дослідження було визначено сутність та зміст поняття «управління структурою капіталу підприємства», проаналізовано галузь виробництва керамічних плиток і плит, розроблено стратегічну карту управління структурою капіталу для формування передумов оптимізації структури капіталу підприємства, спроектовано модель бізнес-процесу управління структурою капіталу підприємства, проведено оцінку структури капіталу підприємств галузі виробництва керамічних плит і плиток.

### КЛЮЧОВІ СЛОВА:

УПРАВЛІННЯ СТРУКТУРОЮ КАПІТАЛУ, ЕФЕКТИВНІСТЬ УПРАВЛІННЯ ПІДПРИЄМСТВОМ, МАКСИМІЗАЦІЯ ВАРТОСТІ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА, ОПТИМІЗАЦІЯ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

## SUMMARY

Master diploma work: p. 144, fig. 52, table. 30, sources 119.

The object of research is the process of managing the capital structure of the enterprise. The subject of this study are theoretical, methodological principles and practical recommendations for ensuring the proper process of managing the capital structure of the enterprise. The purpose of the thesis is to generalize the theoretical approaches and methodological foundations of capital management of the enterprise. Research methods: economic-mathematical, taxonomic, technical-economic, morphological analysis, forecasting, methods of statistical data processing, cluster analysis method, graphoanalytical and algorithmic methods of research results display, PEST-analysis, SWOT-analysis, capital structure management method according to minimization criterion the level of financial risks, the criterion of maximizing financial profitability and the criterion of minimizing the cost of capital, forecasting economic processes.

As a result of the research the essence and content of the concept of "enterprise capital structure management" were determined, the branch of ceramic tiles and slabs production was analyzed, a strategic map of capital structure management was developed to form preconditions for enterprise capital structure optimization. assessment of the capital structure of enterprises in the production of ceramic tiles and tiles.

### KEY WORDS:

CAPITAL STRUCTURE MANAGEMENT, EFFICIENCY OF ENTERPRISE MANAGEMENT, MAXIMIZATION OF CAPITAL, OPTIMIZATION OF THE CAPITAL STRUCTURE OF THE ENTERPRISE.

## ЗМІСТ

ВСТУП.....	8
1. ТЕОРЕТИЧНІ ПІДХОДИ ДО ВИЗНАЧЕННЯ ПОНЯТТЯ «УПРАВЛІННЯ СТРУКТУРОЮ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВ» .....	11
1.1. Сутність та зміст «управління структурою капіталу підприємства».....	11
1.2. Механізм управління структурою капіталу підприємств.....	21
1.3. Методичні підходи до управління структурою капіталу підприємств.....	30
Висновки до розділу 1.....	38
2. АНАЛІЗ ТА ОЦІНКА ПРОЦЕСУ УПРАВЛІННЯ СТРУКТУРОЮ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВ ГАЛУЗІ ВИРОБНИЦТВА КЕРАМІЧНИХ ПЛИТ І ПЛИТОК....	40
2.1. Аналіз сучасного стану галузі виробництва керамічних плит і плиток.....	39
2.2. Групування підприємств галузі виробництва керамічних плит та плиток за рівнем їх фінансової стійкості .....	49
2.3. Аналіз процесу управління структурою капіталу підприємств галузі виробництва керамічних плит і плиток.....	59
Висновки до розділу 2.....	78
3. УДОСКОНАЛЕННЯ ПРОЦЕСУ УПРАВЛІННЯ СТРУКТУРОЮ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА ГАЛУЗІ ВИРОБНИЦТВА КЕРАМІЧНИХ ПЛИТ І ПЛИТОК.....	79
3.1. Визначення факторів, що впливають на структуру капіталу підприємства.....	79
3.2. Формування стратегій управління структурою капіталу підприємства.....	88
3.3. Оптимізація управління структурою капіталу підприємства.....	98
Висновки до розділу 3.....	106
4. РОЗРОБКА ТЕХНІЧНОГО ЗАВДАННЯ ЯК СИСТЕМИ ВИМОГ ДО СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ СТРУКТУРОЮ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА.....	108
4.1. Моделювання процесу управління структурою капіталу підприємства.....	108
4.2. Оптимізація моделі бізнес-процесів в системі управління структурою капіталу підприємства.....	115
4.3. Технічне завдання як система вимог для проектування інформаційної системи управління структурою капіталу підприємства.....	123
Висновки до розділу 4.....	121
ВИСНОВКИ.....	130
СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ.....	134
ДОДАТКИ.....	144

## ВСТУП

Актуальність теми полягає в тому, що управління структурою капіталу підприємств на мікроекономічному рівні є багатоаспектним явищем, стан якого постійно змінюється, тому доцільним є проведення ретельного моніторингу структури капіталу підприємств, а також вивчення проблем, що виникають під впливом реформування та глобалізації економіки, інтернаціоналізації фінансових потоків, фінансових криз тощо. Такі проблеми підвищують рівень фінансових ризиків, заподіюють виникненню загроз та складнощів під час виробничого процесу для учасників ринкових економічних відносин. За таких обставин, міцною базою для розвитку економіки країни та забезпечення інтересів суб'єктів господарювання стає капітал підприємства, який приймає важливу участь у вирішенні проблем розвитку української економіки. Ринкова система функціонування підприємств зумовлює зміну форм та методів управління підприємством, вимагає нових підходів до визначення місця та ролі підприємства у розвитку суспільного виробництва. Удосконалення методів управління відіграє важливу роль в досягненні успіху організаційних та структурних перетворень господарюючих суб'єктів. Це торкається одного з головних складов, пріоритетних напрямів діяльності – фінансової сфери.

Успішне функціонування підприємств та їх розвиток значною мірою залежить від стану фінансової сфери та професійного використання фінансових інструментів. Таким чином, у будь-якому разі, управління підприємств має бути ефективним, з метою забезпечення його конкурентоспроможності та інвестиційної привабливості, одним із елементів якої є структура капіталу. Структура капіталу підприємства є невід'ємним поняттями ринкової економіки. Кожен суб'єкт господарювання прагне підтримувати стійкий фінансовий стан, абсолютну ліквідність та платоспроможність.

Головною проблемою ефективного функціонування підприємств України сьогодні є відсутність такої комплексної оцінки структури капіталу, яка б дійсно давала керівництву підприємства виявляти слабкі місця та приймати правильні управлінські рішення. Саме тому вивчення даної тематики є актуальним та своєчасним етапом наукових досліджень.

Питання аналізу і діагностики структури капіталу підприємств та пошуку напрямів її забезпечення завжди були об'єктом вивчення науковців. Значний вклад у вирішення цих проблем внесли такі відомі вчені, як: Н. І. Беренда, А. П. Дорошенко, О. О. Примостка, О. Д. Щербань, І. А. Бланк, Ю. М. Великий, І.В. Журавльова, М. Міллера, Е. Нікбахта, І. Балабанова, І. Бланка, В. Ковальова, А. Поддєрьогіна, С.О. Домбровська та інші.

Необхідною умовою для забезпечення процесу реконструювання та реалізації успішного функціонування підприємства є формування оптимальної структури капіталу, яка забезпечує результати інвестиційної, фінансової та операційної діяльності. В результаті чого виявляється необхідність в практичних та теоретичних розробках у сфері управління структурою капіталу, виявлення основних проблем розвитку підприємств в нестабільних ринкових умовах. Взаємозв'язок факторів економічного середовища, які мають вплив на структуру капіталу та управління нею, обумовлює потребу у розробці заходів з вирішення проблем у сфері управління капіталом підприємства з теоретичної та практичної точки зору.

Управління структурою капіталу є одним з важливих фізично-функціональних напрямів у системі фінансового менеджменту, яка є пов'язана з іншими системами управління. Управління структурою капіталу – це система методів та принципів розробки та впровадження управлінських рішень, які є пов'язаними із забезпечення такого стану фінансових ресурсів, їх формуванням і розподілом, яка б дозволила підприємству розвиватися на основі зростання прибутку та капіталу при збереженні платоспроможності та кредитоспроможності, а також забезпечення та підтримання фінансової рівноваги підприємства.

Метою дипломної роботи є узагальнення теоретичних підходів і методичних основ управління структурою капіталу підприємства.

Для досягнення мети роботи потрібно виконати такі завдання:

узагальнити теоретичні підходи до визначення категорії «управління структурою капіталу підприємства»;

визначити механізм управління структурою капіталу підприємства;

розглянути методичні підходи до управління структурою капіталу підприємств;

провести аналіз стану галузі виробництва керамічних плит і плиток;  
виконати групування підприємств галузі виробництва керамічних плит і плиток за рівнем їх фінансової стійкості;

здійснити аналіз процесу управління структурою капіталу підприємств галузі виробництва керамічних плит і плиток ;

визначити фактори, що впливають на структуру капіталу підприємства;  
сформувати стратегію управління структурою капіталу підприємства;  
розробити заходи щодо оптимізації структури капіталу підприємства;  
розробити модель бізнес-процесів управління структурою капіталу підприємства;

здійснити оптимізацію бізнес-процесів управління структурою капіталу підприємства;

сформувати технічне завдання як систему вимог для проєктування інформаційної системи управління структурою капіталу підприємства.

Об'єктом дослідження є процес управління структурою капіталу підприємства.

Предметом даного дослідження виступають теоретичні, методичні засади та практичні рекомендації щодо забезпечення належного процесу управління структурою капіталу підприємства.

Інформаційну базу дослідження становили законодавчі та нормативні акти з питань фінансово-господарської діяльності підприємств. Теоретичну та методичну основу дослідження складають як законодавчі акти України, так і монографії, підручники, наукові статті з даної проблематики закордонних та вітчизняних вчених.

Основні результати і висновки викладені в магістерській роботі знайшли відображення у наукових працях, зокрема опубліковано тези на тему «PEST-аналіз факторів макросередовища підприємств галузі виробництва керамічних плит і плиток» (збірник матеріалів конференції «Фінанси очима студентів – 2021») та дві статті на тему «Визначення факторів, що впливають на структуру капіталу» і «Аналіз сучасного стану галузі виробництва керамічних плит та плиток» в електронному журналі «Молодіжний економічний вісник ХНЕУ ім. С. Кузнеця».

## 1. ТЕОРЕТИЧНІ ПІДХОДИ ДО ВИЗНАЧЕННЯ ПОНЯТТЯ «УПРАВЛІННЯ СТРУКТУРОЮ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВ»

### 1.1. Сутність та зміст «управління структурою капіталу підприємства»

У нинішніх реаліях для багатьох вітчизняних підприємств найважливішим завданням є виживання та фінансове оздоровлення. Кризові явища, з якими стикнулися промислові підприємства, засвідчили, що поряд з проблемою негативної динаміки обсягів виробництва й рівня прибутковості, однією з найважливіших для вітчизняних промислових підприємств залишається проблема забезпечення оптимальної структури капіталу. Безперечно, що ефективність виробничо-господарської діяльності промислового підприємства залежить від його здатності усебічно оцінювати та здійснювати вплив на структуру капіталу.

Забезпечення оптимальних пропорцій позикового та власного капіталу підприємства є основою забезпечення фінансової стійкості підприємства в довгостроковій перспективі та максимізації показників рентабельності діяльності та розширення фінансового потенціалу.

Управління структурою капіталу підприємства потребує вивчення як теоретичних, так і практичних аспектів залучення фінансових ресурсів за допомогою фінансових інструментів, які є доступними для суб'єктів економічної системи.

До однієї з головних проблем фінансів підприємства належить пошук такої структури капіталу, яка передбачає найбільш ефективне та фінансово безпечне співвідношення параметрів ризику та платності при залученні фінансових ресурсів з власних і позикових джерел.

Визначення поняття та особливості управління структурою капіталу підприємства було досліджено в роботах таких відомих економістів, як: І. Балабанова Н. І. Беренда, Є. Бріхмена, І. А. Бланк, А. П. Дорошенко, О. О. Примостка, А. Поддєрьогіна, О. Д. Щербань, , Ю. М. Великий, , Е. Нікбахта, , В. Ковальова, та О. Терещенка, Г.А Семенова, Г. Міокова. Ознайомлення з результатами наукових праць вказує на необхідність формування комплексного



уявлення щодо теоретичних засад управління структурою капіталу підприємства, що охоплює виокремлення його сутнісних рис, чинників впливу, принципів та надання характеристики структурним елементам капіталу підприємства.

Поняття «капітал» тісно пов'язано з категорією «структура капіталу», що знайшло своє вираження в численних роботах вітчизняних і зарубіжних економістів.

Капітал – одна з найбільш уживаних економічних категорій у понятійному апараті фінансової науки. Єдиної точки зору щодо змісту та економічної інтерпретації капіталу не існує. Це зумовлено тим, що, як і будь-яке економічне явище, ця категорія має різні форми прояву. Крім того, кожен науковець адаптує зміст використовуваних термінів до вирішення завдань власного дослідження для того, щоб найповніше розкрити досліджувану проблему [95].

Узагальнення наукових підходів до визначення сутності поняття «капітал» підприємства наведено в табл. 1.1.

Таблиця 1.1

#### Наукові підходи до визначення сутності поняття «капітал» підприємств

Автори	Визначення
1	2
Бланк І.О. [8]	Загальна вартість засобів в грошовій, матеріальній і нематеріальній формах; засоби, інвестовані у формування активів підприємства
Макконелл К., Брю С. [58]	Ресурси, створені в результаті процесу виробництва та використовуються для виробництва товарів і послуг; товари, які безпосередньо не задовольняють потреби людини: інвестиції, засоби виробництва
Нігзан Дж., Біклер Ш. [118]	Така сукупність кількісно вираженого фінансового фонду та фізичних засобів, які характеризуються певними якостями, що направлена на одержання доходу
Фішер І. [111]	Дисконтований дохід від капіталовкладення, що формується незалежно від сфери його діяльності
Маркс К. [59]	Самозростаюча вартість, що приносить додаткову вартість; такі виробничі відносини, які формуються при капіталістичному виробництві, за яких капіталіст експлуатує та монополює привласнює неоплачену працю найманих робітників

Закінчення табл. 1.1

1	2
Біла О.Г. [5]	Сукупні грошові ресурси, що використовуються на підприємстві; авансований у господарську діяльність капітал власний, позичений і залучений у сукупності
Шумпетер Й.[108]	Капітал виступає економічним ресурсом – «купівельною силою» – для залучення необхідних засобів виробництва, з метою забезпечення науково-технічного прогресу суспільства.

В досліджуваних роботах, як правило, виділяють функціональні особливості капіталу, його речовинні ознаки, вплив на формування фінансово-економічних результатів діяльності підприємства. На практиці дослідженню теоретичних особливостей формування та функціонування капіталу підприємства приділяли увагу багато вітчизняних та зарубіжних авторів.

Розглянувши трактування капіталу підприємства різними ученими, виділено декілька підходів. Одні автори під капіталом підприємства мають на увазі всю власність, що знаходиться в його розпорядженні, сформовану як за рахунок власних, так і за рахунок позичкових засобів. Деякі автори при визначенні капіталу підприємства виключають короткострокові зобов'язання, залишаючи в його складі тільки активи, сформовані за рахунок власного капіталу і довгострокових фінансових зобов'язань.

Проведене дослідження поняття дозволяє стверджувати, що капітал підприємства – категорія неоднозначна і аналіз її виключно з фінансової точки зору, та особливостей отримання доходу неприйнятно. Будучи змінною величиною вона постійно знаходиться в русі в часі і в просторі, проявляючи всі ознаки не тільки економічного, але і, значною мірою, соціально-економічного феномена.

Аналізуючи наведені визначення, можна зазначити, що капітал – це всі фінансово-економічні ресурси суб'єкта господарювання, втілені в його майно, яке використовується для розширеного відтворення з метою отримання прибутку. Протягом здійснення фінансово-господарської діяльності підприємства, капітал використовують як виробничий та інвестиційний ресурс і в той же час він

виступає носієм аналітичної інформації з метою управління підприємством на основі кругообігу капіталу [110].

Процес формування капіталу підприємства вимагає дотримання наступних принципів:

- врахування можливостей розвитку підприємства;
- забезпечення відповідності між обсягом залученого капіталу та обсягами активів підприємства;
- забезпечення оптимальної структури капіталу;
- мінімізації витрат при формуванні капіталу з різних джерел
- забезпечення високоефективного використання капіталу в процесі функціонування [23].

Структура капіталу – спеціальне логічне поняття, введене в сучасний фінансовий аналіз для позначення співвідношення джерел позичкового і власного фінансування, яке прийняте в підприємства для реалізації його ринкової стратегії [2]. Поглиблений аналіз поняття «структура капіталу» наведено в табл. 1.2. на основі проведеного аналізу визначень цього поняття іноземними авторами.

Таблиця 1.2

### Підходи авторів до визначення поняття "структура капіталу"

Автор	Визначення
1	2
Бланк І.А.[8]	Структура капіталу – це співвідношення власного капіталу, довготерміново позиченого капіталу та короткотермінового банківського кредиту
Щербань О. Д., Невдачина О. І.[110]	Структура капіталу – спеціальне логічне поняття, введене в сучасний фінансовий аналіз для позначення співвідношення джерел позичкового та власного фінансування, яке прийняте на підприємстві для реалізації його ринкової стратегії
Дорошенко А. П., Дорошенко О. О., Гуркаєва К. М. [31]	Структура капіталу є тим фактором, що чинить безпосередній вплив на фінансове становище підприємства – рівень його довгострокової платоспроможності, величину доходу, абсолютну величину прибутку і, як наслідок, рентабельність діяльності

1	2
Примостка О. О.[82]	Структура капіталу підприємства відображає співвідношення джерел залученого та власного фінансування, необхідних для його функціонування
Великий Ю. М., Тешева Л. В., Височін З. В.[18]	Структура капіталу – це співвідношення всіх форм використовуваних підприємством у своїй діяльності власних і всіх форм позикових джерел фінансування

Різні підходи до тлумачення сутності поняття «структура капіталу» підприємства дозволило виділити декілька основних теоретичних підходів у його тлумаченні:

поняття вказує на пропорцію співвідношення власного та позикового капіталу;

капітал підприємства охоплює лише довгострокові джерела фінансових ресурсів, як зовнішні, так і внутрішні;

структура капіталу складається із коштів, які залучені як на довгострокових, так і на короткострокових умовах ;

структура капіталу є фактором впливу на різноманітні аспекти фінансового стану підприємства [45].

На мою думку, структура капіталу – це співвідношення фінансових ресурсів підприємства, залучених на короткостроковій та довгостроковій основі на умовах позики або власності, необхідних для забезпечення потреб фінансово-господарської діяльності для реалізації стратегічних пріоритетів і таких, що чинять безпосередній вплив на показники фінансового стану. Дане визначення відрізняється від розглянутих у джерелах комплексним характером, що об'єднує в собі мету, елементи та умови формування капіталу підприємства.

Структура капіталу підприємства знаходиться під дією різноманітних чинників мікро- та макросередовища, що необхідно враховувати для захисту від впливу систематичних і специфічних ризиків у процесі забезпечення фінансово-економічної безпеки підприємства (рис. 1.1).

Проведення фінансово-господарської діяльності в певній сфері національної економіки визначає характерні особливості для таких ключових

показників, як період фінансового та операційного циклів, оборотність дебіторської та кредиторської заборгованості.

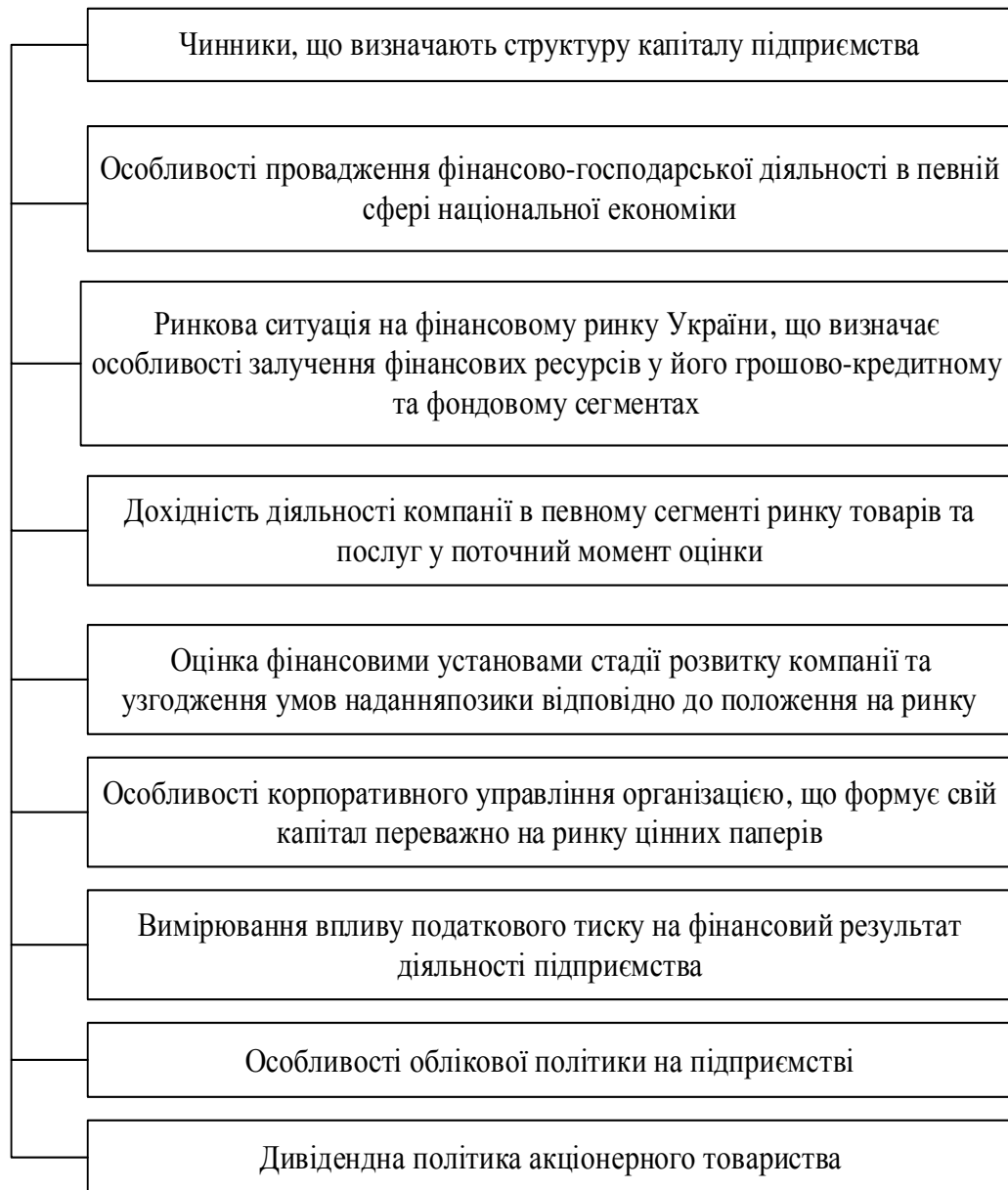


Рис. 1.1. Чинники, що визначають структуру капіталу підприємства [18]

Розрахунок та оцінка групи показників ділової активності дозволяє зовнішнім користувачам оцінити можливості надання фінансування та уточнити умови строковості позики, що впливає на структуру капіталу підприємства. Кон'юнктурна ситуація на фінансовому ринку України та доступність фінансових

послуг на грошово-кредитному, фондовому ринках залежить від пануючих тенденцій, що задаються усталеною моделлю фінансового ринку, яка характерна для національної економічної системи.

Так, оскільки для України характерна змішана модель фінансового ринку, яка характеризується доступністю фінансових послуг небанківських фінансових інститутів та комерційних банків, однакове поширення отримали можливості залучення фінансових ресурсів як через інструменти банківської позики, так і через цінні папери ринку капіталу.

Оцінка фінансовими установами стадії життєвого циклу розвитку компанії пов'язана з періодом функціонування підприємства на ринку, що визначає накопичений досвід та знання за період роботи в певній ринковій ніші. Циклічність спричиняє зміну фінансового левериджу на підприємстві [96].

Фінансові установи приймають рішення щодо надавання позикових ресурсів на коротко- або довгострокових умовах після отриманого аналізу рейтингової оцінки, що виставляється незалежними рейтинговими агентствами.

Власний капітал є основним фактором для отримання позикових коштів від фінансово-кредитних організацій і залучення ресурсів на фондовому ринку, наприклад випуск акцій або боргових цінних паперів.

Таблиця 1.3

## Погляди науковців на зміст поняття «власний капітал»

Автор	Визначення
1	2
Бланк І.А.[8]	Накопичений запас економічних вигод у грошовій та товарній формі, що беруть участь у економічному процесі як інвестиційний ресурс та фактор виробництва
Дорош Н. І., Сніжко В. В.[30]	Власний капітал – сукупність елементів, що утворюють систему фінансування активів суб'єкта господарювання, функціонування якої визначається рівнем розвитку економічних відносин, відносинами власності та конкурентним середовищем і характеризується ознаками самозростаючої вартості
Терещенко О. О.[98]	Сальдо між загальною сумою активів та позичковим капіталом

## Закінчення табл. 1.3

1	2
Коваль Л. В., Болехівська В. В. [44]	Власний капітал показує частину майна підприємства, яка фінансується за рахунок коштів власників і власних засобів підприємства
Бугай Н. О. [11]	Власний капітал є основою для початку та подальшого існування будь-якої господарської діяльності та є найголовнішою складовою фінансового стану підприємства.

Досліджені визначення економічної сутності поняття «власний капітал» дозволяють виділити декілька науково-методичних підходів, а саме: обліковий, економічний і правовий.

Визначення Терещенка О. О. [98] надає змогу визначити його належність до облікового підходу, оскільки згідно з Національним положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» [64], «власний капітал – це різниця між активами і зобов'язаннями підприємства». Прибічниками економічного підходу до формулювання поняття «власний капітал» є група авторів: Дорош Н. І., Сніжко В. В. [30], Бугай Н. О. [11], Бланк І.А. [8].

Наголошення у розрізі економічного підходу виконано на базі ідентифікування власного капіталу з фінансовими ресурсами, що націлені на фінансування активів підприємства, та використання яких у фінансових розрахунках дає можливість здійснити оцінку фінансової стійкості як однієї з головних частин виконання фінансового аналізу.

Прибічниками юридичного підходу до формулювання поняття «власний капітал» є такі вчені: Коваль Л. В., Болехівська В. В. [44]. Правовий зміст категорії «власний капітал» відображено в юридичному підході, який сфокусовано на умовах надання капіталу та цільового призначення коштів.

Недивлячись на те, що український тип ведення бізнесу свідчить про перевагу власного капіталу в структурі джерел фінансування підприємств, використання інших видів капіталу, окрім власного, таких як позиковий та залучений капітал є найбільш ефективним для досягнення розширеного відтворення [45].

Характеристика поняття «позиковий капітал», які було виділено на основі опрацьованих матеріалів, наведено в табл. 1.4.

Таблиця 1.4

## Сутнісні характеристики поняття «позиковий капітал» підприємства

Науковий підхід	Грошові кошти	Об'єкт фінансового менеджменту	Залучення на принципах строковості, повернення та платності	Засіб розширення господарської діяльності підприємства	Забезпечення більш ефективного використання власних коштів	Чинить негативний вплив на фінансову стійкість підприємства
Давидов О. І., [22]	+		+	+		
Бланк І.А. [8]	+		+			
Попов М. І.[80]				+	+	
Щербань О. Д., Невдачина О. І. [ 110]			+	+	+	+
Щепіна Т. Г., Люлько У. В.[109]	+				+	+
Зянько В. В., Ревенко В. С.[35]		+				

В результаті проведеного дослідження сутнісних характеристик поняття «позиковий капітал» можна дійти висновку, що більшість науковців вважають, що при використанні позикового капіталу забезпечується найбільш ефективно використання власних коштів не зважаючи на те, що це підвищує фінансові ризики, а в майбутньому і до загрози втрати фінансового стану, за умови відсутності діяльності з оптимізації структури капіталу підприємства. З метою балансування структури капіталу підприємству необхідно запровадити чіткий план управління структурою капіталу, але для початку потрібно провести аналіз даного поняття. В теперішньому часі є чимало підходів до визначення поняття «управління структурою капіталу підприємства» (табл.1.5).



Таблиця 1.5

Погляди науковців на зміст поняття «управління структурою капіталу підприємства»

Автор	Визначення
І.А. Бланк [8]	Управління оптимальною структурою капіталу становить таке співвідношення використання власного і позикового капіталу, за якого забезпечується ефективна пропорційність між коефіцієнтом фінансової рентабельності та коефіцієнтом стійкості підприємства, а також максимізується його ринкова вартість
О.О. Терещенко [98]	Процес управління оптимізацією структури капіталу підприємства передбачає формування оптимального співвідношення різних джерел фінансування діяльності підприємства, за якого максимізується вартість самого підприємства, тобто оцінюється середньозважена вартість капіталу
В.О. Подольська [75]	Управління оптимізацією структури капіталу – це таке співвідношення між власними і позиковими коштами, за якого забезпечується найефективніша пропорційність між дохідністю та фінансовою стійкістю підприємства
Т.О. Кірсанова [42]	Управління структурою капіталу підприємства – це управління його структурою та вартістю джерел фінансування з метою підвищення рентабельності власного капіталу та здатності підприємства розраховатися з кредиторами і співвласниками підприємства
Г.А. Маховиков [61]	Управління оптимальною структурою капіталу має мінімізувати його вартість, а отже, максимізує добробут власників організації та ціну їхніх акцій
О.С. Домбровська [28]	Управління структурою капіталу уособлює в собі залучення оптимальних і вигідних видів і обсягів фінансових ресурсів, відповідає за дотримання оптимальним пропорціям власного і позикового капіталу, метою якого є здійснення максимально позитивного впливу на втілення обраних цілей підприємства.

Управління структурою капіталу підприємства – це формування оптимального співвідношення власних та позичених коштів підприємства з метою підвищення рентабельності власного капіталу та максимізації прибутку та

збереження фінансової стабільності підприємства задля налагодження стабільності його господарської діяльності.

Нарощування боргових зобов'язань негативно позначається на фінансовій незалежності підприємства і в довгостроковій перспективі може призвести до банкрутства [72].

Отже, за надмірного збільшення частки позикових коштів у структурі капіталу значно підвищується ризик втрати фінансової стійкості, чого не має бути за ефективного управління структурою капіталу підприємства.

Розглядаючи можливості регулювання дієвої структури капіталу промислових підприємств з урахуванням фінансової стійкості, можна виділити декілька напрямів співвідношення його різнокласифікаційних структурних елементів, а саме:

у фінансовому аспекті (фінансовий важіль фінансової структури капіталу): співвідношення власного й запозиченого капіталу;

у майновому аспекті (фінансовий важіль майнової структури капіталу): співвідношення майна в грошовій і негрошовій його формах [89].

## 1.2. Механізм управління структурою капіталу підприємств

Використовувана підприємством структура капіталу містить в собі аспекти фінансової, операційної та інвестиційної діяльності та має значущий вплив на кінцеві результати його діяльності. Вона має вплив на коефіцієнти рентабельності, власного капіталу та активів, формулює систему коефіцієнтів фінансової стійкості та платоспроможності, визначає співвідношення ризику та доходності протягом розвитку підприємства. В умовах ринкової економіки для підприємств усіх форм власності й організаційно-правового статусу основними джерелами формування фінансового капіталу є як власні, так і позикові кошти.

Власний капітал утворюється за рахунок зовнішніх і внутрішніх джерел власних коштів.

Зовнішні джерела формування власного капіталу складають:

кошти, що утворюються за рахунок можливостей фінансового ринку та

особистих внесків;

кошти, що утворюються у порядку перерозподілу та розподілу фінансових ресурсів.

Внутрішні джерела формування власного капіталу утворюють фінансові ресурси, що утворюються в ході виробничо-господарської діяльності підприємства.

Позиковий фінансовий капітал підприємств може формуватися за рахунок двох основних груп джерел позикових коштів (рис. 1.2).

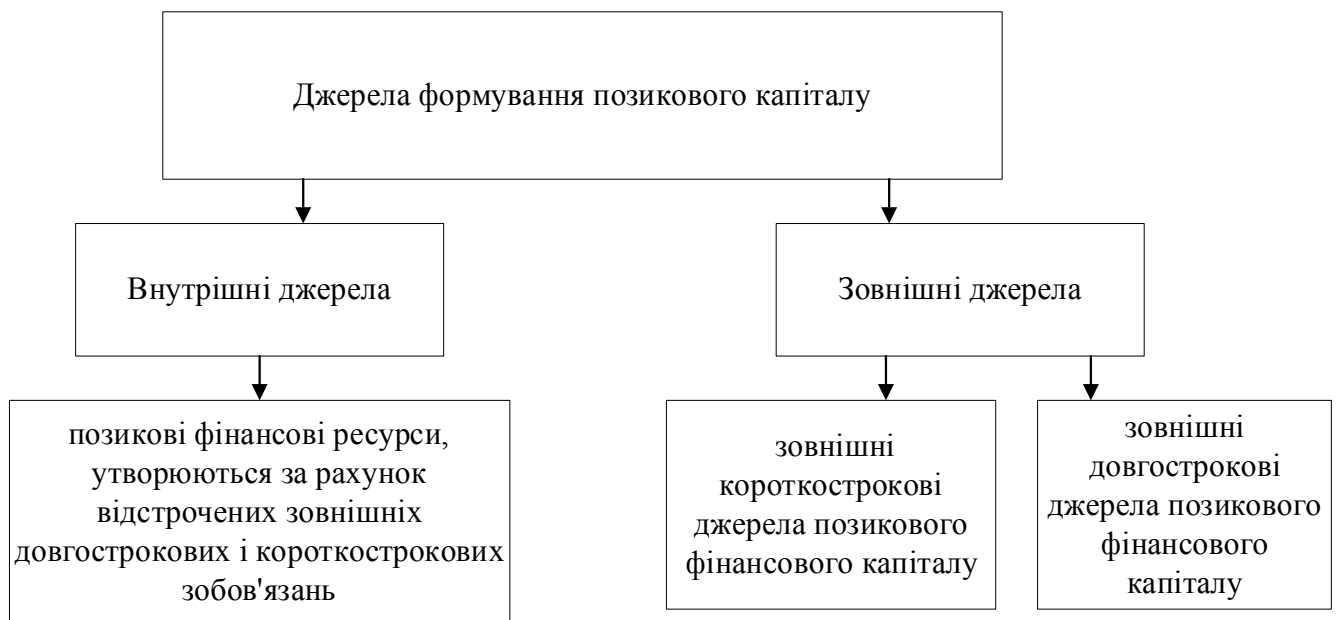


Рис. 1.2. Джерела формування позикового капіталу [22]

Максимізація ринкової вартості підприємства є головною метою управління капіталом, в результаті чого забезпечується максимізація добробуту власників підприємства в поточному і перспективному періодах.

Основні завдання управління капіталом підприємства:

формування достатнього обсягу капіталу, що забезпечує необхідні темпи економічного розвитку підприємства;

оптимізація розподілу сформованого капіталу за видами діяльності та напрямками використання;

забезпечення умов досягнення максимальної дохідності капіталу при

заданому рівні фінансового ризику;

забезпечення мінімізації фінансового ризику, пов'язаного з використанням капіталу, при заданому передбачуваному рівні його доходності;

забезпечення постійної фінансової рівноваги підприємства в процесі його розвитку;

забезпечення достатнього рівня фінансового контролю над підприємством з боку його засновників;

забезпечення достатньої фінансової гнучкості підприємства;

оптимізація обороту капіталу;

забезпечення своєчасного реінвестування капіталу [8].

Принципи управління капіталом:

оптимальне розміщення капіталу підприємства на стадіях кругообігу;

планування структури та обсягу капіталу;

наявність системи джерел формування капіталу;

контроль за використанням і станом капіталу підприємства [22].

Управління капіталом підприємства складається з тактики та стратегії управління, як і весь процес управління. Стратегія управління – загальний напрямок і спосіб використання засобів для досягнення поставленої мети. Визначаючи обмеження й правила, стратегія надає змогу приділити увагу на тих варіантах рішення, що відповідають управлінській діяльності. Тактики управління являють собою конкретні методи та прийоми досягнення потрібної мети у визначеній ситуації та протягом обмеженого проміжку часу. Завданням тактики управління є вибір найоптимальнішого та найефективнішого рішення способів його втілення в ситуації, що трапилася [74].

Ефективне управління фінансовим капіталом – один з аспектів успішного функціонування господарюючого суб'єкта. Сучасний механізм управління фінансовим капіталом підприємства охарактеризований такими негативними рисами:

обмеженням прав акціонерів на отримання інформації про результати фінансово- господарської діяльності підприємств;

обмеженість обсягу залучення власного капіталу, а відповідно, і можливостей істотного розширення операційної та інвестиційної діяльності

підприємства в періоди сприятливої кон'юнктури ринку на окремих етапах його життєвого циклу [72];

використання позикового капіталу, що генерує найбільш небезпечні фінансові ризики в господарській діяльності підприємства;

ризик зниження фінансової стійкості та втрати платоспроможності. Рівень цих ризиків зростає пропорційно зростанню питомої ваги використання позикового капіталу;

висока вартість власного капіталу в порівнянні з альтернативними позиковими джерелами формування капіталу;

складність процедури залучення позикового капіталу (особливо в великих розмірах), оскільки надання кредитних ресурсів залежить від рішення інших господарюючих суб'єктів (кредиторів), вимагає іноді відповідних сторонніх гарантій або застави, при цьому гарантії страхових компаній, банків або інших господарюючих суб'єктів надаються на платній основі;

невикористана можливість приросту коефіцієнта рентабельності власного капіталу за рахунок залучення позикових фінансових коштів, оскільки без такого залучення неможливо забезпечити перевищення коефіцієнта фінансової рентабельності діяльності підприємства над економічною ;

низький рівень внутрішнього корпоративного управління на вітчизняних підприємствах визначається у великій кількості порушень і прав акціонерів на управління і доходи підприємства;

активи, сформовані за рахунок позикового капіталу, генерують при інших рівних умовах меншу норму прибутку, яка знижується на суму виплачуваного позичкового відсотка в усіх його формах (відсотка за банківський кредит, лізингової ставки; купонного відсотка по облігаціях, вексельного відсотка за товарний кредит і ін.);

висока залежність вартості позикового капіталу від коливань кон'юнктури фінансового ринку.

У ряді випадків при зниженні середньої ставки позичкового відсотка на ринку використання раніше отриманих кредитів, особливо на довгостроковій основі, стає для підприємства не вигідним у зв'язку з наявністю більш дешевих альтернативних джерел кредитних ресурсів.

У зв'язку з перерахованими негативними рисами механізму управління фінансовим капіталом підприємства, доцільно запропонувати концепцію вдосконалення механізму управління капіталом підприємства (рис. 1.3).

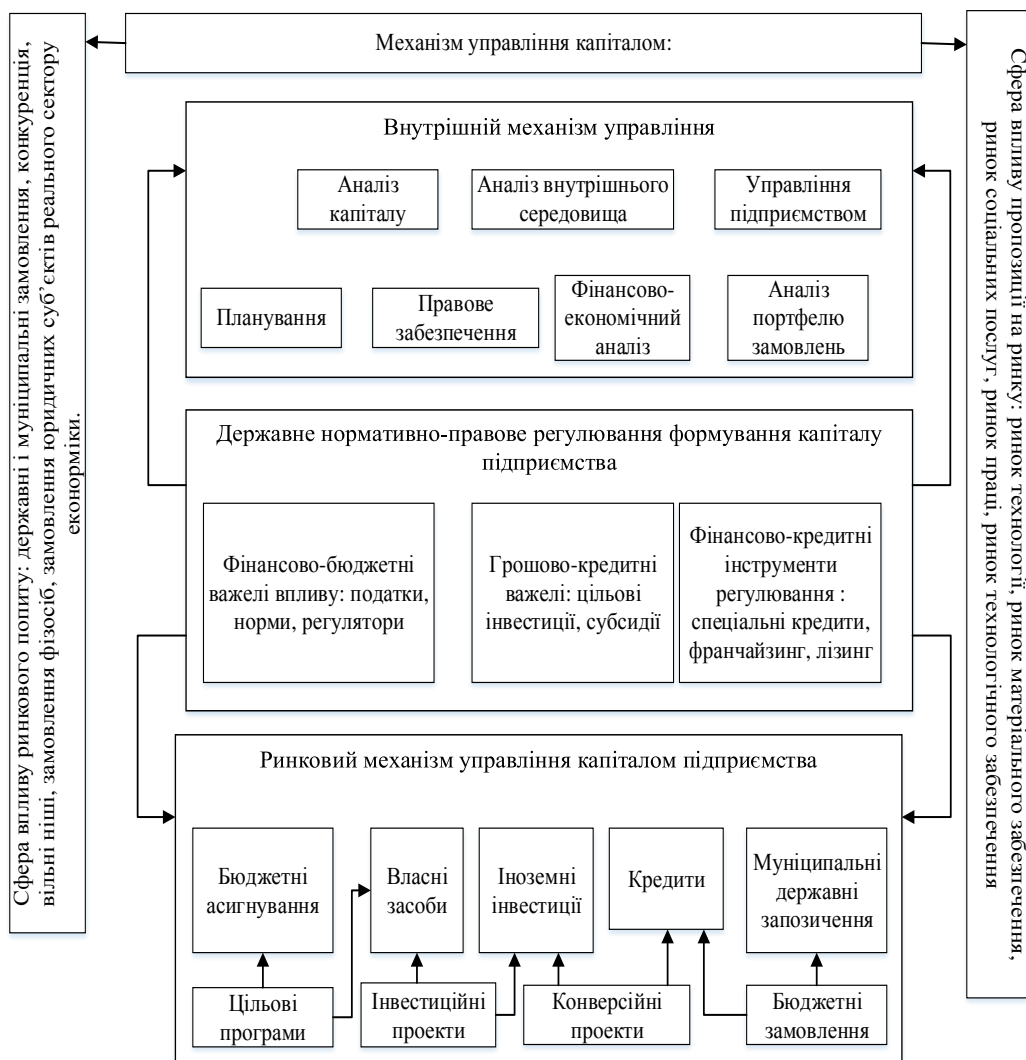


Рис. 1.3. Механізм управління капіталом [81]

Ефективний механізм управління використанням капіталу підприємства забезпечується:

- інтегрованістю із загальною системою управління підприємством;
- комплексним характером формування управлінських рішень;
- високим динамізмом управління;
- варіативністю підходів до розробки окремих управлінських рішень;

орієнтованість на стратегічні цілі розвитку підприємства.

Ефективна система управління використанням капіталу, організована з урахуванням викладених принципів, створює основу високих темпів розвитку підприємства, досягнення необхідних кінцевих результатів його господарської діяльності і нарощення його ринкової вартості.

Процес управління використанням капіталу базується на певному механізмі. Механізм управління капіталом підприємства являє собою систему основних елементів, які регулюють процес розробки і реалізації управлінських рішень в цій області. У структурі механізму управління фінансовим капіталом розглядаються наступні елементи, розглянуті далі.

1. Ринковий механізм управління фінансовим капіталом підприємства формується насамперед у сфері ринку капіталу в розрізі окремих його видів і сегментів. Попит і пропозицію на цьому ринку формують рівень цін і котирувань по окремих видах і формах капіталу, визначають ефективність використання окремих інструментів інвестування, виявляють середню норму прибутковості капіталу і середньоринковий рівень ризику його використання. У міру поглиблення ринкових відносин роль ринкового механізму регулювання діяльності підприємств, пов'язаної з використанням капіталу, буде зростати [68].

2. Державне нормативно-правове регулювання діяльності підприємства в галузі використання капіталу. Складність і багатогранність діяльності підприємств в цій галузі в умовах переходу до ринкової економіки визначає необхідність державного її регулювання. На сучасному етапі система державного регулювання в цій галузі передбачає: податкове регулювання використання капіталу в операційному й інвестиційному процесі; регулювання норм і методів амортизації основних засобів і нематеріальних активів; регулювання порядку формування інформаційної бази управління капіталом і т.п. Характеризуючи ситуацію, щодо бази державних нормативно-правових активів в сфері регулювання діяльності підприємств в цій галузі, слід зазначити, що вона далеко не завершена і вимагає подальшого розвитку.

3. Внутрішній механізм управління окремими аспектами капіталу підприємства формується в рамках самого підприємства, відповідно регламентуючи ті чи інші оперативні управлінські рішення з питань використання

його капіталу. Так, ряд аспектів використання капіталу регулюється вимогами статуту підприємства. Окремі з цих аспектів регулюються розробленою на підприємстві стратегією використання капіталу і цільовою фінансовою політикою за окремими напрямками цієї діяльності. Крім того, на підприємстві може бути розроблена і затверджена система внутрішніх нормативів і вимог щодо окремих аспектів використання капіталу [8].

Ефективність механізму управління капіталом підприємства оцінюється за досягненням оптимальної структури капіталу визначеної як співвідношення джерел власних і залучених коштів підприємства при якому забезпечується найкраще значення критеріїв оптимізації при заданому рівні фінансової стійкості підприємства для отримання її максимальної оціночної вартості.

Дослідження літературних джерел дозволило зробити висновки, що методи оптимізації структури капіталу доцільно побудувати в три етапи.

Етап 1. Здійснення фінансового аналізу структури капіталу.

Етап 2. Визначення інтегрованих шляхів оптимізації структури капіталу (рис. 1.4).

Етап 3. Створення ефективної концепції збереження фінансового капіталу [8].

Система конкретних методів і прийомів здійснення управління фінансового капіталу підприємства. У процесі аналізу, планування і контролю діяльності підприємства, пов'язаної з використанням його капіталу, використовується велика система методів і прийомів, за допомогою яких досягаються необхідні результати. До числа основних з них відносяться методи: техніко-економічних розрахунків, балансовий, економіко-статичні, економіко-математичні, порівняння та інші.

Оцінка реальної ринкової вартості підприємства та дієвості його фінансово-господарської діяльності та визначення оптимальної частки власного капіталу у структурі капіталу підприємства.

1. Оцінка реальної ринкової вартості підприємства та дієвості його фінансово-господарської діяльності. Виходячи із визначення власного капіталу як загальної вартості майна підприємства можна зауважити, що реальну вартість не завжди можна визначити кількісно, зокрема, при інших рівних умовах вартість



компанії, що є відомим трендом, є вищою, а отже, вищою буде і вартість її майна. З іншого боку, за наявності на підприємстві власного інтелектуального капіталу його вартість (вартість розробки та проведення досліджень) не завжди відповідає ринковій вартості (конкурентні переваги, які надасть підприємству ця розробка). Тож оцінка реальної ринкової вартості власного капіталу підприємства є першим кроком до ефективного управління ним.

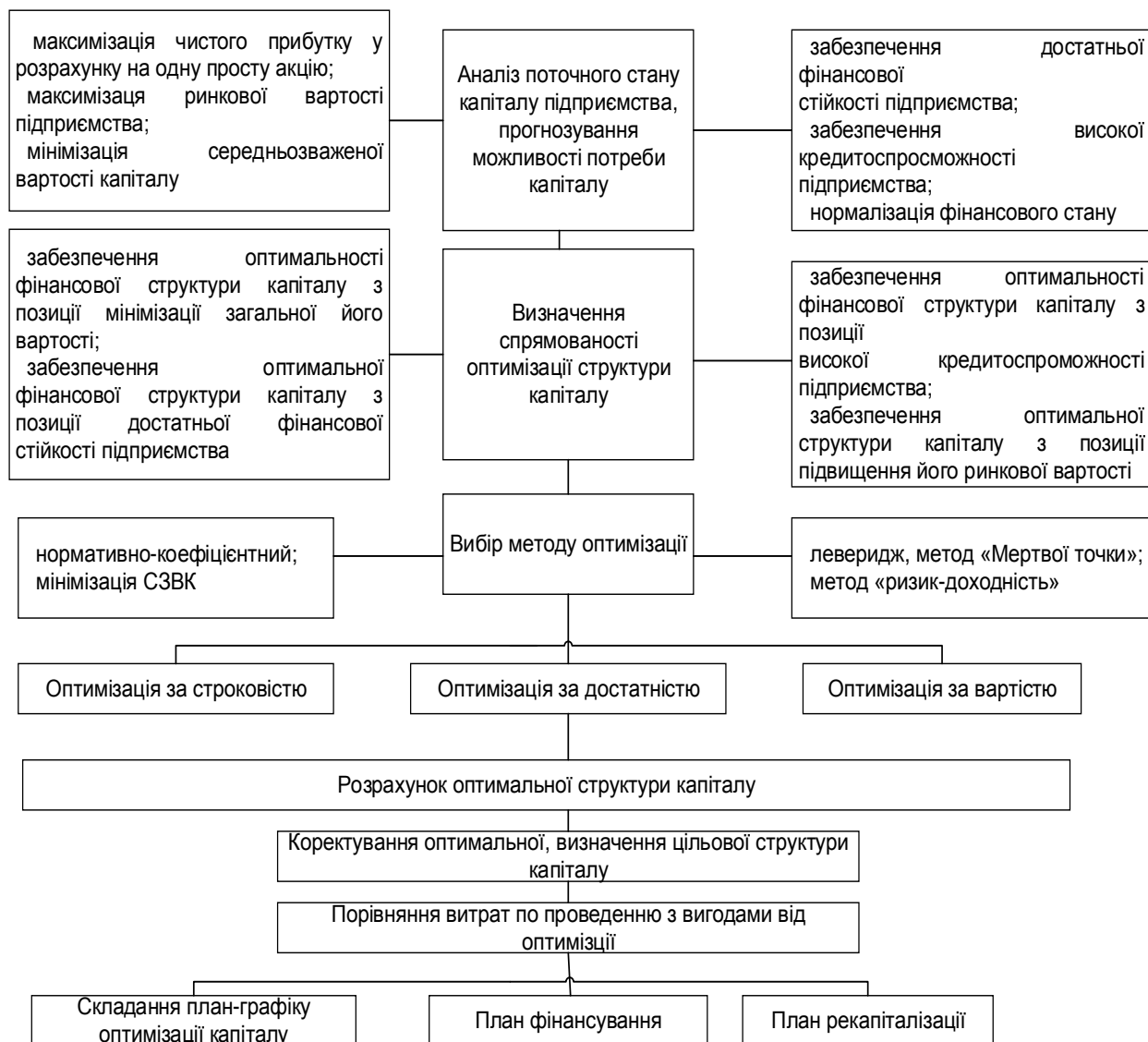


Рис. 1.4. Схема процесу оптимізації структури капіталу підприємства [103]

2. Визначення оптимальної частки власного капіталу у структурі капіталу підприємства. Беручи до уваги функціональне призначення власного капіталу, на мікрорівні можна виділити його позитивні риси:

простота залучення використання (при вирішенні питання щодо збільшення обсягу власного капіталу або щодо напрямків його використання рішення приймає підприємство без участі будь-яких інших суб'єктів господарювання);

вища дохідність та здатність генерувати прибуток (при використанні власного капіталу немає потреби сплачувати відсотки за кредитом);

підвищення конкурентостійкості підприємства (наявність значної частки власного капіталу збільшує його платоспроможність та фінансову стійкість, що надає певних конкурентних переваг та статусу перед клієнтами та партнерами).

Проте використання підприємствами лише власного капіталу має і негативні риси:

обсяг власного капіталу обмежений, тому підприємство може втратити можливість розширення діяльності та збільшення рентабельності за рахунок залучення позикових коштів за допомогою ефекту фінансового левериджу;

часто власний капітал, залучений із зовнішніх джерел, має вищу вартість порівняно із позиковим капіталом [74].

Тому одним із головних питань управління капіталом підприємства є формування оптимальної структури капіталу, тобто такого співвідношення власних і позикових коштів, яке забезпечує максимізацію ринкової вартості компанії.

Ефективний механізм управління фінансовим капіталом підприємства дозволить у повному обсязі реалізувати поставлені перед ним цілі і завдання за допомогою відповідних принципів факторів впливу. Усі елементи концепції механізму управління капіталом підприємства повинні бути найтісніше пов'язані між собою, хоча окремі з них носять різноспрямований характер. Вважаємо, що в процесі управління фінансовим капіталом підприємства окремі елементи концепції повинні бути оптимізовані між собою для найбільш ефективної реалізації його головної мети. Ранжування окремих завдань управління використанням капіталу треба виконувати шляхом урахування структурних елементів кожного з них, виходячи з їх пріоритетності з позиції розвитку підприємства та системи фінансово-економічного управління його власників або менеджерів.

### 1.3. Методичні підходи до управління структурою капіталу підприємств

Знаходження оптимального співвідношення між залученим та власним капіталом є одним з найбільш важливих та складних завдань фінансового менеджменту в управлінні структурою капіталу підприємств.

Ринкові економічні умови породжують зростання значущості та важливості економічних методів управління. Важелі економічного механізму становлять собою один із факторів розвитку виробництва та обміну на ринковій основі і тому повинні відповідати соціально-економічній природі підприємства.

Розвиток економіки об'єктивно зумовлює ускладнення розуміння змісту капіталу та механізму управління його структурою. Управління структурою капіталу підприємства здійснюється за допомогою системи принципів і методів розробки управлінських рішень, які безпосередньо мають зв'язок з ефективністю його використання. До сучасних методів управління структурою капіталу підприємства можна віднести управління на основі використання механізму фінансового левериджу, обрання типу фінансування залежно від принципів менеджменту та розрахунку вартості капіталу.

Виконаний аналіз роботи В. В. Ковальова [24] надав можливість у виокремити три головні складові методу розрахунку ефекту фінансового левериджу: податковий коректор фінансового левериджу; диференціал фінансового левериджу; плече фінансового левериджу. Головною метою досягнення позитивного ефекту фінансового левериджу є його диференціал. Даний ефект досягається при умові, що рівень валового прибутку, який генерується активами підприємства, починає перевищувати середній розмір відсотка за кредит (тобто, коли диференціал фінансового левериджу є позитивною величиною). Таким чином, чим краще значення диференціалу фінансового левериджу, тим значнішим буде його ефект.

Плече фінансового левериджу є тим важелем, який має здатність мультиплікувати позитивний або негативний ефект, що створюється за рахунок відповідного значення його диференціалу.

## Теоретико-методологічний інструментарій управління структурою капіталу [28]

Критерій	Характеристика методу	Розрахунок	Перваги методу	Недоліки методу
За критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків	Застосування диференційованого вибору джерел фінансування складових частин активів відповідно до відношення менеджменту до фінансових ризиків: консервативний; компромісний; агресивний.	Консервативний підхід: $KPK = \% \text{ Змінної частини оборотних активів}; DPK + BK = \% \text{ Змінної частини оборотних активів} + \text{ Постійна частина оборотних активів} + \text{ Необоротні активи}$ Компромісний підхід: $KPK = \% \text{ Змінної частини оборотних активів}; DPK + BK = \% \text{ Постійна частина оборотних активів} + \text{ Необоротні активи}$ Агресивний підхід: $KPK = \% \text{ Змінної частини оборотних активів} + \% \text{ Постійна частина оборотних активів}; DPK + BK = \% \text{ Постійна частина оборотних активів} + \text{ Необоротні активи}$ де: КПК – короткостроковий позиковий капітал; ДПК – довгостроковий позиковий капітал; BK – власний капітал.	Оптимізація джерел фінансування капіталу, визначення політики фінансування активів, визначення співвідношення між джерелами фінансування капіталу	Визначення співвідношення лише між постійними джерелами фінансування (оборотними і необоротними активами), не розкриває співвідношення між власним і позиковим капіталом.
За критерієм максимізації фінансової рентабельності	Використання механізму фінансового левериджу. Характеризує використання позикових ресурсів, яке впливає на зміну коефіцієнта рентабельності власного капіталу.	$DFL = (1 - T) * (K_{вра} - ВПК) * ПК / BK$ , де: DFL – ефект фінансового важеля, %; T – ставка податку на прибуток; K <sub>вра</sub> – коефіцієнт валової рентабельності активів, %; ВПК – розмір відсотків за позиковий капітал, %; ПК – сума позикового капіталу; BK – сума власного капіталу.	Моніторинг зростання вартості власного капіталу, визначення фінансової стійкості та ступеня фінансового ризику, визначення сукупного ризику підприємства.	Має короткостроковий характер, не враховує внутрішню структуру власного і позикового капіталу, вартість власного капіталу, інфляцію.
За критерієм мінімізації вартості капіталу	Оцінка вартості власного і позикового капіталу за різними умовами його залучення.	$WACC = WPK * ВПК * (1 - СПП) + WBK * ВBK$ , де: WACC – середньозважена вартість капіталу, %; WPK – частка позикових коштів; WBK – частка власного капіталу; В – вартість компонентів капіталу, %; СПП – ставка податку на прибуток.	Можливість обрання найдешевшого співвідношення між джерелами фінансування підприємства.	Відсутнє врахування га-лузових і інших видів ризиків. Труднощі при розрахунках ціни одиниці капіталу, отриманого з конкретного джерела фінансування.

За умови позитивного значення диференціалу будь-який приріст плеча фінансового левериджу має змогу викликати ще значніший приріст фінансової рентабельності, а за умови негативного значення диференціалу приріст плеча фінансового левериджу надає можливість продукувати ще більше зниження фінансової рентабельності.

Податковий коректор фінансового левериджу показує, яким ступенем проявляється ефект фінансового левериджу у зв'язку з різним рівнем оподаткування прибутку.

Вміння використовувати механізм фінансового левериджу зумовлює максимальну ефективність управління вартістю та структурою капіталу підприємства. Обґрунтоване і доцільне залучення позикових фінансових ресурсів надає можливість застосовувати ефект фінансового левериджу та нарощувати рівень рентабельності власного капіталу. Збільшення рівня фінансового левериджу заподіює те, що власники акцій з найбільшим ризиком очікують і зростання доходності, а це, своєю чергою, породжує і зміни ринкової ціни акцій.

Ю.Брігхем [10] у своїй роботі зазначає, що частка позикових ресурсів у пасиві балансу рекомендовано не має перевищувати 40%. При цьому значення показника фінансового левериджу складатиме 0,67. За такого рівня курсова вартість акцій підприємства оцінюється на фондовому ринку максимально.

Метод управління структурою капіталу відповідно критерію мінімізації рівня фінансових ризиків окреслює диференційоване обирання джерел фінансування діяльності суб'єкта господарювання. При застосуванні даної моделі усі активи підприємства доречно розподілити на три наступні види:

необоротні активи;

постійна частина оборотних активів (незмінлива частина активів, яка не залежить від сезонних та інших коливань обсягів операційної діяльності);

змінна частина оборотних активів (частина, що пов'язана із сезонним зростанням обсягів реалізації продукції).

Вище зазначене надає підстави проаналізувати підходи до фінансування груп активів підприємства, які представлені В. В. Ковальовим у його праці:

консервативний підхід до фінансування активів передбачає, що за рахунок власного і довгострокового позикового капіталу повинні бути профінансовані необоротні активи, постійна частина оборотних активів і

половина змінної частини оборотних активів. Інша половина змінної частини оборотних активів повинна бути профінансована за рахунок короткострокового позикового капіталу. Такий підхід надає можливість забезпечувати високий рівень фінансової стабільності, автономності та незалежності суб'єкта господарювання;

компромісний підхід до фінансування активів складається з того, що за рахунок власного і довгострокового позикового капіталу повинні бути профінансовані необоротні активи і постійна частина оборотних активів, у той час, коли за рахунок короткострокового позикового капіталу має фінансуватися увесь обсяг змінної частини оборотних активів. Описаний тип фінансування активів надає змогу забезпечувати прийнятний рівень фінансової стабільності, автономності та незалежності підприємства;

агресивний підхід до фінансування активів полягає у тому, що за рахунок власного і довгострокового позикового капіталу повинні бути профінансовані лише необоротні активи, а усі оборотні активи мають фінансуватися за рахунок короткострокового позикового капіталу (за принципом, який полягає у тому, що поточні активи мають бути еквівалентними поточним зобов'язанням). Охарактеризований підхід викликає значні та серйозні проблеми у питанні щодо забезпечення платоспроможності та фінансової стійкості підприємства, але, у той самий час, надає можливість здійснювати операційну діяльність із мінімальною потребою у власному капіталі [43].

Щодо методу управління структурою капіталу відповідно критерію вартості капіталу, то вчений Дж. К. Ван Хорн наголошує на тому, що вартість капіталу становить собою необхідну ставку доходності для постачальників капіталу для різноманітних типів фінансування бізнесу [14].

З метою визначення загальної вартості капіталу в якості ваг значитимуться питомі частки кожного джерела фінансування, які розраховуються за балансовими або ринковими оцінками, а у якості вартості джерел фінансування застосовуються фактичні, поточні або граничні значення.

Вартість кожної складової капіталу неоднакова і формується під дією багатоманітних факторів, а загальна вартість капіталу становить собою середнє значення одноелементних вартостей капіталу, що зважуються пропорційно кожному виду використовуваного капіталу. Для здійснення розрахунків застосовується метод оцінки середньозваженої вартості капіталу.

Метод оцінки середньозваженої вартості капіталу полягає у дисконтуванні очікуваних грошових потоків після сплати податків за ставкою, яка віддзеркалює сукупний дохід і потребується інвесторами за середньозваженою вартістю капіталу. Метод оцінки середньозваженої вартості капіталу є надзвичайно популярним і досить простим методом оцінки капіталу, що частково фінансується за рахунок боргових зобов'язань.

Варто зауважити, що прогнозування структури капіталу простіше здійснювати, аніж прогнозування вартості акцій, саме тому менеджери долучаються до оцінки середньозваженої вартості капіталу. Прогнозування вартості акцій завдає труднощі для підприємств, які не здійснюють дивідендні виплати або їхні грошові потоки мають мінливий стан у часовому просторі.

Як відзначає Ю. Брігхем, значна частина підприємств прагнуть дотримуватися таких пропорцій джерел фінансування, як 30% позикових коштів, 10% капіталу у формі привілейованих акцій і 60% звичайного власного капіталу [10].

Слід відзначити, що багатоманітні фактори мають вплив на показник середньозваженої вартості капіталу, серед них основними І. О. Бланк виокремлює середню відсоткову ставку на фінансовому ринку, доступність і альтернативність різних джерел фінансування, життєву стадію підприємства, галузеві особливості операційної діяльності суб'єкта господарювання, співвідношення обсягів операційної та інвестиційної діяльності, рівень ризиків операційної, інвестиційної та фінансової діяльності [8].

Представлені чинники є динамічними, з цієї причини для середньозваженої вартості капіталу потребується постійне коригування. Оцінка вартості капіталу має ймовірний характер, який пов'язаний з прогнозуванням трансформації кон'юнктури фінансового ринку, динамічністю рівнів кредитоспроможності та фінансових ризиків. Структура капіталу, за умови якої середньозважена вартість капіталу приймає мінімальне значення, надає можливість максимізувати вартість акції і забезпечує збільшення вартості підприємства.

Нерідко для підприємств, які здійснюють ризиковані діяльності, характерна висока вартість власних коштів та використання незначного обсягу позикового капіталу. Це викликає зростання значення середньозваженої вартості капіталу. Таким чином, підприємства з ризиковою сферою діяльності

потенційно мають вагоміші можливості отримувати прибуток, а їхня рентабельність має змогу перевищувати вартість капіталу, що, своєю чергою, може призводити до продукування позитивної економічної додаткової вартості [10]. У випадку, коли діяльність підприємства хоча і є ризикованою, але має високорентабельні проєкти, висока вартість капіталу не має бути негативно розцінюваною.

Слід зауважити, що фінансування представляє собою непостійний і змінний процес, а вплив часу та різноманітних чинників заподіює до модифікацій «ідеальної» пропорції у структурі капіталу суб'єкта господарювання. З цієї причини, не є доречним вважати показник оптимальної структури капіталу догмою, а необхідно тільки створювати відповідні умови і сприяти наближенню до неї. Резюмуючи, зауважимо, що наявні методи управління структурою мають орієнтування тільки на якийсь один певний показник, у той час, коли потребується враховувати цілу систему показників, які відтворюють результати діяльності підприємства.

Метод управління структурою капіталу відповідно критерію максимізації рівня фінансової рентабельності надає змогу відшукати тільки оптимальне значення ефекту фінансового левериджу. Якщо схилитись до використання тільки даного методу, то платоспроможність підприємства може бути розцінена як неприпустимо занижена. Мінімізація середньозваженої вартості капіталу також заподіює до підвищення фінансових ризиків. Як і у попередньо дослідженому методі, передбачається зростання питомої частки позикового капіталу, вартість якого теоретично повинна бути нижча, ніж вартість власного капіталу.

На противагу даним двом методам, метод мінімізації рівня фінансових ризиків ставить головною метою підвищення фінансової стійкості та незалежності від зовнішніх джерел фінансування, але не формує передумов для подальшого розвитку суб'єкта господарювання. Даний метод передбачає використання також лише одного із типів політики фінансування активів, що є суперечливим у сучасних умовах ринку. Отже, щодо питання методів управління структурою капіталу підприємства потребуються подальші дослідження та розробка рекомендацій щодо його удосконалення, оскільки результати аналізу і здійснені розрахунки можуть надати досить розбіжні дані [28].



Як відзначає Ю. Брігхем, політика формування структури капіталу взаємопов'язана із компромісом між доходністю та ризиком, такий стан обумовлено тим, що зростання частки використовуваних позикових ресурсів продукує до збільшення ризику акціонерів, але, водночас, таке зростання надає можливість і отримувати високу рентабельність власного капіталу. Вагомий ступінь ризику у більшості випадків призводить до зниження ціни акцій, проте високий рівень рентабельності власного капіталу генерує її збільшення. Таким чином, оптимальна структура капіталу повинна досягати точки рівноваги між даними показниками, яка б надавала змогу забезпечувати максимальну його вартість [10].

Якщо аналізувати напрацювання І. О. Бланка, то оптимальною структурою капіталу зазначається співвідношення власних та позикових коштів, відповідно якому пропорційність між коефіцієнтом фінансової рентабельності та коефіцієнтом фінансової стійкості є найефективнішою і максимізується ринкова вартість підприємства [8].

Вчений В. М. Суторміна у дослідженні [97] відмічає, що оптимальною є така структура капіталу, відповідно якій досягається максимальна вартість корпорації на фінансовому ринку за мінімальною ціною капіталу. Загальних рекомендацій для досягнення оптимізації у структурі капіталу не може існувати. Так, кожна корпорація прагне до ідеалу. Але в умовах фінансового ризику і економічної невизначеності він є недосяжним, або «ідеальне» співвідношення джерел фінансування з'являється на якийсь певний період. Проте фінансові менеджери завжди будуть прагнути до залучення капіталу за більш нижчою ціною і будуть мати намагання підвищити курс корпоративних цінних паперів.

Відзначимо, що структура капіталу підприємства нерозривно пов'язана із дивідендною політикою. Такий зв'язок полягає у тому, що отримання необхідної рентабельності власного капіталу та високий рівень дивідендних виплат мають залежність від структури капіталу, а акумуляція капіталу залежить від рентабельності власних ресурсів та норми розподілу прибутку на дивіденди.

За умови, якщо рентабельність власного капіталу є високою, то виникає можливість спрямовувати більшу частину нерозподіленого прибутку на розвиток суб'єкта господарювання. Таким чином, зовнішнє фінансування на

основі залучення позик та здійснення емісії акцій переплітається із внутрішнім фінансуванням на основі використання нерозподіленого прибутку.

Розвиток підприємства забезпечується достатнім і необхідним обсягом власного капіталу, що, своєю чергою, може свідчити про його незалежність та значущість у відносинах із суб'єктами на фінансовому ринку.

Розбіжність у зацікавленості менеджерів та акціонерів зумовлена, по-перше, бажанням менеджерів нарощувати власну частку у доходах підприємства, одержувати високі заробітні плати, підвищувати рівень витрат; по-друге, управлінці зазвичай обирають найменш ризикові проєкти, а це спричиняє до того, що акціонери не мають змоги задовольняти власне прагнення до зростання дивідендних виплат; по-третє, для управлінців пріоритетними є короткострокові проєкти, що зумовлює до нехтування довгостроковою стратегією підприємства. Саме тому, метою формування оптимальної структури капіталу повинне бути визначення такого співвідношення між власним та позиковим капіталом, відповідно якому вартість акцій буде досягати максимального значення. На нашу думку, головний недолік вищезазначених підходів полягає у тому, що враховується тільки один відповідний показник, а це генерує ймовірність виникнення відхилень в отриманих результатах за різними методами управління структурою капіталу підприємства. Це може свідчити про потребу у дослідженні комплексної системи показників і про необхідність оцінювати структуру капіталу синхронно з аналізом фінансового стану підприємства, його фінансових результатів та рівня фінансового ризику, відповідного його діяльності [28].

Питання теорії структури капіталу господарюючих суб'єктів полишаються одними з активно досліджуваних напрямків у фінансовій науці. Оптимально сформована структура капіталу надає можливість підприємству повною мірою реалізувати власні виробничі та фінансові можливості, проте сучасні економічні умови викликають необхідність у оптимізації структури капіталу і удосконаленні управління нею.

Оптимальна структура капіталу надає змогу знижувати витрати виробництва, наявність на підприємстві оптимальної структури капіталу забезпечує змогу знижувати витрати виробництва, підвищувати ефективність інвестицій, прискорювати кругообіг і оборот капіталу, збільшувати доходи.

Здійснене дослідження щодо питання сучасних методів управління структурою капіталу формує засади для розробки ефективної системи управління структурою капіталу підприємства. Одночасно, існування факторів фінансових ризиків і невизначеності економічного середовища зумовлюють до проєктування та імплементації управлінських рішень з урахуванням впливу даних чинників, і рішення в управлінні структурою капіталу підприємства не є винятком.

## Висновки до розділу 1

Загалом управління структурою капіталу підприємства – це формування оптимального співвідношення власних та позичених коштів підприємства з метою підвищення рентабельності власного капіталу та максимізації прибутку та збереження фінансової стабільності підприємства задля налагодження стабільності його господарської діяльності.

Визначено механізм управління капіталом підприємства та схему оптимізації структури капіталу, як систему форм, методів, прийомів, важелів, норм і нормативів, а також нормативно-правового, інформаційного, програмно-технічного та кадрового забезпечення, за допомогою яких на підприємстві досягається зазначений розвиток.

Дослідження методичного інструментарію управління структурою капіталу підприємств показало, що для аналізу структури капіталу підприємства, а саме досягнення оптимальної структури капіталу, на основі даних бухгалтерського балансу використовують методи: метод оцінки середньозваженої вартості капіталу; метод управління структурою капіталу відповідно критерію мінімізації рівня фінансових ризиків; метод розрахунку ефекту фінансового левериджу, розрахунок показників фінансової стійкості та рентабельності, розрахунки яких базуються на основі відповідних співвідношень між статтями балансу.

## 2. АНАЛІЗ ТА ОЦІНКА УПРАВЛІННЯ СТРУКТУРОЮ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВ ГАЛУЗІ ВИРОБНИЦТВА КЕРАМІЧНИХ ПЛИТ І ПЛИТОК

### 2.1. Аналіз сучасного стану галузі виробництва керамічних плит і плиток

На управління структурою капіталу підприємства мають вплив численні внутрішні, галузеві, національні та міжнародні фактори. Процеси деіндустріалізації, які притаманні сьогоденній Україні, спричиняють зменшення частки промисловості у валовому внутрішньому продукті, що у 2019 р. становила приблизно 15 %. У цілому, за роки незалежності частка промисловості у ВВП країни зменшилась у три рази. Так, якщо на початку років незалежності індустріалізаційний потенціал України був представлений приблизно 8500 промисловими корпораціями, то на сьогоднішній час їх кількість становить вже менше однієї тисячі [25].

Кожний суб'єкт господарювання функціонує в єдиному економічному середовищі, для якого характерними є надзвичайно високий рівень мінливості та невизначеності. Однією з найголовніших умов виживання та подальшого функціонування підприємств є їх здатність до адаптації. З метою забезпечення конкурентоспроможного рівня підприємств в нестабільних ринкових умовах необхідно постійно здійснювати моніторинг середовища їх функціонування. Проведення аналізу сучасного стану галузі є доволі актуальним в реальних умовах.

Забезпечення підприємства необхідними ресурсами з метою підтримки достатнього рівня його внутрішнього потенціалу відбувається за рахунок джерел зовнішнього середовища. Перебування підприємства в постійному обміні з зовнішнім середовищем забезпечує йому можливості виживання. З метою ефективного управління структурою капіталу підприємства, воно повинне мати глибоке уявлення про зовнішнє середовище, стан галузі, тенденції розвитку ринку і місце, яке в ньому займає. Тому що із зовнішнього середовища, в першу чергу, виходять загрози і можливості, які підприємство повинно враховувати при визначенні цілей і шляхів їх досягнення [4].

Промисловість є ключовим елементом економічної системи України, який визначає місце національної економіки в міжнародному поділі праці,

динаміку її конкурентоспроможності. Промисловість до сих пір являється найважливішою галузю господарського комплексу розвинутих держав світу. Теперішня промисловість відіграє головну роль у забезпеченні потреб людей у найрізноманітніших výroбах, важливість промисловості визначається тим, що вона має неабиякий вплив на розвиток усіх галузей господарства.

Роль промисловості у формуванні валового внутрішнього продукту та валової доданої вартості залишається ваговою. В Україні експерти часто наголошують на проблемі деіндустріалізації економіки, посиляючись на наявну тенденцію до зниження частки промисловості у структурі валового внутрішнього продукту країни. Однак слід зазначити, що така тенденція спостерігається не лише в Україні. Дійсно, впродовж останніх років стрімко знижується частка доданої вартості, створеної у промисловості у структурі валового внутрішнього продукту, що є свідченням деіндустріалізації економіки.

Динаміку головного індикатору економічного розвитку і найповнішого показника сумарного обсягу виробництва товарів та послуг за тривалий період зображено на рис. 2.1.

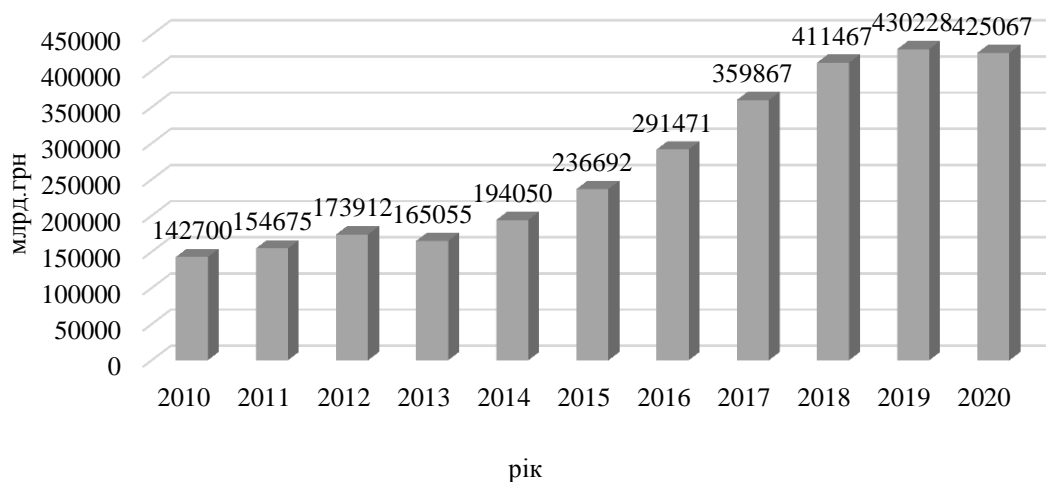


Рис. 2.1. Динаміка валового внутрішнього продукту за виробничим методом протягом 2010-2020 рр. [24]

Валовий внутрішній продукт один із найважливіших показників розвитку економіки, який характеризує кінцевий результат виробничої діяльності економічних одиниць-резидентів у сфері матеріального і нематеріального виробництва.

Стан внутрішнього ринку, перспективи розвитку економіки, промисловості, підприємств, та рівень доходу населення обумовлюється валовою доданою вартістю. Фінансовий ринковий стан суб'єктів господарювання базою якого є здатність створення належного рівня доданої вартості та валової доданої вартості визначає можливості розширеного відтворення, дивлячись на рис. 2.1 ми можемо спостерігати тенденцію росту показника до 2019 року включно, а в 2020 році показник зазнав спаду, що є відбувалося під впливом карантинних обмежень та через посилення конкуренції на окремих зовнішніх ринках.

Виробництво керамічних плит і плиток є комплексною галуззю виробництва будівельних матеріалів із глини у складі переробної промисловості, яка спеціалізується на виготовленні невогнетривких керамічних плиток для облицювання камінів, стін і підлоги, мозаїчної плитки тощо; невогнетривких керамічних плит, матеріалів для мостіння. Так, впродовж останніх років можна прослідкувати наступні тенденції розвитку виробництва керамічних плит і плиток в Україні, які подано на рис. 2.2.

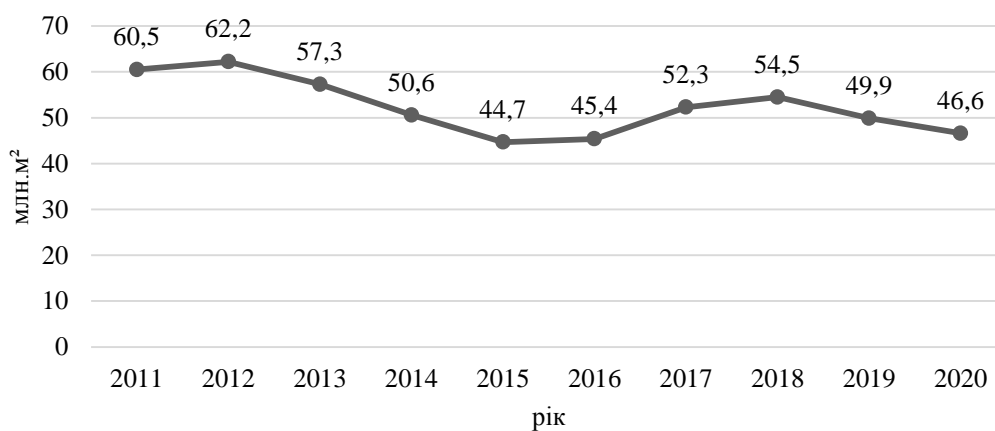


Рис. 2.2. Виробництво керамічних плит і плиток в Україні за період 2011-2020 років [24]

За даними з рис. 2.2 протягом досліджуваних 2011-2020 років спостерігається нестабільне зростання виробництва плитки. Найбільший обсяг виробництва керамічної плитки протягом останніх років спостерігається у 2018 році та з 2019 року виробництво має тенденцію до спаду, першого разу різкий спад темпів приросту виробництва, у зв'язку з погіршенням економічної

ситуації в Україні відбувся у 2014 році. Після кризового падіння в 2014 році, виробництво також продовжило зменшуватися у 2015 році, закінчення кризи та рпочаток зростання показників розпочався станом на 2016 рік. На можливість зростання обсягів виробництва керамічної плитки вплинуло те, що кілька підприємств запустило на повну силу нові лінії виробничих потужностей, з 2019 року знову почався спад та цьому могло послугувати зниження конкурентоспроможності продукції порівняно з іноземної, а в 2020 році почилася карантини та відбувалося закриття кордонів країн, що призвело до зниження попиту на продукцію. На рис. 2.3 зображена динаміка імпорту та експорту протягом 2011-2020 років.

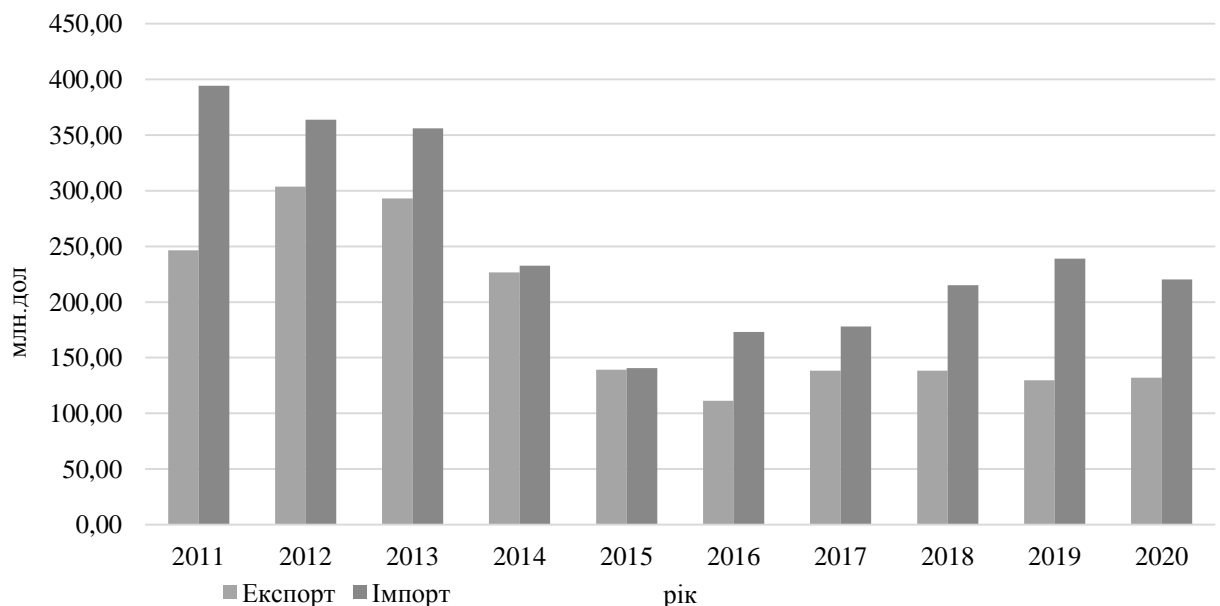


Рис. 2.3. Показники імпорту та експорту протягом 2011-2020 років [24]

За рис. 2.3 ми бачимо, що протягом аналізованого періоду показники імпорту є вищими за показники експорту та з 2014 року вони мають незначні коливання в той час, коли імпорт має значний зріст, що може бути причиною зниження виробництва керамічних плит і плиток протягом останніх років в Україні.

На фоні випереджаючого зростання високотехнологічного імпорту виникнули основи збільшення вітчизняного виробництва, що орієнтовані на випуск продукції з високою часткою доданої вартості і які характеризуються диверсифікованим виробництвом; завершеним технологічним циклом з освоєнням проектування, дистрибуції, маркетингу, ремонтного та інших видів

обслуговування; використанням конкурентних торговельних переваг.

На основі цього пропонується дослідження щодо структури капіталу українських підприємств, які перебувають під впливом сучасних економічних процесів, що у багатьох випадках відзначаються негативними рисами (рис. 2.4 – 2.5).

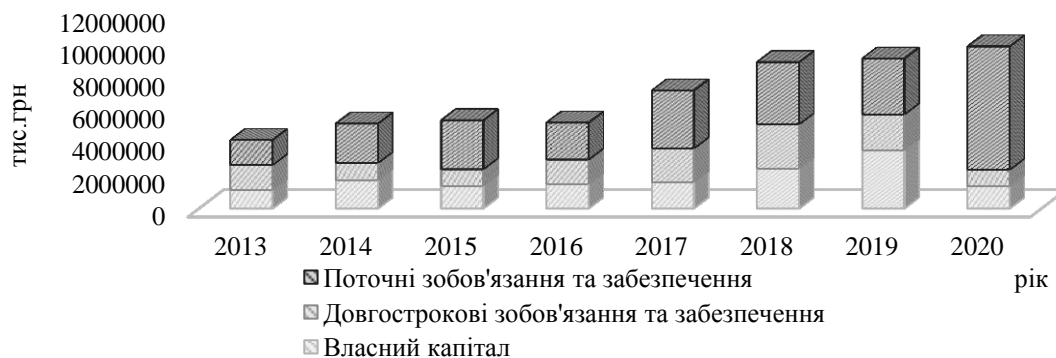


Рис. 2.4. Динаміка структури капіталу підприємств України, тис. грн. [24]



Рис. 2.5. Динаміка структури капіталу підприємств України, % [24]

Аналіз динаміки структури капіталу підприємств України (рис. 2.4 та 2.5) надав можливість виявити зменшення частки власних коштів та критичний стан підприємств України, які зазнають доволі сильний дефіцит власного капіталу та помножують зобов'язання для їхнього подальшого розвитку.



Виявлений стан може слугувати підтвердженням щодо необхідності вдосконалення процесу управління структурою капіталу, тому що у підприємств недостатньо власних коштів, що витікає в такі наслідки, як втрата фінансової стійкості та підвищує загрозу потрапити у катастрофічну «боргову яму».

Стійке економічне зростання країни насамперед забезпечується за рахунок високого рівня ефективності суспільного виробництва, яке у свою чергу, є залежним від ефективності роботи окремих підприємств. В той же час, продукція, яка вироблена різними галузями економіки, являється джерелом задоволення потреб як окремих громадян, так і економіки в цілому, соціальної сфери.

Темпи зростання обсягу виробництва і реалізації продукції, підвищення її якості безпосередньо впливають на прибуток і рентабельність підприємства. При цьому, правильно обрана стратегія виробництва, відповідні обсяги випуску продукції, стабільний і розширений обсяг збуту продукції, дозволяє всім учасникам виробничої діяльності досягти своїх фінансових цілей. У зв'язку з цим, одним з основних напрямів аналізу діяльності промислових підприємств є вивчення показників реалізації виробленої продукції, які наведено у табл. 2.1.

Таблиця 2.1

## Обсяг реалізованої промислової продукції у січні-серпні 2021 року [24]

Вид діяльності	Обсяг реалізованої промислової продукції без ПДВ та акцизу		З нього обсяг продукції, реалізованої за межі країни	
	млн.грн	у % до всієї реалізованої продукції	млн.грн	у % до всієї реалізованої продукції
Промисловість	2218949,3	100.0	676359,2	30,5
Переробна промисловість	1373599,5	61,9	527078,8	38,4
Виробництво гумових і пластмасових виробів, іншої неметалевої мінеральної продукції	42419,1	1,9	8875,2	20,9
Виробництво керамічних плиток і плит	4323	0.2	-	-

Наведені у табл. 2.1 показники функціонування промисловості свідчать, що станом на серпень 2021 року реалізація продукції переробної промисловості складає 61,9% із загального обсягу. Можна побачити, що експортується незначна частина продукції, близько 38,4%. Проте розвиток внутрішнього ринку, його конкурентність, насиченість товарами, наявність конкурентоспроможного споживача є головною проблемою навіть економічно розвинутих країн. Виробництво керамічних плиток і плит є загалом незначним у складі промисловості, через велике навантаження інших галузей та складає лише 0,2 % та складає у 2020 році 4323 млн. грн. Дані про обсяг продукції, реалізованої за межі країни не оприлюднюються з метою забезпечення виконання вимог щодо конфіденційності статистичної інформації.

Сформовані економічні умови, обумовлені процесами глобалізації і розвитком ринкових відносин, вимагають від промислових підприємств безперервного і системного розвитку для створення конкурентоздатного промислового виробництва, що безпосередньо залежить від рівня організації процесу управління такими підприємствами, оперативності ухвалення ефективних рішень. Тому багатовимірний, детальний аналіз динаміки діяльності підприємств галузі є необхідним елементом для управління ефективністю їх функціонування та представлений на рис. 2.6.

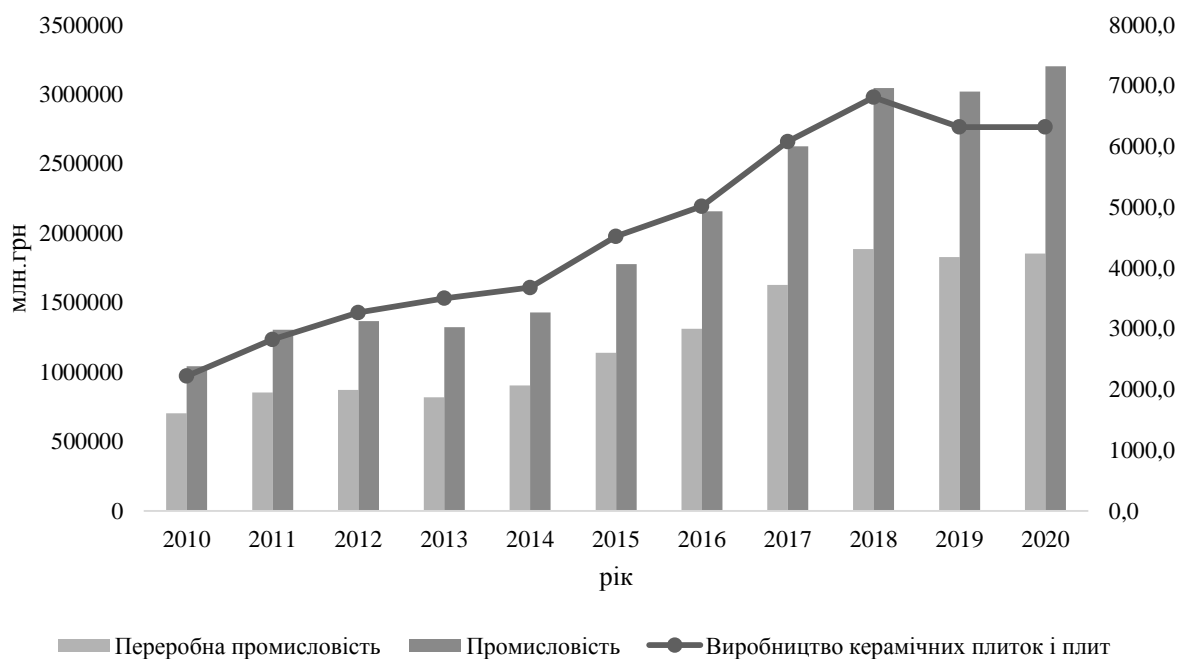


Рис. 2.6. Обсяг реалізованої промислової продукції у 2014-2020 роках [24]

За даними з рис. 2.6 обсяги реалізованої промислової продукції загалом та виробництва гумових та пластмасових виробів та іншої неметалевої продукції (до якої належить виробництво керамічних плит і плиток) у складі переробної промисловості зокрема мають стабільну тенденцію зростання протягом усього аналізованого періоду. Така ситуація є позитивною та свідчить про можливі перспективи галузі до подальшого стабільного розвитку.

Таким чином, промислове виробництво в Україні за основними динамічними та структурними показниками перебуває у стані активізації діяльності, проте поки що є малоспівставним із країнами, що розвиваються.

Та не менш важливим показником є кількість суб'єктів господарювання галузі виробництва керамічних плиток і плит, який представлено на рис. 2.7.

За даними з рис. 2.7 протягом досліджуваних 2011-2020 років показано, що найбільша кількість фізичних осіб-підприємців, як суб'єктів господарювання галузі виробництва керамічних плит і плиток, припала на 2010 рік та загальна кількість суб'єктів господарювання зменшувалася до 2012 року та в 2013 році два показники зросли але в 2014 році знов кількість зменшилася, що пов'язано з погіршенням економічної ситуації в Україні.

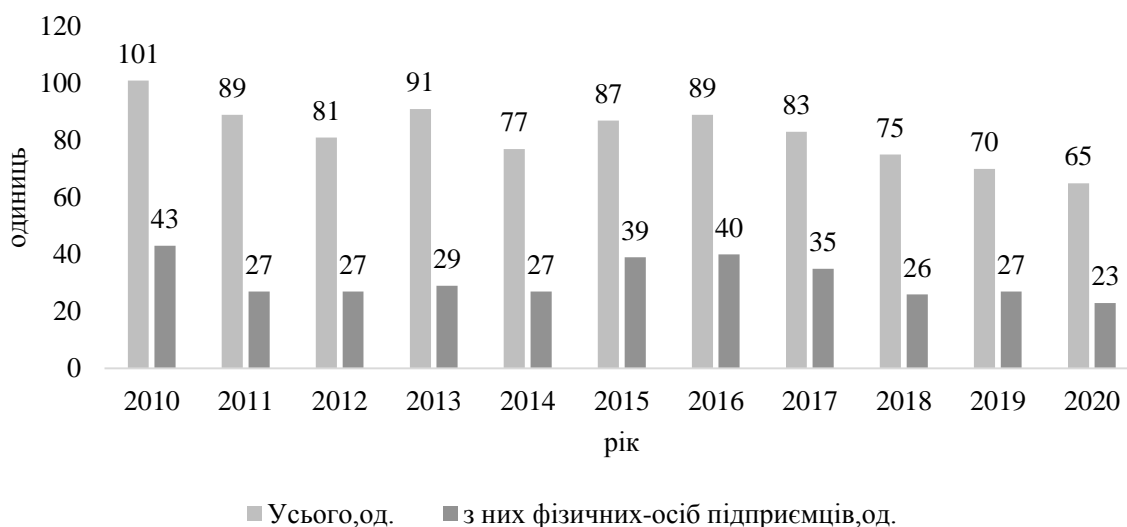


Рис. 2.7. Кількість суб'єктів господарювання галузі виробництва керамічних плиток і плит [24]

Протягом 2015-2016 років показники зросли та на протязі останніх років показники знижуються, що пов'язано зі зменшенням закордонних замовлень

плиток та плит та в зв'язку з економічною ситуацією, що склалася в результаті карантинних обмежень.

Сучасний етап розвитку підприємницьких структур характеризується гострою конкуренцією та активізацією зовнішньоекономічної діяльності, пошуком дієвих форм, методів і технологій управління, зростанням потреб споживачів, необхідністю побудови ефективної системи управління.

Незважаючи на зростання значення промисловості в соціально-економічному житті суспільства, діяльність підприємств пов'язана із проблемами та перешкодами, спричиненими як внутрішніми, так і зовнішніми факторами. Це підтверджується здебільшого низькими показниками ефективності діяльності промислових підприємств, зменшенням їх кількості, негативними деформаціями в структурі промислової мережі. Подальший розвиток промислових підприємств, а саме галузі виробництва керамічних плит і плиток, в умовах трансформації ринкових відносин України та формування внутрішнього ринку можливий за наявності дієвого механізму їх функціонування.

Слід зазначити, що за останні 10 років найбільш привабливими для іноземних інвесторів у галузевому розрізі залишаються переробна промисловість, фінансова діяльність, торгівля та операції з нерухомим майном.

Залучення іноземних інвестицій є невід'ємною частиною розвитку національної економіки України, сприяючи її входженню у глобальне бізнес середовище та підвищуючи інвестиційну привабливість. Залучення іноземних інвестицій в економіку України, з одного боку, сприяють розвитку національної економіки взагалі, а з іншого - є індикатором умов та стимулом для активізації підприємницької діяльності.

Проте інвестування в Україні має свої особливості, зокрема частина іноземних інвестицій, які надходили до України протягом минулих років з низки іноземних держав, особливо з офшорних зон, інших юрисдикцій з пільговими умовами оподаткування, мали пострадянське, також українське походження.

Аналіз показників інвестиційної діяльності в економіці України свідчить про покращення інвестиційного забезпечення економічного розвитку. Динаміка обсягу притоку капіталу в промисловість загалом та у переробну промисловість представлена на рис. 2.8.



Рис. 2.8. Динаміка капітальних інвестицій до переробної промисловості за 2010-2010 роки [24]

Як видно з рис. 2.8, інвестиції мають значне збільшення обсягу, як у переробну промисловість так і загалом. Можна виділити декілька чинників, які дали посприяти розкриттю інвестиційного потенціалу галузі і, тим самим, економічному зростанню – покращення економічної ситуації в країні, підтримка інвестиційної діяльності, підвищення обізнаності інвесторів.

В результаті проведеного аналізу стану промислової сфери України є необхідність в виділенні головних проблем з питання формування оптимальної структури капіталу підприємства:

- відсутність ефективної фінансової діяльності промислових підприємств;

- відсутність можливості формувати потрібні обсяги власного капіталу;

- відсутність інвестиційно привабливого законодавства та дієвих гарантій для інвестора;

- неефективність структури промислового виробництва, яка не відповідає структурі виробничих потужностей;

- несвоєчасні розрахунки за використання капіталу;

- відсутність високого рівня іміджу та інвестиційної привабливості підприємств.

Отже, після проведення аналізу галузі виробництва керамічних плит і плиток ми можемо зробити висновок, що промислове виробництво в Україні стрімко зростає, що не притаманним для країн, що швидко розвиваються.

## 2.2. Групування підприємств галузі виробництва керамічних плит та плиток за їх структурою капіталу

Управління структурою капіталу є одним із головних питань у фінансовій діяльності будь-якого промислового підприємства, адже суттєво підвищує рівень його фінансової стійкості. Діяльність підприємства фінансується за рахунок власних та запозичених коштів, керівництво намагається досягнути такого їх співвідношення, яке здійснювало б максимально позитивний вплив на досягнення стратегічних цілей. Отже, одним з важливих завдань для підприємства є формування оптимальної структури капіталу для ефективної діяльності підприємства в майбутньому.

Структура капіталу – це сукупність фінансових коштів підприємства з різних джерел довгострокового фінансування, а якщо говорити точніше – співвідношення власних і позикових фінансових коштів, використовуваних у господарській діяльності. Структура впливає на коефіцієнт рентабельності активів і власного капіталу, визначає коефіцієнти фінансової стійкості та платоспроможності і формує співвідношення прибутковості і ризику капіталу. У структурі капіталу відображається співвідношення позикового і власного капіталів, залучених для фінансування довгострокового розвитку компанії [34].

Сучасний етап розвитку підприємницьких структур характеризується гострою конкуренцією та активізацією зовнішньоекономічної діяльності, пошуком дієвих форм, методів і технологій управління, зростанням потреб споживачів, необхідністю побудови ефективної системи управління.

Незважаючи на зростання значення промисловості в соціально-економічному житті суспільства, діяльність підприємств пов'язана із проблемами та перешкодами, спричиненими як внутрішніми, так і зовнішніми факторами. Це підтверджується здебільшого низькими показниками ефективності діяльності промислових підприємств, зменшенням їх кількості, негативними деформаціями в структурі промислової мережі. Подальший розвиток промислових підприємств, а саме галузі виробництва керамічних плит і плиток, в умовах трансформації ринкових відносин України та формування внутрішнього ринку можливий за наявності дієвого механізму їх функціонування [85].

Формування ефективної моделі управління структурою капіталу підприємств галузі виробництва керамічних плит і плиток неможливе без застосування нових організаційних підходів і процедур, одним з яких є кластерний аналіз. Останній сьогодні набуває особливої актуальності в ході проведення різноманітних групувань та відборів, що свідчить про доцільність його застосування для формування вибірки об'єктів досліджуваних підприємств.

Кластерний аналіз – це сукупність методів, що дозволяють згрупувати багатовимірні спостереження, кожне з яких описується набором вихідних змінних. Поняття кластеризації походить від англійського слова «cluster», що означає гроно, скупчення, група. Вперше предмет кластерного аналізу був визначений в 1939 році дослідником Тріоном. На відміну від комбінаційних угруповань, такий аналіз призводить до розбиття на групи з урахуванням всіх групувальних ознак одночасно. На сучасному етапі науково-технічного процесу доцільно проводити аналіз із використанням пакету Statistica.

Основною метою кластерного аналізу є розподіл багатовимірної сукупності вхідних даних на однорідні групи так, щоб об'єкти всередині групи були подібними між собою згідно з деяким критерієм, а об'єкти із різних груп відрізнялися один від одного. Причому класифікація об'єктів проводиться одночасно за декількома ознаками на основі введення певної міри сумарної близькості за всіма ознаками класифікації. Кластерний аналіз використовують для дослідження структури соціально-економічних показників чи об'єктів: регіонів, підприємств, господарств, соціальних обстежень тощо, описаних багатьма апріорно однаковими факторами [107].

Задля проведення кластерного аналізу було сформовано вибірку з 10 підприємств галузі виробництва плит та плиток України (табл. 2.2). На підставі офіційних даних фінансової звітності підприємств – виробників плит та плиток за 2019-2020 роки розраховані показники, які характеризують фінансову стійкість підприємства, зокрема коефіцієнт автономії, фінансового ризику, маневреності власного капіталу, фінансового левериджу, коефіцієнт фінансової стабільності. Розраховані показники структури капіталу за аналізований період представлено у табл. 2.2. На основі отриманих даних було проведено кластеризацію підприємств переробної промисловості України за 2019-2020 роки за їх структурою капіталу.

З метою визначення оптимальної кількості кластерів серед досліджуваних підприємств використано один з ієрархічних методів – метод Уорда. У цьому методі в якості цільової функції застосовують внутрішньогрупову суму квадратів відхилень, яка є не що інше, як сума квадратів відстаней між кожною точкою (об'єктом) і середньої по кластеру, містить цей об'єкт.

Таблиця 2.2

Вихідні данні для проведення групування підприємств за їх структурою капіталу

Рік	Підприємство	Коефіцієнт автономії	Коефіцієнт фінансового ризику	Коефіцієнт фінансового левериджу	Коефіцієнт маневреності власного капіталу
2019	ПрАТ «Харківський плитковий завод»	0,53	0,90	0,38	-0,14
	ПрАТ «Зевс кераміка»	0,79	0,26	0,08	0,24
	ТОВ "Церсаніт Інвест"	-0,47	0,96	0,07	-0,09
	ПрАТ "Інтеркерама"	0,63	3,24	0,43	-0,60
	ТОВ "Атем Груп"	0,04	22,36	0,96	-5,36
	ПрАТ "Монастирський завод управління будівельних матеріалів"	0,34	1,93	0,00	-1,61
	ТОВ "Епіцентр К"	0,40	1,51	0,15	-0,09
	ТОВ "Карпатська кераміка"	0,57	-1,00	0,00	-0,79
	ТОВ "Церсаніт Україна"	0,22	3,45	0,05	-2,96
	АТ «Коломийське Зубм»	0,96	0,05	0,00	0,82
2020	ПрАТ "Харківський плитковий завод"	0,51	0,96	0,07	-0,09
	ПрАТ «Зевс кераміка»	0,83	0,20	0,07	0,32
	ТОВ "Церсаніт Інвест"	-0,52	0,27	1,07	0,27
	ПрАТ "Інтеркерама"	0,45	4,25	0,98	-1,21
	ТОВ "Атем Груп"	0,04	21,88	0,00	-4,12
	ПрАТ "Монастирський завод управління будівельних матеріалів"	0,29	2,49	0,00	-2,15
	ТОВ "Епіцентр К"	0,40	1,52	0,25	-0,25
	ТОВ "Карпатська кераміка"	0,52	-1,00	0,00	-7,81
	ТОВ "Церсаніт Україна"	0,23	3,42	0,04	-2,34
	АТ «Коломийське Зубм»	0,97	0,03	0,00	0,81



Як видно з табл. 2.2, застосування кластерного аналізу при оцінці ефективності управління структурою капіталу підприємств галузі виробництва керамічних плит і плиток включає виокремлення кластерів, які характеризуються такими показниками: коефіцієнт автономії; коефіцієнт маневреності власного капіталу, коефіцієнт фінансової стабільності та коефіцієнт фінансового левереджу. За результатами формування кластерів їх доцільно порівнювати з показниками конкурентів.

Перший етап проведення кластерного аналізу в середовищі Statistica передбачає стандартизацію вихідних даних. На наступному етапі проводиться кластеризація з використанням різних методів (методу одинарного зв'язку, методу Варда, методу k-середніх) та вибір найбільш адекватного результату серед отриманих (рис. 2.9).

	1	2	3	4	5	6	7	8
	X12019	X22019	X32019	X42019	X12020	X22020	X32020	X42020
ПрАТ "Харківський плитковий завод"	0,31	-0,36	0,54	0,50	0,33	-0,37	-0,42	0,59
<b>ПрАТ «Зевс кераміка»</b>	0,96	-0,46	-0,45	0,70	1,11	<b>-0,48</b>	-0,42	0,75
ТОВ "Церсаніт Інвест"	-2,14	-0,35	-0,45	0,52	-2,15	-0,47	1,96	0,73
ПрАТ "Інтеркерама"	0,56	-0,02	0,71	0,25	0,19	0,13	1,76	0,17
ТОВ "Атем Груп"	-0,89	2,79	2,46	-2,33	-0,80	2,76	-0,60	-0,93
ПрАТ "Монастирський завод управління будівельних матеріал"	-0,15	-0,21	-0,69	-0,30	-0,20	-0,14	-0,60	-0,19
ТОВ "Епіцентр К"	-0,00	-0,27	-0,20	0,52	0,07	-0,28	0,00	0,53
ТОВ "Карпатська кераміка"	0,42	-0,64	-0,69	0,15	0,35	-0,66	-0,60	-2,33
ТОВ "Церсаніт Україна"	-0,45	0,01	-0,53	-1,03	-0,34	0,00	-0,50	-0,26
АТ «Коломийське Зубм»	1,38	-0,49	-0,69	1,02	1,44	-0,50	-0,60	0,93

Рис. 2.9. Стандартизовані вхідні дані 2019-2020 роки

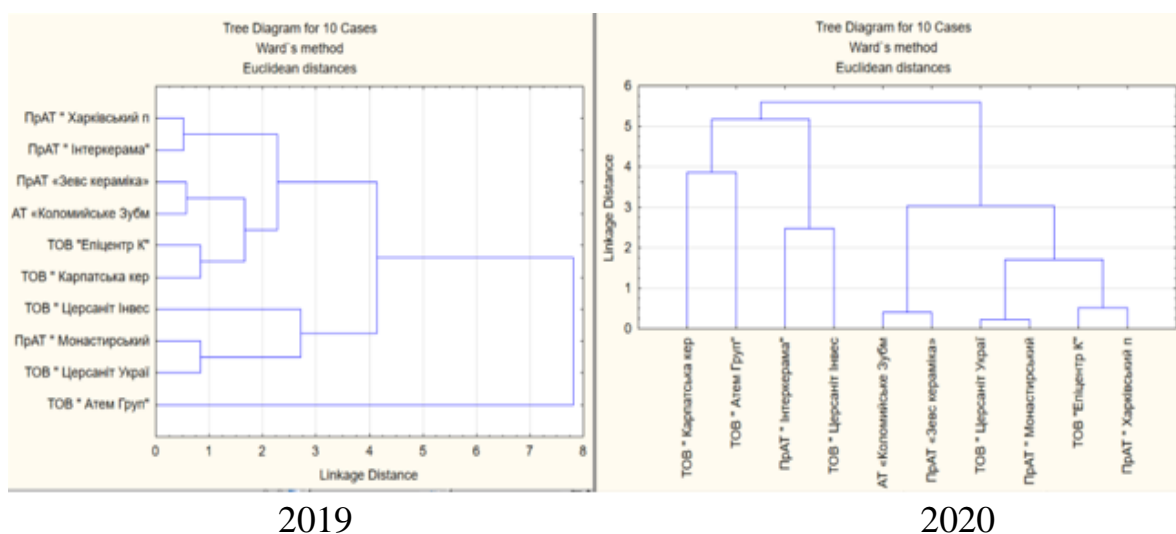


Рис. 2.10. Дендрограма кластеризації підприємств

На рис. 2.10 представлено дендрограму кластеризації підприємств за аналізований період. За допомогою цієї дендрограми ми можемо припустити склад кластерів, так до першого кластеру входить підприємство – ПрАТ «Харківський плитковий завод», ПрАТ «Інтеркерама», ПрАТ «Зевс Кераміка», АТ « Коломийське ЗУБМ», ТОВ « Епіцентр К», ТОВ « Карпатська кераміка», другий кластер складають: ТОВ « Церсаніт Інвест», ТОВ « Церсаніт Україна» ПрАТ «Монастирський завод управління будівельних матеріалів» та до третього кластеру входить: ТОВ « Атем Груп».

В 2020 році склад кластерів змінюється та до 1 кластеру входить: ТОВ «Карпатська кераміка», ТОВ «Атем Груп», другий кластер складають: ПрАТ «Інтеркерама», ТОВ «Церсаніт Інвест», та третій кластер складють: ПрАТ«Монастирський завод управління будівельних матеріалів»; ПрАТ «Харківський плитковий завод»; ТОВ «Епіцентр К»; ПрАТ «Зевс кераміка», АТ « Коломийське ЗУБМ», ТОВ « Церсаніт Україна».

Кластерний аналіз ефективності управління структурою капіталу підприємств галузі виробництва керамічних плит і плиток за 2019 та 2020 роки був проведений методом k-середніх, єдиним, використання якого виявилось доцільним та якісним. Результати проведеного кластерного аналізу та склад сформованих кластерів станом на 2019-2020 роки наведено на рис. 2.11.

Members of Cluster N and Distances from R Cluster contains 3 ca		Members of Cluster N and Distances from R Cluster contains 2 ca	
	Distance		Distance
ТОВ " Церсаніт Інвест"	0,736981	ТОВ " Церсаніт Інвест"	0,621809
ПрАТ " Монастирський завод у	0,387166	ПрАТ " Інтеркерама"	0,621809
ТОВ " Церсаніт Україна"	0,457331		

Members of Cluster N and Distances from Resp Cluster contains 1 cases		Members of Cluster N and Distances from R Cluster contains 4 ca	
	Distance		Distance
ТОВ " Атем Груп"	0,00	ТОВ " Атем Груп"	1,167410
		ПрАТ " Монастирський завод управління	0,485851
		ТОВ " Карпатська кераміка"	0,954905
		ТОВ " Церсаніт Україна"	0,418157

Members of and Distanc Cluster con		Members ( and Distan Cluster co	
	Distance		Distance
ПрАТ " Харківський плитковий завод"	0,366787	ПрАТ " Харківський плитковий завод"	0,212555
ПрАТ «Зевс кераміка»	0,259245	ПрАТ «Зевс кераміка»	0,194712
ПрАТ " Інтеркерама"	0,475950	ТОВ "Епіцентр К"	0,396049
ТОВ "Епіцентр К"	0,309011	АТ «Коломийське Зубм»	0,390889
ТОВ " Карпатська кераміка"	0,375897		
АТ «Коломийське Зубм»	0,542435		

2019

2020

Рис. 2.11. Результати кластерного аналізу методом k-середніх за 2019-2020 роки

Як видно з рис. 2.11, в результаті проведеного аналізу було виділено три кластери. До першого кластеру в 2019 році відносяться підприємства – ТОВ «Церсаніт Інвест», ПрАТ «Інтеркерама». До другого кластеру входять: ПрАТ «Монастирський завод управління будівельних матеріалів»; ТОВ «Атем Груп», ТОВ «Карпатська кераміка», ТОВ «Церсаніт Україна». Третій кластер складається із підприємств – ПрАТ «Харківський плитковий завод»; ТОВ «Епіцентр К»; ПрАТ «Зевс кераміка»; ПрАТ «Коломийське ЗУБМ»

В 2019 році склад кластерів змінився та до першого кластеру входять такі підприємства: ПрАТ «Монастирський завод управління будівельних матеріалів»; ПАТ «Харківський плитковий завод»; ТОВ «Епіцентр К»; ПрАТ «Зевс кераміка»; та ТОВ «Церсаніт Інвест». Другий кластер складає: ПрАТ «Коломийське ЗУБМ» та до третього кластеру входять - ТОВ «Атем Груп»; ТОВ «Церсаніт Україна» та ПП «Нота кераміка».

Якість кластерного аналізу визначається за допомогою дисперсійного аналізу, результати якого наведено на рис. 2.12. Дисперсійний аналіз є сукупністю статистичних методів, призначених для перевірки гіпотез про зв'язок між певною ознакою та досліджуваними факторами, які не мають кількісного опису, а також для встановлення ступеня впливу факторів та їх взаємодії.

Дисперсійний аналіз є одним з основних методів статистичної оцінки результатів експерименту. Все більш широке застосування отримує він і в аналізі економічної інформації. Дисперсійний аналіз дає змогу встановити, наскільки вибіркові показники зв'язку результативного і факторних ознак достатні для поширення одержаних за вибіркою даних на генеральну сукупність. Достоїнством цього методу є те, що він дає досить надійні висновки по вибірках невеликої чисельності .

Дисперсійний аналіз за 2019-2020 рік показав, що значення міжгрупових (Between SS) дисперсій ознак усіх показників є більшими за значення внутрішньогрупових (Within SS) в усіх показниках, що свідчить про коректність проведеного дослідження. Показники, в яких Р-значеннями більше за 0,05, тобто є неважливими у розрахунку.

У ході проведення аналізу отримані значення міжгрупових (Between SS) дисперсій ознак повинні перевищувати значення внутрішньогрупових (Within

SS). Чим менше значення внутрішньогрупової дисперсії і більше значення груповий дисперсії, тим краще- ознака характеризує приналежність об'єктів до кластеру і тим «якісніше» кластеризація. Також фактори з великими р-значеннями (а саме більше 0,05) можна з процедури кластеризації виключити оскільки вони є незначущими у рамках проведеного аналізу.

Analysis of Variance (Spreadsheet17)						Analysis of Variance (Spreadsheet17)							
Variable	Between SS	df	Within SS	df	F	signif. p	Variable	Between SS	df	Within SS	df	F	signif. p
X12019	5,474389	2	3,525611	7	5,4346	0,037625	X12020	4,668896	2	4,331104	7	3,2468	0,050554
X22019	8,704176	2	0,295824	7	102,9822	0,000006	X22020	7,309098	2	1,690902	7	0,8097	0,048297
X32019	7,081206	2	1,918794	7	12,9166	0,004475	X32020	8,776754	2	0,223246	7	137,6002	0,000002
X42019	7,294306	2	1,705694	7	14,9675	0,002964	X42020	5,794713	2	3,205287	7	6,3275	0,026958

2019

2020

Рис. 2.12. Показники групової та міжгрупової дисперсії за методом k-середніх за 2019-2020 років

Для практичних та наукових потреб необхідно оцінити роль кожної групи факторів у формуванні варіації. При цьому загальну варіацію досліджуваної ознаки необхідно розкласти на дві складові: систематичну та випадкову.

Отже, результатами проведеного нами кластерного аналізу за методом k-середніх та за методом Варда за 2019-2020 роки є поділ підприємств на три кластери відносно рівня їх фінансової стійкості. До третього кластеру увійшли підприємства, що мають високий рівень фінансової стійкості доказом того є високий показник автономії, що складає понад 50%. До першого кластеру увійшли підприємства з середнім рівнем та до другого кластеру увійшли підприємства, які мають низький рівень фінансової стійкості, про що свідчить низький показник автономії (менше 40%).

Таким чином, після проведення кластерного аналізу за 2019-2020 роки в результаті можна виявити тенденцію до формування трьох груп підприємств, які з економічної точки зору можна охарактеризувати як кластери з високим, середнім та низьким рівнем фінансової стійкості. Динаміку розподілу підприємств на кластери наведено у табл. 2.3.

Таблиця 2.3

## Розподіл підприємств галузі на кластери за 2018-2019 роки

№	Підприємство	Тип кластера за рівнем фінансової стійкості		Загальна динаміка зміни показників
		2019	2020	
1	ТОВ «Атем Груп»	низький	низький	Без змін
2	ПрАТ «Монастирський завод управління будівельних матеріалів»	низький	низький	Без змін
3	ПрАТ «Зевс кераміка»	високий	високий	Без змін
4	ПрАТ «Харківський плитковий завод»	високий	високий	Без змін
5	АТ «Коломийське Зубм»	високий	високий	Без змін
6	ТОВ «Епіцентр К»	високий	високий	Без змін
7	ПрАТ «Інтеркерама»	високий	середній	Погіршення
8	ТОВ «Карпатська кераміка»	високий	низький	Погіршення
9	ТОВ «Церсаніт Україна»	низький	низький	Без змін
10	ТОВ «Церсаніт Інвест»	середній	середній	Без змін

Отже, виходячи з табл. 2.3, можна сказати, що протягом аналізованого періоду тільки одне підприємство змінило кластер, це відбувається через зміну рівня фінансової стійкості підприємства. Підприємства ПрАТ «Зевс Кераміка» та ПрАТ «Харківський плитковий завод», які усі два роки входять до кластеру високої фінансової стійкості, що свідчить про значну ефективність управління підприємством. Протилежності до цих підприємств становлять підприємства ТОВ «Атем Груп»; ПП «Нота Кераміка»; ТОВ «Церсаніт Україна» та ТОВ «Церсаніт Інвест», чий рівень управління структурою капіталу є незмінно низьким.

Для розробки заходів щодо оптимізації структури капіталу підприємств необхідно провести аналіз зовнішнього середовища. У світовій економічній науці аналіз основних факторів зовнішнього макросередовища називається PEST-аналізом. PEST-аналіз – це маркетинговий інструмент, призначений для виявлення політичних (P – political), економічних (E – economic), соціальних (S-

social) і технологічних (Т – technological) факторів зовнішнього середовища, які можуть вплинути на стратегію розвитку підприємства в майбутньому.

PEST-аналіз макросередовища підприємств переробної промисловості є відправною точкою у формуванні фінансової стратегії з метою уникнення та запобігання загрозам або використання конкурентних переваг підприємства для гармонійного функціонування в макросередовищі, зниження негативних впливів на діяльність підприємства.

Вплив політичних факторів важливий, бо вони регулюють роботу органів влади, що впливає на одержання ключових ресурсів для здійснення діяльності підприємств галузі виробництва плит та плиток.

Вивчаючи вплив економічних факторів, зрозумілою стає картина впливу зміни показників інфляції, облікових ставок НБУ та комерційних банків, коливання курсів валют, цін на сировину й енергоресурси і т. п. на основні показники діяльності підприємств. Вивчення впливу соціальних факторів дасть змогу оцінити умови праці на підприємстві, з одного боку, та його соціальне значення – з іншого.

Технологічний компонент дає змогу виявити тенденції технологічного розвитку підприємства, забезпечити підприємство інформацією, яка дасть змогу вчасно реагувати на нові розробки в науці та техніці. Результати PEST-аналізу представлені в табл. 2.4.

Таблиця 2.4

PEST-аналіз факторів макросередовища підприємств галузі виробництва керамічних плит і плиток

Р(Політика)	вага	бал	оцінка	Е(Економіка)	вага	бал	оцінка
1	2	3	4	5	6	7	8
1. Недостатній розвиток фондового ринку	0,1	3	0,3	1. Висока вартість банківських кредитів	0,14	4	0,56
2. Податкове навантаження (18% ППП)	0,12	3	0,36	2. Зростання інфляції	0,11	4	0,44
3. Непрозорість розподілу державних замовлень на виконання будівельно-ремонтних робіт	0,21	4	0,84	3. Нестабільність валютного курсу	0,17	5	0,85

Закінчення табл. 2.4

1	2	3	4	5	6	7	8
4.Воєнний конфлікт	0,18	4	0,72	4.Зростання вартості енергетичних, сировинних і комунікаційних ресурсів	0,21	5	1,05
5.Недосконалість законодавчої бази	0,05	2	0,1	5.Інфраструктурні та ресурсно-сировинні зміни	0,12	4	0,48
6. Висока конкурентність іноземного виробника	0,17	5	0,85	6.Залежність від імпортової сировини	0,12	5	0,6
7. Відсутність імпорتنних обмежень на керамічну плитку	0,17	5	0,85	7.Зниження купівельної спроможності	0,13	4	0,52
Всього	1	-	4,02	Всього	1	-	4,5
S( Соціальні)	вага	бал	оцінка	T(технологія)	вага	бал	оцінка
1.Зниження чисельності працездатного населення	0,18	3	0,45	Підвищення науково-технічного потенціалу підприємства	0,16	5	0,8
2.Недостатність кваліфікованих спеціалістів в галузі	0,21	4	0,84	2.Наявність інноваційних здібностей і можливості їх реалізації	0,22	4	0,88
3.Значний вплив висококваліфікованих спеціалістів	0,21	4	0,84	3.Висока ціна устаткування	0,24	5	1,2
4.Зміна вимог до споживачів продукції	0,22	4	0,88	4.Ризик прийняття стандартів, гармонізованих з нормативними документами ЄС методом «підтвердження», що ускладнить їх практичне застосування.	0,19	4	0,76
5.Недовіра до продавців	0,18	5	0,9	5.Скорочення життєвого циклу технологій	0,19	3	0,57
Всього	1	-	3,9	Всього	1	-	4,21

За результатами аналізу, що наведено у табл. 2.4, для оцінювання важливості впливу кожного із факторів на діяльність було сформовано групу з п'яти експертів. За допомогою системи балів (від 1 до 5) експерти оцінили силу

дії кожного фактора на обраний показник. Вагу окремого фактора було встановлено як його частку в загальній кількості балів за групою.

Таким чином пріоритет впливу різних груп факторів на підприємство виявився у такому порядку: економіка; технологія; політика; соціум.

Тобто група економічних факторів має суттєвий вплив на підприємство, його роботу та функціонування, проте наступні фактори, а саме технологія та політика, наближені у своєму впливі і лише незначно відстають, тому є такими ж важливими та потрібними для розгляду і аналізу при формуванні стратегії підприємства також виконаний аналіз зовнішнього середовища звернув нашу увагу на той факт, що в теперішній час для сучасних підприємств є дуже багато загроз, та цьому посприяла низка факторів: низький розвиток економіки держави та нестабільне політичне становище. В результаті чого, однією з найважливіших вимог для успішного функціонування підприємства стає його здатність та гнучкість до вчасного пристосування до динамічного зовнішнього середовища та формування планів стратегічного управління.

### 2.3. Аналіз процесу управління структурою капіталу підприємств галузі виробництва керамічних плит і плиток

У реальних умовах функціонування підприємства не можуть існувати лише за рахунок власного капіталу, навіть опираючись на факт, що від надає підприємствам високий рівень фінансової стійкості. Основний недоліком з використання власного капіталу є його лімітованість, таким чином, він не має змоги забезпечити достатній додатковий обсяг активів протягом періоду сприятливої економічної кон'юнктури, в результаті чого підприємства втрачають можливості розширення їх діяльності.

Використовуючи позиковий капітал підприємства мають кращий фінансовий потенціал їх розвитку завдяки формуванню приросту рентабельності діяльності та додаткового обсягу активів, в той же час, підприємства мають високий рівень фінансових ризиків та загрози банкрутства за рахунок збільшення частки позикового капіталу в загальній його сумі.

Аналіз управління структури капіталу підприємств є важливою складовою загальної оцінки фінансового стану підприємства. При цьому



висновок про фінансовий стан відповідного підприємства у порівнянні з минулим показниками, можливо зробити лише на основі об'єктивної та науково обгрунтованої оцінки господарської діяльності підприємства. Тому важливою є діагностика основних показників функціонування підприємства.

Процес аналізу структури капіталу та його вплив на фінансово-господарську діяльність підприємства розглянуто на прикладі підприємства 3 кластеру, до якого ввійшли ПрАТ «Харківський плитковий завод», ПрАТ «Зевс Кераміка», АТ «Коломийське Зубм» та ТОВ «Епіцентр К».

Таблиця 2.5

Структура та динаміка напрямів використання фінансових ресурсів  
ПрАТ «Харківський плитковий завод»

Стаття пасиву	Абсолютна величина, тис. грн.			Зміни за період			
	2018	2019	2020	в абсолютних величинах,		темп приросту, %	
				2019/2018	2020/2019	2019/2018	2020/2019
1. Власний капітал	906579	985524	1054243	78945	68719	8,01	6,52
1.1. Зареєстрований капітал	20000	20000	20000	0	0	0	0
1.2. Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	886579	965524	1034243	78945	68719	8,18	6,64
2. Довгострокові зобов'язання і забезпечення	510026	369980	77290	-140046	-292690	-37,85	-378,69
3. Поточні зобов'язання і забезпечення	438299	520488	931387	82189	410899	15,79	44,12
3.1. Кредиторська заборгованість	604966	461430	636431	-143536	175001	-31,11	27,50
3.2. Інші поточні зобов'язання і забезпечення	32019	59058	294956	27039	235898	45,78	79,98
БАЛАНС	1854904	1875992	2062920	21088	186928	1,12	9,06

Аналізуючи табл. 2.5 ми бачимо, що власний капітал складає основну частину пасиву балансу та складає 10542343 тис.грн., що більше на 68719

тис.грн. порівняно з 2019 або 2%. Довгострокові зобов'язання і забезпечення протягом аналізованого періоду зменшилися в 2020 році на -292690 тис.грн. Нерозподілений прибуток протягом 2018-2019. мав тенденцію до зросту та в 2019 році складав 965524 тис.грн., та в 2002 році розмір нерозподіленого прибутку залишився незмінним.

Аналіз структури капіталу ПрАТ «Зевс кераміка» проводиться на основі дослідження джерел фінансових ресурсів, їх структури та динаміки (табл. 2.6). Як свідчать дані, наведені в табл. 2.6, на підприємстві змінюється структура джерел фінансування господарської діяльності протягом досліджуваних трьох років. Так, якщо проаналізувати питому вагу показників довгострокових та поточних зобов'язань і забезпечень, у підприємства за досліджуваний період спочатку перші значно перевищують другі, а потім навпаки: 10 % та 21% у 2018 році, 6% та 15% у 2019 та 6% та 11 % у 2020 році відповідно.

Таблиця 2.6

Структура та динаміка джерел формування фінансових ресурсів підприємства  
ПрАТ «Зевс кераміка»

Стаття пасиву	Абсолютна величина, тис. грн.			Зміни за період			
	2018	2019	2020	в абсолютних величинах,		темп приросту, %	
				2019/2018	2020/2019	2019/2018	2020/2019
1. Власний капітал	371626	391050	409251	19424	18201	5,23	4,65
1.1. Зареєстрований капітал	53578	53578	53578	0,00	0,00	1,00	2,00
1.2. Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	134684	159829	183646	25145	23817	18,67	14,90
2. Довгострокові зобов'язання і забезпечення	48905	29362	29366	-19543	4	-39,96	0,01
3. Поточні зобов'язання і забезпечення	105891	73729	51940	-32162	-21789	-30,37	-29,55
3.1. Кредиторська заборгованість	82987	49606	41391	-33381	-8215	-40,22	-16,56
3.2. Інші поточні зобов'язання і забезпечення	22904	14123	11912	-8781	-2211	-38,34	-15,66
БАЛАНС	508259	494141	490557	-14118	-3584	-2,78	-0,73

Власний капітал становить незмінно більшу половину структури пасивів та має тенденцію до зростання, а саме на 18201 тис. грн, або на 5% у 2020 році. В основному таке збільшення відбулось за рахунок зростання нерозподіленого прибутку протягом 2019-2020 років на 23817 тис. грн (15%).

Загалом ситуація на підприємстві ПрАТ «Зевс Кераміка» у 2018 році показники є позитивними та показують позитивні зміни, проте в 2019-2020 роках показники почали погіршуватися, тобто правлінню підприємства необхідно приймати рішення щодо покращення показників, адже в 2018 році правління почало ефективно виводити підприємство з кризового становища та в 2019 році зустріло нові проблеми.

Дослідження стану активів підприємства ТОВ «Епіцентр», а саме проведення вертикального та горизонтального аналізу наведено у табл. 2.7.

Виходячи з табл. 2.7 слід зазначити, що вартість валюти балансу, яка виступає свідченням зміни потенційних можливостей підприємства зростає на 7633770 тис.грн (21%).

Таблиця 2.7

Структура та динаміка джерел формування фінансових ресурсів підприємства  
ТОВ «Епіцентр К»

Стаття активу	Абсолютна величина, тис. грн.			Зміни за період			
	2018	2019	2020	в абсолютних величинах, тис. грн.		темп приросту, %	
				2019/ 2018	2020/ 2019	2019/ 2018	2020/ 2019
1	2	3	4	5	6	7	8
1. Власний капітал	12993717	14700877	17688086	1707160	2987209	13	20
1.1.Зареєстрований капітал	158610	158610	158610	0	0	1	2

Закінчення табл. 2.7

1	2	3	4	5	6	7	8
1.2.Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	12565746	14542267	17688086	1976521	3145819	16	22
2.Довгострокові зобов'язання і забезпечення	945544	2265426	4455080	1319882	2189654	140	97
3. Поточні зобов'язання і забезпечення	15987096	19925318	22223615	3938222	2298297	25	12
3.1. Кредиторська заборгованість	14032121	15696424	17556019	1664303	1859595	12	12
3.2. Інші поточні зобов'язання і забезпечення	17298122	23593129	26368368	6295007	2775239	36	12
БАЛАНС	29926357	36891621	44525391	6965264	7633770	23	21

Результати проведених розрахунків у табл. 2.7 дозволяють стверджувати, що протягом 2018-2020 років складові наявних фінансових ресурсів підприємства представлені власним капіталом, поточними зобов'язаннями і забезпеченнями та довгостроковими пасивами та складають 23% структури балансу. Усі показники мають наявну тенденцію до зростання, найбільша сума приросту відмічається в довгострокових забезпеченнях і зобов'язаннях в розмірі 1319882 тис. грн (97%) та кредиторській заборгованості у розмірі 1859595 тис. грн (12%). Короткострокові кредити відсутні протягом усього періоду.

Інформація про активи підприємства формує уявлення про діяльність підприємства, виявляє зміни у складі його майна і джерелах, встановлює взаємозв'язки різних показників. Дослідження стану активів підприємства АТ «Коломийське Зубм», а саме проведення вертикального та горизонтального аналізу наведено у табл. 2.8. Стосовно структури власних і позикових ресурсів, що наведено у табл. 2.8 то на підприємстві спостерігається збільшення вартості

власного капіталу протягом аналізованого періоду 8% в 2019 році та 1 % в 2020 році відповідно.

Таблиця 2.8

Структура та динаміка напрямів використання фінансових ресурсів  
АТ «Коломийське Зубм»

Стаття активу	Абсолютна величина, тис. грн.			Зміни за період			
	2018	2019	2020	в абсолютних величинах, тис. грн.		темп приросту, %	
				2019/2018	2020/2019	2019/2018	2020/2019
1	2	3	4	5	6	7	8
1. Власний капітал	142019	154784	156564	19424,00	18201,00	8,99	1,15
1.1. Зареєстрований капітал	4369	4369	4369	0,00	0,00	1,00	2,00
1.2. Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	142019	146654	148434	4635,00	1780,00	3,26	1,21
2. Довгострокові зобов'язання і забезпечення	0	0	0	0,00	0,00	0,00	0,00
3. Поточні зобов'язання і забезпечення	8321	8225	5341	-96,00	-2884,00	-1,15	-35,06
3.1. Кредиторська заборгованість	5988	4525	3611	-1463,00	-914,00	-24,43	-20,20
3.2. Інші поточні зобов'язання і забезпечення	11377	3700	1730	-7677,00	-1970,00	-67,48	-53,24
БАЛАНС	150340	163009	161905	12669,00	-1104,00	8,43	-0,68

Варто звернути увагу на той факт, що протягом аналізованого періоду в даного підприємства зареєстрований капітал залишається незмінним і становить – 4369 тис. грн. Аналізуючи поточні зобов'язання необхідно сказати про те, що у структурі відсутні короткострокові кредити взагалі, проте наявна кредиторська заборгованість, з тенденцією до зниження, у розмірі понад 2 % від загального числа пасивів. При цьому протягом досліджуваного періоду довгострокові зобов'язання і забезпечення були відсутні.

Структура капіталу аналізованих підприємств галузі виробництва

керамічних плит і плиток (де ПК - позиковий капітал, ВК - власний капітал) зображена на рис. 2.13.

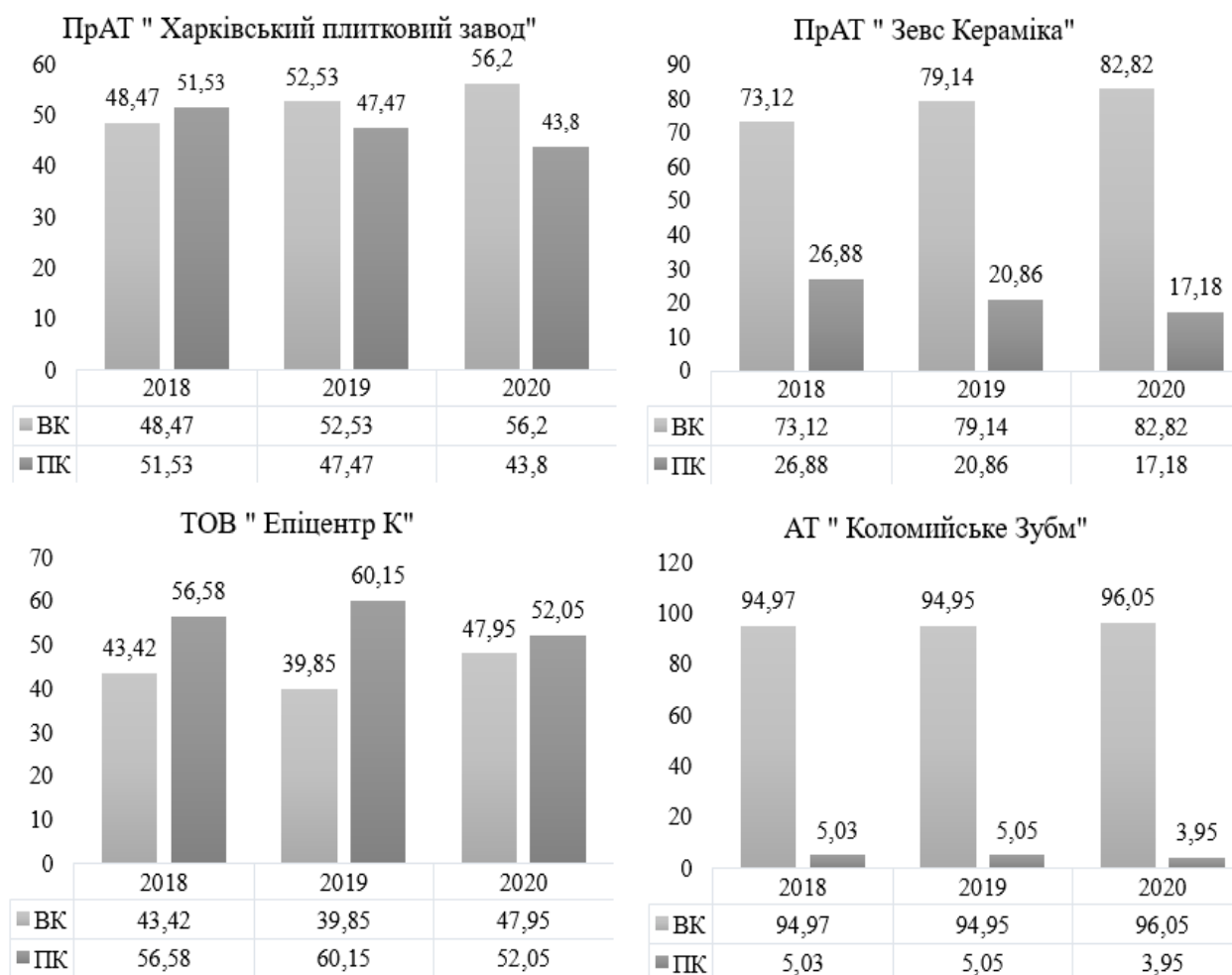


Рис. 2.13. Динаміка структури капіталу підприємств, %

За результатом аналізу рис. 2.13 ми можемо дійти висновку, що досліджувана група орієнтується на збільшення власного капіталу в загальній її структурі також ми можемо спостерігати позитивну тенденцію до зросту власного капіталу у всіх 4 підприємств аналізованого кластеру.

Кожне підприємство з аналізованих має необхідність в окремому встановленні оптимального співвідношення позикового та власного капіталу, в результаті чого підприємство матиме можливість реалізувати успішне його функціонування. Це підтверджує потрібність створення ефективної системи управління структурою капіталу, яка, у свою чергу, має враховувати показники фінансово- економічної діяльності та в результаті чого керівництва підприємств матимуть змогу сформуванати більш чітку картину стану підприємств і надати

змогу розрахувати та визначити фінансовий ризик для кожного з підприємств тому, що оптимальна структура капіталу для кожного господарюючого суб'єкта різна.

Ризик ліквідності є яскравим прикладом фінансового ризику для підприємства. Стан ліквідності (див. Дод. А) характеризує раціональність формування структури капіталу та управління нею; відіграє важливу роль в умовах підвищеного ризику та економічної невизначеності, коли виникає необхідність у своєчасних розрахунках і швидкій реалізації активів у випадку загрози для підприємства [28]. Підприємства в таблиці позначено номерами 1- ПрАТ «Харківський плитковий завод», 2 – ПрАТ «Зевс Кераміка», 3 – ТОВ «Епіцентр К» та 4 – АТ «Коломийське Зубм».

Розраховані показники коефіцієнта швидкої ліквідності, які знаходяться не нижче рекомендованого значення є найбільш сприятливими, аналізований показник показує яку частину поточних зобов'язань підприємство спроможне погасити за рахунок найбільш ліквідних оборотних коштів (грошових коштів та їх еквівалентів, фінансових інвестицій та дебіторської заборгованості) в той час, коли низькі показники даного коефіцієнта розцінюються як сигнал ризику втрати платоспроможності, але значне перевищення даного показника також не є позитивним явищем, бо це свідчить про нераціонально сформовану структуру капіталу як наслідок збільшення розміру дебіторської заборгованості та уповільнення обороту коштів.

У випадку, коли коефіцієнт поточної ліквідності, який характеризує спроможність підприємства забезпечити свої короткострокові зобов'язання за рахунок найбільш легко реалізованої частини активів (оборотних коштів), не відповідає рекомендованим значенням це свідчить про фінансовий ризик як неспроможність розрахуватися за короткострокові зобов'язання, в той час, перевищення даного показника виявляє існуючу структуру капіталу господарюючого суб'єкта як не оптимально сформовану. Базою для подальшої розробки підходу до формування оптимальної структури капіталу підприємства в умовнестабільних ринкових умовах є розраховані коефіцієнти ліквідності.

Доцільно відзначити, що стабільність фінансового стану підприємства в ринкових економічних умовах обумовлена значною мірою його діловою активністю, що залежить від ринків збуту продукції, його ділової репутації, ступеня виконання плану за основними показниками господарської діяльності,

рівня ефективності використання фінансових ресурсів і стабільності економічного зростання [41].

Першочергово ділова активність виявляється у швидкості обороту його коштів. Показники оборотності є важливими тому, що рівень прибутковості прямопропорційно залежить від обороту. Отже, аналітичне дослідження ділової активності господарюючих суб'єктів дає змогу оцінити рівень ефективності сформованої структури капіталу, виявити стан взаємовідносин з постачальниками, кредиторами і замовниками. Саме оборотність характеризує ефективність управління капіталом, тому бажаним є збільшення коефіцієнтів ділової активності підприємств.

Проаналізовані показники ділової активності здебільшого мають тенденцію до зниження, що може свідчити про неефективну політику управління дебіторською заборгованістю, необоротними активами, запасами, капіталом та грошовими коштами. В результаті аналізу, таким підприємствам пропонується врегулювати суму запасів, вжити заходи щодо повернення дебіторської заборгованості і підвищення чистого доходу від реалізації продукції.

На противагу цьому, зростання показників ділової активності підприємства характеризує ефективність сформованої структури капіталу та раціональність його використання. Таким чином, підприємства мають можливість досягти позитивної тенденції за умови впровадження заходів з оптимізації складу та структури власних активів і пасивів.

В той час, коли показники ділової активності є в межах рекомендованого збільшення розміру коефіцієнтів протягом аналізованого періоду, може свідчити про можливість до збалансованого та рівноважного розвитку можливостей підприємства та ефективність його фінансово-економічної політики.

Необхідно відмітити, що однією з важливих складових характеристики фінансового стану підприємства є його фінансова стійкість, адже, оптимізації структури капіталу базується на зростанні рівня фінансової стійкості.

Н.Н.Пойда-Носик в своїй роботі стверджує, що слід звернути особливу увагу на фінансову стійкість тому, що велика частка позикового капіталу, яка забезпечує достатньо високий рівень фінансової рентабельності, в результаті



несприятливих ринкових умов може призвести підприємство до неспроможності виконання власних фінансових зобов'язань [76].

Фінансова стійкість забезпечує рівновагу між власними та позиковими коштами, мінімізує вплив факторів макро- та мікросередовища, підвищує довіру з боку кредиторів та інвесторів, забезпечує отримання необхідної величини прибутку [99].

За умови дотримання фінансової стратегії важливою характеристикою фінансової стійкості підприємства виступає рівень його незалежності від позикових коштів, який забезпечується ефективним управлінням структурою капіталу та наявністю достатніх джерел фінансування діяльності підприємства [28].

Оцінка фінансової стійкості господарюючих суб'єктів (див. Додат. В) надає можливість виявити рівень фінансового ризику, який пов'язаний зі структурою джерел фінансування підприємства, а отже і визначити ступінь його фінансової стабільності.

Коефіцієнт автономіє надає характеристику рівня незалежності підприємства від зовнішніх джерел фінансування. З урахування того, що аналізовані підприємства мають додаткове значення коефіцієнту, що може свідчити, про фінансову стабільність підприємства. Слід зазначити негативний момент тенденції до збільшення відхилення від рекомендованого значення, що є результатом зростання розміру зовнішніх джерел фінансування протягом аналізованого періоду у ТОВ «Епіцентр К».

Зворотним показником є коефіцієнт фінансової залежності, який характеризує залежність підприємства від позикових коштів, представлений розрахунок якого свідчить про зростання частки позикових коштів у фінансуванні підприємств.

Коефіцієнт маневреності власного капіталу показує, яка частина власного капіталу знаходиться в обігу, тобто в тій формі, яка діє можливість вільно маневрувати цими коштами, а яка – капіталізована. Для забезпечення гнучкості у використанні власних коштів необхідно, щоб коефіцієнт маневреності був достатньо високим. Позитивним буде незначне зростання даного коефіцієнта в динаміці.

Коефіцієнт фінансової стійкості відображає співвідношення власного і позикового капіталу. Більшість аналізованих підприємств мають тенденцію до

зниження даного показника. Зворотний йому коефіцієнт фінансового ризику характеризує співвідношення позикового і власного капіталу, і, у цьому випадку, через від'ємне значення власного капіталу теж має від'ємну величину, що свідчить про функціонування підприємства в умовах підвищеного рівня фінансового ризику.

Коефіцієнт поточних зобов'язань, який характеризує питому вагу поточних зобов'язань у загальній сумі джерел формування капіталу, відображає якою часткою поточних зобов'язань оперує підприємство.

Коефіцієнт довгострокового залучення коштів та коефіцієнт фінансової незалежності капіталізованих вкладень у сумі дають 1 і характеризують структуру довгострокових пасивів підприємства, що складаються з власного капіталу та довгострокових зобов'язань. Зниження коефіцієнта довгострокового залучення коштів у динаміці є позитивною тенденцією і означає, що з позиції довгострокової перспективи підприємство у меншій мірі залежить від зовнішніх факторів.

Коефіцієнти фінансової стійкості яскраво характеризують управління капіталом і представляють собою важливі показники у розробці стратегічних орієнтирів забезпечення ефективності системи управління структурою капіталу. Таким чином, необхідно зробити висновок, що досліджувані підприємства протягом аналізованого періоду відповідають рекомендованим значенням, відзначається достатня стабільність даних показників або незначне відхилення.

Визначені типи фінансової стійкості досліджуваних підприємств показано в додатку Г. Здійснена ідентифікація типу фінансової стійкості підприємства визначила, що протягом аналізованого періоду підприємства ПрАТ «Зевс Кераміка», АТ «Коломийське Зубм» та ТОВ «Епіцентр К» відзначаються більшою схильністю до абсолютного типу фінансової стійкості, за якою власні джерела формування оборотних активів покривають запаси і витрати та підприємства є незалежними від зовнішніх кредиторів і не використовують залучені кошти для фінансування основної діяльності.

ПрАТ «Харківський плитковий завод» має кризовий тип фінансової стійкості та перебувають на межах банкрутства, оскільки грошові кошти і дебіторська заборгованість не в змозі покрити навіть обсяги кредиторської заборгованості.

Зміна типу фінансової стійкості підприємств протягом аналізованого

періоду пов'язана зі зміною обсягу запасів, в результаті їх збільшення при майже незмінних рішеннях може призвести до втрати абсолютного типу фінансової стійкості

Отже, індикатором рівня управління капіталом є фінансова стійкість, яка зумовляє структуру будови активів, пропорції власного та позикового капіталів, співвідношення активів і пасивів балансу, відображає притаманний підприємству рівень управління структурою капіталу.

Наприклад ПрАТ «Харківський плитковий завод» вдалось встановити, що виникає розбіжність у відносних і абсолютних показниках фінансової стійкості. Виявлення відхилень абсолютних значень від відносних обумовлює врахування обох видів показників для здійснення оцінки впливу факторів на управління структурою капіталу підприємства.

Інформативним показником стану підприємства і рівня ефективності його проведеної діяльності є рентабельність, показники якої відображають ефективність використання активів, власного капіталу, реалізації продукції і здійснення фінансово-господарської діяльності у цілому [91]. За логікою речей даний показник має становити собою позитивне значення.

Ситуацію, яка склалась на досліджуваних підприємствах (табл.2.9.), можна вважати задовільною, тому, що діяльність яку вони здійснювали приносила успішний результат та їх фінансова стабільність знаходилася на достатньому рівні.

Показники рентабельності активів, які відображають ефективність використання активів підприємства для генерації прибутку, мають позитивне значення, але в динаміці вона зазнала помітного зменшення. Таким чином, оптимізація структури активів, яка передбачає зниження суми витрат і підвищення доходів, надала б змогу скоротити обсяг активів і підвищити рентабельність. Позитивне значення рентабельності власного капіталу, яка вказує наскільки ефективно використовується власний капітал, може свідчити про ефективне управління ним. Зниження витрат і активізація роботи з нарощування доходу дозволить підвищити чистий прибуток та забезпечить рентабельність власного капіталу.

Необхідно звернути увагу на те, що за статистичними даними рентабельність власного капіталу в США і Великобританії складає 10-12 %, для інфляційних економік цей показник повинен бути вищим [100]. В той же час,

високе значення може бути і наслідком дії високого фінансового важеля через значну питому вагу позикового капіталу.

Таблиця 2.9

Оцінка ефективності діяльності підприємств виробництва керамічних плит і плиток

Підприємство	Показник	2018	2019	2020	Відхилення	
					2019/2018	2020/2019
ПрАТ «Харківський плитковий завод»	Рентабельність активів	9,85	8,27	6,39	-1,58	-1,88
	Рентабельність власного капіталу	10,75	9,93	7,11	-0,82	-2,82
	Рентабельність діяльності	6,36	6,50	4,82	0,14	-1,68
	Рентабельність продукції	10,52	9,97	8,52	-0,56	-1,45
ПрАТ «Зевс Кераміка»	Рентабельність активів	22,08	5,69	5,76	-16,40	0,08
	Рентабельність власного капіталу	16,91	4,40	4,13	-12,51	-0,27
	Рентабельність діяльності	8,63	4,11	4,27	-4,52	0,16
	Рентабельність продукції	13,25	7,10	9,02	-6,15	1,92
ТОВ «Епіцентр К»	Рентабельність активів	29,93	26,37	16,64	-3,56	-9,73
	Рентабельність власного капіталу	26,27	26,01	19,58	-0,26	-6,43
	Рентабельність діяльності	7,30	8,19	6,29	0,89	-1,90
	Рентабельність продукції	12,14	14,36	11,56	2,22	-2,80
АТ «Коломийське Зубм»	Рентабельність активів	13,38	46,15	8,90	32,77	-37,25
	Рентабельність власного капіталу	2,78	9,10	1,65	6,32	-7,45
	Рентабельність діяльності	3,44	11,02	3,30	7,58	-7,72
	Рентабельність продукції	5,18	15,63	4,36	10,45	-11,28

Показники рентабельності діяльності підприємства, яка характеризує ефективність господарської діяльності, у всіх підприємств має позитивне

значення, але має тенденцію до зниження, що може свідчити про те, що суб'єкти здійснюють господарську діяльність менш ефективно.

Аналогічна ситуація стосується і рентабельності продукції, яка характеризує ефективність її реалізації та підприємства отримують все менший % прибутку з кожним роком.

Проведений фінансово-економічний аналіз галузі виробництва керамічних плит і плиток надав змогу звернути увагу на те, що наявна структура капіталу підприємств не спроможна забезпечити її високоефективне функціонування.

З метою порівняння наведемо рекомендовані значення співвідношення власного та позикового капіталу в країнах Європи у залежності від виду діяльності та фінансової стратегії: для видавницької діяльності рекомендовано 59% власного та 41% позикового капіталу; для промисловості – 60% / 40% відповідно; для літакобудування – 27% / 73% відповідно; для банків – 9% / 91% відповідно; для інформаційних технологій – 78% / 22% відповідно. Для економіки Японії є притаманною низька частка власного капіталу, оптимальна структура капіталу складає 30% власного та 70% позикового, що, у свою чергу, є результатом високого рівня довіри до корпорацій і політики державного регулювання. Для США рекомендованим співвідношення є 60% власного капіталу та 40% позикового. Звернемо увагу, що інвестування загалом в Японії здійснюється з боку банків, а в США – з боку населення. Для країн СНД притаманна оптимальна структура капіталу у розмірі 50% власного та 50% позикового капіталу [100].

Якщо 20-30 років тому у розвинених країнах досить високою вважалася частка позикового капіталу на рівні 40-50%, то сьогодні прийнятним є відповідний показник на рівні 60-70%. Адже, капітал будь-якого підприємства є унікальним, то не можна стверджувати про існування єдиної універсальної методики оптимізації структури капіталу. У той же час, найбільш поширеною і економічно обґрунтованою є стратегія диверсифікації джерел фінансування, що підвищує гнучкість підприємства у мінливому економічному середовищі [38].

З метою виявлення оптимальної структури капіталу необхідно використати науково-методичний інструментарій її оптимізації за трьома критеріями, які представлені були в першому розділі дипломної роботи.

Перший підхід до оптимізації структури капіталу підприємства за

критерієм максимізації фінансової рентабельності передбачає визначення ефекту фінансового левериджу. Оцінювання впливу фінансового левериджу (табл.2.10.) на рівень прибутковості власного капіталу і рівень фінансового ризику дозволяє цілеспрямовано управляти як вартістю, так і структурою капіталу підприємства.

Таблиця 2.10

Ефект фінансового левериджу  
як інструмент управління структурою капіталу підприємства

Підприємство	Показник	2018	2019	2020
ПрАТ «Харківський плитковий завод»	(1-Спп)	0,82	0,82	0,82
	Квра, %	5,83	3,96	5,89
	К, %	21,00	21,00	21,00
	ПК/ВК	1,06	0,90	0,78
	DFL, %	-13,22	-12,63	-9,66
ПрАТ «Зевс Кераміка»	(1-Спп)	0,82	0,82	0,82
	Квра, %	10,54	6,42	7,15
	К, %	21,00	21,00	21,00
	ПК/ВК	0,37	0,26	0,21
	DFL, %	-3,15	-3,15	-2,36
ТОВ «Епіцентр К»	(1-Спп)	0,82	0,82	0,82
	Квра, %	10,36	9,85	9,08
	К, %	21,00	21,00	21,00
	ПК/ВК	1,30	1,51	1,09
	DFL, %	-11,37	-13,80	-10,61
АТ «Коломийське Зубм»	(1-Спп)	0,82	0,82	0,82
	Квра, %	2,15	2,73	0,89
	К, %	21,00	21,00	21,00
	ПК/ВК	0,05	0,05	0,04
	DFL, %	-0,82	-0,80	-0,68

Позитивним ефектом фінансового левериджу вважається, коли диференціал фінансового левериджу являється позитивною величиною, тобто коефіцієнт валової рентабельності активів більше ставки відсотка за позиковий капітал.

Для аналізованих підприємств притаманне від'ємне значення показника ефекту фінансового левериджу, яке обумовлене меншим коефіцієнтом валової

рентабельності активів у порівнянні з відсотковими ставками за кредитні ресурси.

Підсумовуючи проведений аналіз ефекту фінансового левеїджу як інструмента управління структурою капіталу, відзначимо, що залучення позикового капіталу є доцільним, якщо диференціал фінансового левеїджу більше нуля. Від'ємний показник диференціалу призводить до зниження рентабельності власного капіталу підприємства. Головним недоліком даного підходу є те, що він спрямований лише на максимізацію коефіцієнту рентабельності власного капіталу підприємства, не враховуючи при цьому фінансову стійкість.

Другий підхід, який орієнтується на критерій мінімізації фінансового ризику, базується на виборі джерел фінансування складових елементів активів представлено в табл. 2.11.

Для досліджуваних підприємств є характерним проведення гнучкої політики фінансування активів відповідно до потреб: як агресивна, компромісна, так і консервативна політика у різні роки.

Доречно зауважити, що агресивна модель створює проблеми у забезпеченні поточної платоспроможності і фінансової стійкості підприємства. В той же час, вона надає змогу здійснювати операційну діяльність із мінімальною потребою у власному капіталі, і в результаті, забезпечувати за інших рівних умов найвищий рівень його рентабельності. Компромісна модель фінансування активів забезпечує прийнятний рівень фінансової стійкості підприємства та рентабельності власного капіталу. Консервативна модель фінансування активів забезпечує високий рівень фінансової стійкості (за рахунок мінімального обсягу використання короткострокових позикових коштів), проте збільшує витрати власного капіталу на їх фінансування, що за інших рівних умов призводить до зниження рівня його рентабельності [73].

Згідно зі змінами зовнішнього та внутрішнього середовища, протягом усіх етапів функціонування підприємства є необхідність з розробки стратегії фінансування активів з метою отримання максимальної дохідності із дотриманням мінімальних ризиків.

Третій підхід ґрунтується на основі критерію мінімізації вартості капіталу, який передбачає визначення середньозваженої вартості капіталу.

Таблиця 2.11

Розрахункові дані для ідентифікації підходу фінансування активів підприємства (тис. грн.)

Підприємство	Показник	2018	2019	2020	Показник	2018	2019	2020
ПрАТ «Харківський плитковий завод»	Варіативна частина	421674,00	454355,40	547390,20	ВК	906579	985524	1054243
	Системна частина	281116,00	302903,60	364926,80	ДЗ	510026	369980	77290
	Необоротні активи	1152114,00	1118733,00	1150603,00	ПЗ	438299	520488	931387
	Підхід	Компромісний	Компромісний	Агресивний				
ПрАТ «Зевс Кераміка»	Варіативна частина	128245,80	117547,80	126256,20	ВК	371626	391050	409251
	Системна частина	85497,20	78365,20	84170,80	ДЗ	48905	29362	29366
	Необоротні активи	294516,00	296027,00	277929,00	ПЗ	105891	73729	51940
	Підхід	Консервативний	Консервативний	Консервативний				
ТОВ «Епіцентр К»	Варіативна частина	11169201,00	12528631,80	13449632,40	ВК	12993717	14700877	17688086
	Системна частина	7446134,00	8352421,20	8966421,60	ДЗ	945544	2265426	4455080
	Необоротні активи	11311022	16010547	22109337	ПЗ	15987096	19925318	22223615
	Підхід	Агресивний	Агресивний	Агресивний				
АТ «Коломийське Зубм»	Варіативна частина	72207,60	80678,40	79671,00	ВК	142019	154784	156564
	Системна частина	48138,40	53785,60	53114,00	ДЗ	0	0	0
	Необоротні активи	29994,00	28545,00	29120,00	ПЗ	8321	8225	5341
	Підхід	Консервативний	Консервативний	Консервативний				



Головною проблемою кожного підприємства та його керівництва є ринкова вартість, вона в свою чергу забезпечується надійними і стабільними прибутками для власників і нарощуванням вартості власного капіталу (табл. 2.12).

Незважаючи на підвищення вартості акцій, які знаходяться в обігу, це не забезпечує безпосередній дохід підприємствам-емітентам та цей процес супроводжується непрямими доходами, наприклад, зростання доходу від капіталізації, підвищення позикового потенціалу підприємства та в результаті цього, у підприємства з'являється можливість розміщувати нові випуски акцій на більш вигідних умовах [81].

На основі даних фінансової звітності виявлено, що майже в усі досліджувані роки підприємства отримували чистий збиток на одну акцію. Цей показник прямо пропорційно залежить від чистого фінансового результату підприємства, на цій основі формується дивідендна політика акціонерного товариства і приймаються рішення у питанні виплати дивідендів.

Відзначимо, що досліджувані підприємства протягом 2018-2020 рр. не здійснювали дивідендні виплати. Для України такий стан є доволі буденним явищем. Більша частина підприємств, яка виплачує дивіденди, у своєму складі має державну частку, а виплата дивідендів не є обов'язковою згідно з законодавством країни [83]. В результаті погіршення соціально-економічних і політичних умов все частіше підприємства України відмовляються від дивідендних виплат з метою зберегти функціонуючий бізнес. Більшість підприємств дотримуються консервативної дивідендної політики і реінвестують отриманий прибуток у подальший розвиток, а не спрямовують на сплату дивідендів, що пов'язано з досить складним фінансовим станом сучасних українських господарюючих суб'єктів. Державна інтервенція у дивідендну політику підприємства в Україні завжди була мінімальною, це пов'язано з тим, що питання виплати дивідендів є особистою прерогативою ради директорів та зборів акціонерів.

Таким чином, для розрахунку середньозваженої вартості капіталу необхідні дані щодо оцінки вартості кожного з його компонентів (табл. 2.12). Однією з головних проблем постає визначення вартості власного капіталу підприємства, для оцінки якої використовують певні моделі. Досліджувані підприємства не здійснюють додаткову емісію акцій і не виплачують

дивіденди, тому вартість власного капіталу визначаємо на умовах альтернативності вкладення даного виду капіталу [28].

За даними Української біржі [193], середню вартість власного капіталу акціонерних товариств в умовах альтернативності вкладення доцільно вважати на рівні 8%.

Таблиця 2.12

## Середньозважена вартість капіталу підприємств

Показник	2018		2019		2020	
	Частка капіталу,%	Вартість капіталу,%	Частка капіталу,%	Вартість капіталу,%	Частка капіталу,%	Вартість капіталу,%
ПрАТ «Харківський плитковий завод»						
Власний капітал	48,74	8	53	8	56,2	8
Позиковий капітал	51,53	21,00	47,47	21	43,8	21
WACC, %	12,77		12,38		12,04	
ПрАТ «Зевс Кераміка»						
Власний капітал	73,12	8	79,14	8	82,82	8
Позиковий капітал	26,88	21	20,86	21	17,18	21
WACC, %	10,48		9,92		9,58	
ТОВ «Епіцентр К»						
Власний капітал	43,42	3,19	39,85	2,99	47,95	2,85
Позиковий капітал	56,58	21	60,15	21	52,05	21
WACC, %	11,13		11,55		10,33	
АТ « Коломийське Зубм»						
Власний капітал	94,97	8	94,95	8	96,05	8
Позиковий капітал	5,03	21	5,05	21	3,95	21
WACC, %	8,46		8,47		8,36	

Здійснений аналіз середньозваженої вартості капіталу підприємств за досліджуваний період виявив, що середньозважена вартість капіталу була варіабельна на підприємствах. Підприємство повинно прагнути до мінімізації вартості капіталу, а рівень WACC за досліджувані роки був мінімальним на ПрАТ «Харківський плитковий завод» - у 2020 р. при 56,2 % позикового

капіталу, ПрАТ «Зевс Кераміка» - у 2020 р. при 17,18% позикового капіталу, ТОВ «Епіцентр К» - у 2020 р. з часткою позикових коштів у розмірі 52,05 % , АТ «Коломийське Зубм» - у 2020 р. з 3,95 % позикового капіталу. Саме за рахунок мінімізації середньозваженої вартості капіталу здійснюється максимізація ринкової вартості підприємства.

## Висновки до розділу 2

Україна має величезний потенціал для розвитку переробної промисловості зокрема. Це відбувається, головним чином, через сприятливі умови та наявні в країні ресурси. Загалом галузь виробництва керамічних плит та плиток станом на 2018 рік знаходиться в стані розвитку та піднесення, долає кризовий період і виходить на прибуткову діяльність підприємств, але починаючи з 2019 року тенденція до покращення припинилася та показники почали йти на спад, головною причиною цьому була зниження конкурентоспроможності українських підприємств та в 2020 році розпочалася пандемія, а в слід за нею і карантинні обмеження. Загальне зростання обсягів виробництва галузі надавало багато можливостей для міжнародної співпраці вітчизняних підприємств, а саме збільшення обсягів експорту товарів та вихід на нові країни збуту.

Оцінка структури капіталу підприємств є необхідною складовою забезпечення фінансового розвитку. В свою чергу, адекватна система показників оцінки структури капіталу підприємств допоможе галузі стрімко розвиватися. Детальний та якісний аналіз зроблений своєчасно допоможе більшості підприємств керувати своїми ризиками та нівелювати їх дію.

Така система має базуватись на чинній бухгалтерській та статистичній звітності, показники в системі оцінки не повинні дублюватись, показники оцінки повинні охоплювати усі важливі сфери підприємства, що можуть свідчити про рівень фінансової стійкості; ділову активність; ефективність діяльності підприємств та кількість показників оцінки має бути оптимальною для досягнення максимальної точності розрахунків.

### 3. УДОСКОНАЛЕННЯ ПРОЦЕСУ УПРАВЛІННЯ СТРУКТУРОЮ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА ГАЛУЗІ ВИРОБНИЦТВА КЕРАМІЧНИХ ПЛИТ І ПЛИТОК

#### 3.1. Визначення факторів, що впливають на структуру капіталу підприємства

Всі явища та процеси економічної діяльності є взаємопов'язаними, взаємообумовленими та взаємозалежними. Це значить, що кінцевий показник є залежним від багатьох факторів, тому вимірювання та вивчення впливу чинників на структуру капіталу є методологічним дослідженням.

Як пише Ковальов В.В. [43], всі фактори, що мають вплив на результати економічну діяльності є класифікованими за різними ознаками: змінні та постійні, основні і другорядні, специфічні та загальні тощо. Зі сторони економічного аналізу, Савицької Г.В. вважає [88], що в соціально-економічних системах ідентифікація інтенсивного та екстенсивного розвитку набуває особливу значимість. Основна характеристика інтенсивних та екстенсивних факторів розвитку виробництва дана К.Марксом, який, протягом дослідження процесу розширеного виробництва стверджував в своїх роботах, що воно розширюється «екстенсивно, якщо розширюється тільки поле виробництва» і «інтенсивно, коли застосовуються ефективніші засоби виробництва» [59].

Процес пошуку резервів з підвищення результативності та ефективності діяльності підприємства має тісний взаємозв'язок з факторним аналізом. На основі факторних моделей визначають можливості кількісного та якісного та кількісного росту у невикористаних, частково використаних та нерационально використаних виробничих ресурсах.

Рушійні сили, обставини та умови слід розглядати як економічні фактори. Конкретні економічні показники, тобто опис економічних категорій, що мають кількісну та якісну визначеність, формулюють фактори та об'єкти їх впливу [67].

І.Ф. Полещука вважає, що факторний аналіз – це аналіз впливу окремих факторів (причин) на результативний показник за допомогою детермінованих чи стохастичних прийомів дослідження [77]. Є різні види факторного аналізу: стохастичний та детермінований факторний аналіз. Для того, щоб дізнатися величину впливу чинників на результативний показники, варто з'ясувати який

між ними зв'язок. Взаємозалежність між результативним та факторним показником може бути імовірнісна та функціональна та відштовхуючись від цього обираються відповідні прийоми аналізу.

Ваніна Н. вважає, що факторним аналізом є визначення впливу різних факторів на результативний показник за допомогою стохастичних або детермінованих прийомів дослідження. Факторний аналіз буває зворотнім, у випадку, коли формується баланс відхилень і на стадії узагальнення додаються усі визначені фактори отриманого показника від базисного за рахунок окремих факторів та прямим, коли аналіз складається з складових частин [15].

Визначення завдань факторного аналізу складається з таких етапів, розглянутих далі.

1. Підібрати фактори для аналізу, систематизувати та класифікувати фактори для досягнення системного та комплексного підходу щодо визначення впливу, який вони мають на результат.

2. Розрахувати факторні навантаження та визначити форму залежності між факторними показниками.

Одним з головних компонентів структури капіталу підприємства є наявність фінансових ресурсів у нього, їх має бути достатньо для того, щоб підприємство мало конкурентоспроможне виробництво.

Також, формування необхідного обсягу фінансових ресурсів, який матиме змогу забезпечити одержання прибутку, відбувається за рахунок ефективної роботи підприємства,

Фінансова база підприємства в ринковій економіці формується за рахунок прибутку, як для фінансування поточної діяльності за власні кошти так і для реалізації розширеного відтворення. За рахунок прибутку підприємство спроможне не лише покрити свої зобов'язання перед банками, бюджетом та іншими підприємствами, а й інвестувати засоби в реконструкцію, нове будівництво, нові технології, модернізацію устаткування придбаного раніше або заміну його новітнішим.

До переліку змінних ввійшло 11 змінних: коефіцієнт автономії; коефіцієнт фінансового ризику; коефіцієнт фінансової стабільності; коефіцієнт фінансового левериджу; коефіцієнт абсолютної ліквідності; коефіцієнт забезпеченості запасів і витрат власними оборотними коштами, коефіцієнт забезпеченості ВОК, коефіцієнт маневреності власного капіталу, коефіцієнт

покриття запасів, коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості та коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості (рис. 3.1).

Рік	Коефіцієнт автономії	Коефіцієнт фінансового ризику	Коефіцієнт фінансової стабільності	Коефіцієнт фінансового левриджу	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	Коефіцієнт забезпеченості запасів і витрат власними оборотними коштами	Коефіцієнт забезпеченості ВОК	Коефіцієнт маневреності власного капіталу	Коефіцієнт покриття запасів	Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості
2016	0,551	0,815	1,21	0,629	0,1	0,11	0,03	0,02	0,53	2,507	6,849
2017	0,566	0,768	1,23	0,524	0,098	0,49	0,12	0,1	0,82	0,446	1,347
2018	0,489	1,046	1,3	0,563	0,018	-1	-0,35	-0,27	-0,55	2,659	8,003
2019	0,525	0,904	0,96	0,427	0,028	-0,54	-0,18	-0,14	0,19	2,994	4,891
2020	0,51	0,96	1,12	0,073	0,02	-0,38	-0,11	-0,09	0,57	3,059	3,331

Рис. 3.1. Масив вхідної інформації

Проведемо факторний аналіз мікросередовища для того, щоб визначити фактори, що впливають на структуру капіталу підприємства (рис. 3.2).

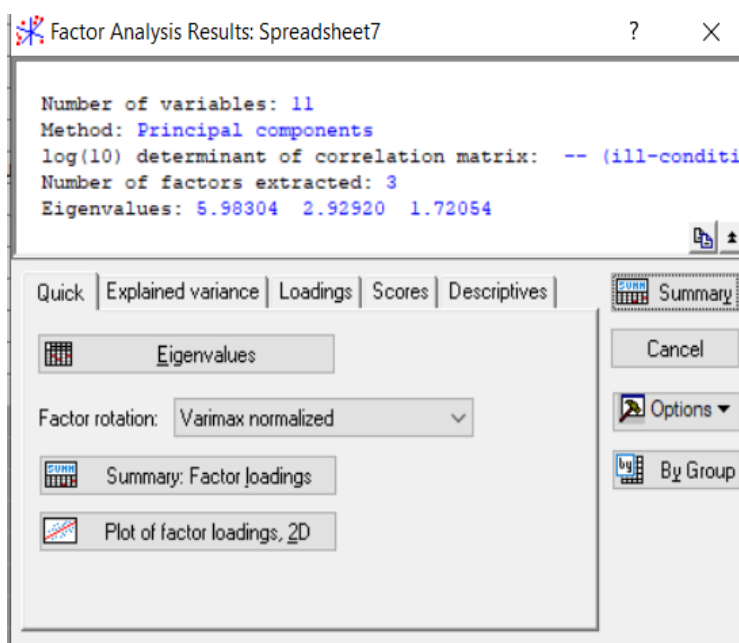


Рис. 3.2. Вікно результату факторного аналізу

Перше поле таблиці, наведеної на рис. 3.3, Eigenvalue відображає власне значення. Відповідно до критерію Кайзера для подальшого дослідження слід відбирати лише ті фактори, власні значення яких перевищують 1.

Eigenvalues (Spreadsheet7)				
Extraction: Principal components				
Value	Eigenvalue	% Total variance	Cumulative Eigenvalue	Cumulative %
1	5.983043	54.39130	5.98304	54.3913
2	2.929195	26.62905	8.91224	81.0203
3	1.720537	15.64125	10.63278	96.6615

Рис. 3.3. Таблиця власних значень

У стовпчику % Total variance знаходяться % загальної дисперсії для кожного власного значення. У полях Cumulative Eigenvalue та Cumulative % містяться значення накопичених (кумулятивних) власних значень та % дисперсії, відповідно.

Отримані результати дозволяють дійти висновку, що перша головна компонента пояснює 54,39 % загальної дисперсії, друга – 26,63 %. Загалом 3 виділених компонент пояснюють 96,66 % загальної дисперсії.

Кожна з отриманих оцінок (рис. 3.3) характеризує ступень проявів загального фактора на даному підприємстві. Чим більше числове значення оцінки, тим сильніше виявляється фактор, якщо умовою поліпшення структури капіталу є зростання рівня цього фактора, і навпаки. На рис. 3.4. зображено графік «кам'янистого осипу»

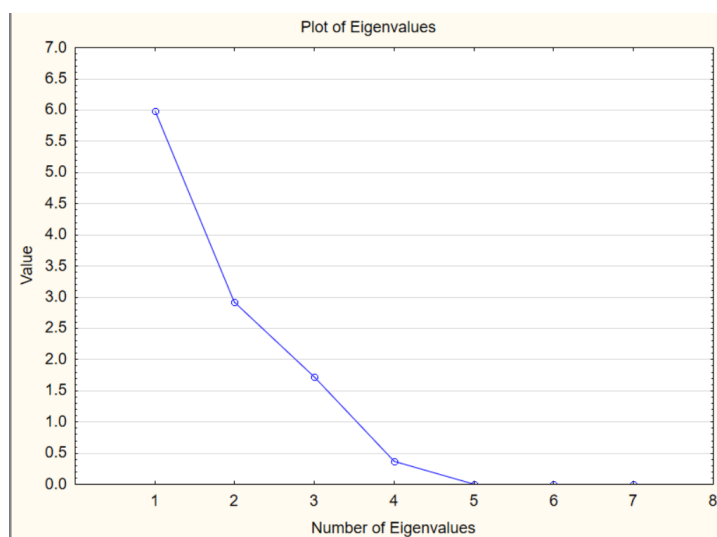


Рис. 3.4. Графік "кам'янистого осипу"

Для перевірки доцільності виділення 3 головних компоненти слід скористатися засобом візуального аналізу – графіком "кам'янистого осипу".

Згідно із цим критерієм, запропонованим Кеттелем, на графіку слід знайти таке місце, в якому зменшення власних значень зліва направо максимально сповільнюється.

Отримані результати факторного аналізу не є задовільними, адже не можуть бути легко інтерпретованими. Достатньо важко визначити зміст виділених факторів (рис. 3.5).

Variable	Factor Loadings (Unrotated) (Spreadsheet7)		
	Factor 1	Factor 2	Factor 3
Коефіцієнт автономії	-0.886938	0.427073	0.140080
Коефіцієнт фінансового ризику	0.878441	-0.441082	-0.166006
Коефіцієнт фінансової стабільності	-0.376781	-0.367119	-0.816830
Коефіцієнт фінансового левиріджу	-0.523228	-0.825462	-0.196197
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	-0.959977	-0.024815	0.120375
Коефіцієнт забезпеченості запасів і витрат власними оборотними коштами	-0.962778	-0.232062	0.123222
Коефіцієнт забезпеченості ВОК	-0.896225	0.410953	-0.096371
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	-0.527828	-0.807573	-0.249591
Коефіцієнт покриття запасів	-0.762447	0.547911	-0.115353
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	0.694718	0.535506	-0.446643
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	-0.121304	0.523056	-0.808455
Expl.Var	5.983043	2.929195	1.720537
Prp.Totl	0.543913	0.266290	0.156412

Рис. 3.5. Таблиця факторних навантажень

На рис. 3.6 -3.8 зображено двовимірний графік факторних навантажень, таблицю факторних навантажень (метод Varimax normalized) та Двовимірний графік факторних навантажень після обертання факторів за методом Varimax normalized.

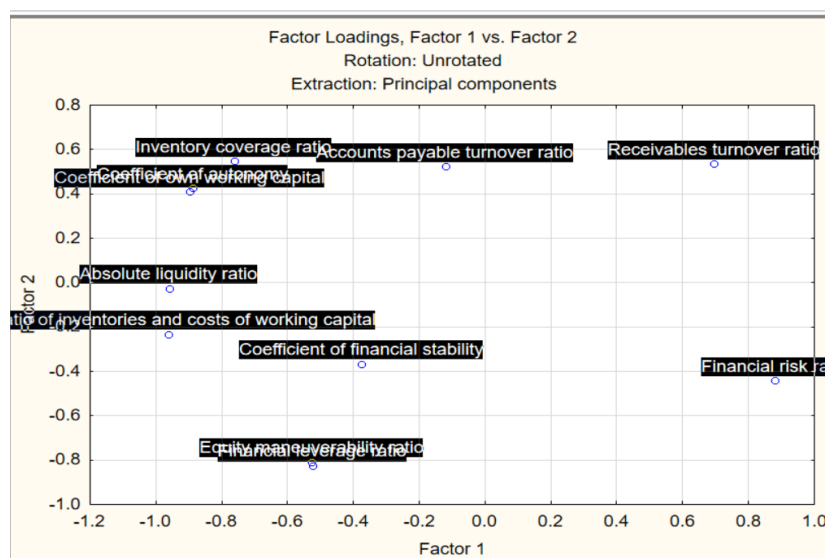


Рис. 3.6. Двовимірний графік факторних навантажень



Variable	Factor Loadings (Varimax normalized) (Spreadsheet7)		
	Factor 1	Factor 2	Factor 3
Коефіцієнт автономії	0.993844	0.029692	-0.008078
Коефіцієнт фінансового ризику	-0.996497	-0.005734	0.027040
Коефіцієнт фінансової стабільності	0.046105	0.746390	0.620265
Коефіцієнт фінансового левериджу	0.054049	0.987195	-0.127171
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0.848646	0.439501	-0.152646
Коефіцієнт забезпеченості запасів і витрат власними оборотними коштами	0.756807	0.608900	-0.229047
Коефіцієнт забезпеченості ВОК	0.960789	0.124572	0.206771
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0.058620	0.992262	-0.071086
Коефіцієнт покриття запасів	0.903216	-0.044809	0.277548
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	-0.429104	-0.622536	0.630245
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	0.229804	-0.104256	0.937135
Expl.Var	5.258027	3.497016	1.877732
Prp.Totl	0.478002	0.317911	0.170703

Рис. 3.7. Таблиця факторних навантажень (метод Varimax normalized)

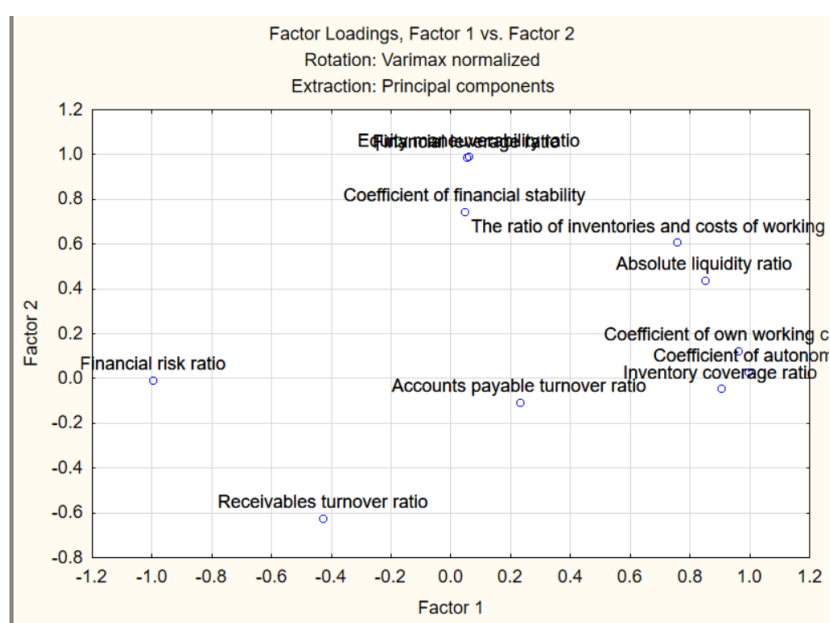


Рис. 3.8. Двовимірний графік факторних навантажень після обертання факторів за методом Varimax normalized

Таблиця 3.1

## Фактори, що впливають на структуру капіталу підприємства

Індикатор конкурентоспроможності	Факторне навантаження	Фактор, % поясненої дисперсії	Загальна дисперсія
1	2	3	4
Коефіцієнт автономії	0.993	Рівень забезпеченості власними коштами, 54,39 %	96,66 %

Закінчення табл. 3.1

1	2	3	4
Коефіцієнт фінансового ризику	-0.996	Рівень забезпеченості власними коштами, 54,39 %	96,66 %
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0.849		
Коефіцієнт забезпеченості запасів і витрат власними оборотними коштами	0.757		
Коефіцієнт забезпеченості ВОК	0.961		
Коефіцієнт покриття запасів	0.903		
Коефіцієнт фінансової стабільності	0.746	Рівень фінансової стійкості, 26,63%	
Коефіцієнт фінансового левереджу	0.987		
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0,992		
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	0.945	Показник оборотності кредиторської заборгованості, 15,64%	
Інші фактори			

На основі узагальнення поданих результатів можна дійти висновку, що загальна структура капіталу визначилася факторами: рівень забезпеченості власними коштами, рівень фінансової стійкості та показником оборотності кредиторської заборгованості. Виявлена сукупність визначає 96,66 %, а інші фактори – 3,34 % (рис. 3.9).

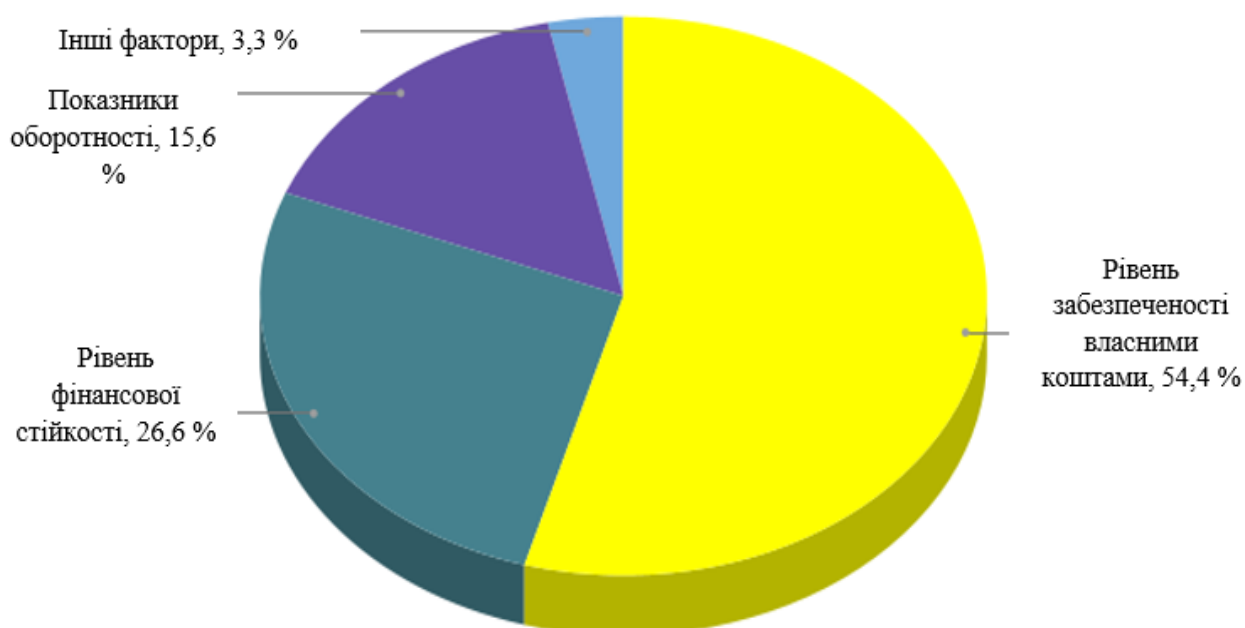


Рис. 3.9. Діаграма впливу факторів на структуру капіталу підприємства

Таким чином, для оптимізації структури капіталу розглянутого підприємства необхідно розробити заходи щодо підвищення рівня ліквідності і рівня забезпеченості підприємств власними коштами, рівень ліквідності можна підвищити шляхом розробки оптимальної політики управління запасами, а використання більш ефективної стратегії управління заборгованістю сприятиме підвищенню рівня забезпеченості підприємств власними коштами, що дозволить досягти оптимальної структури капіталу підприємства.

З огляду на високу значимість фактора забезпеченості підприємства власними коштами, а також посилення його впливу на структуру капіталу підприємства доцільно розробити ефективну стратегію управління заборгованістю, оскільки, як показали розрахунки, саме цей захід в найбільшій мірі впливає на поліпшення фінансової стійкості підприємства і при цьому на підприємстві спостерігається найбільш негативна тенденція динаміки рівня забезпеченості власними коштами - останні 2 роки це підприємство знаходиться в гіршому стані по рівню забезпеченості власними коштами.

Таким чином, використання багатовимірного факторного аналізу для сукупності фінансових показників, що характеризують структуру капіталу підприємства, дозволило значно скоротити кількість аналізованих показників.

Для розуміння подальшого впливу першого фактору необхідно провести прогнозування таких показників як: коефіцієнт фінансового ризику; коефіцієнт автономії; коефіцієнт абсолютної ліквідності; коефіцієнт забезпеченості ВОК; коефіцієнт забезпечення запасів і витрат ВОК, коефіцієнт покриття запасів.

Прогнозування - один з головних елементів в управлінні фінансовим механізмом підприємства. Фінансове прогнозування передуює плануванню і визначає безліч потенційних напрямків розвитку економічної ситуації. Необхідність фінансового прогнозування знаходить своє відображення у визначенні фінансового аналізу, оскільки він являє собою процес, що ґрунтується на вивченні даних про фінансовий стан підприємства, результатів його діяльності в минулому з метою оцінювання майбутніх умов і результатів діяльності.

Фінансове прогнозування – це розробка та дослідження найбільш вірогідних шляхів розвитку фінансів підприємства, альтернатив реалізації

фінансових стратегій, які забезпечують стабільне фінансове становище підприємства в майбутньому (рис. 3.10 – 3.11).

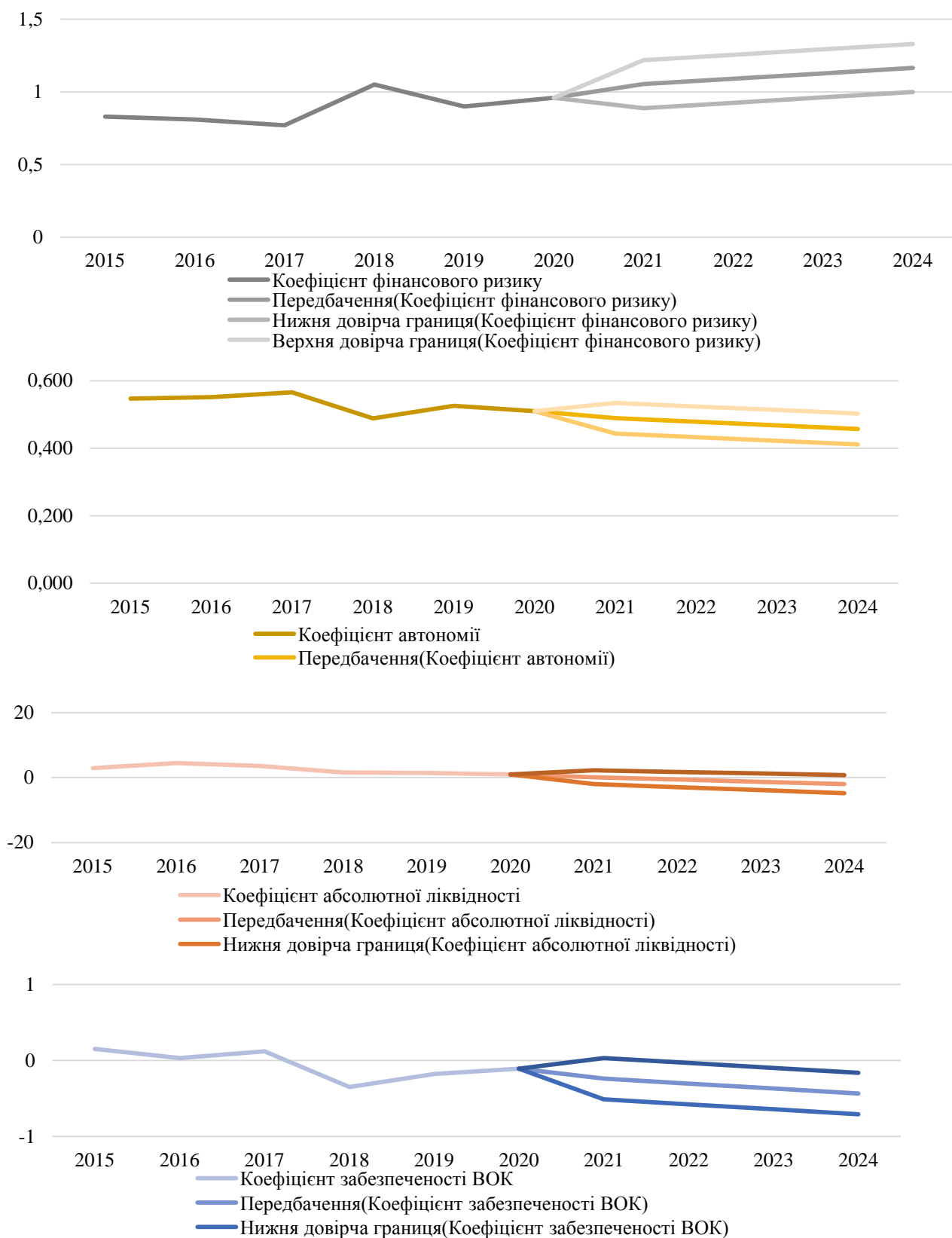


Рис. 3.10. Прогнозування показників фактору «Рівень забезпеченості власними коштами»

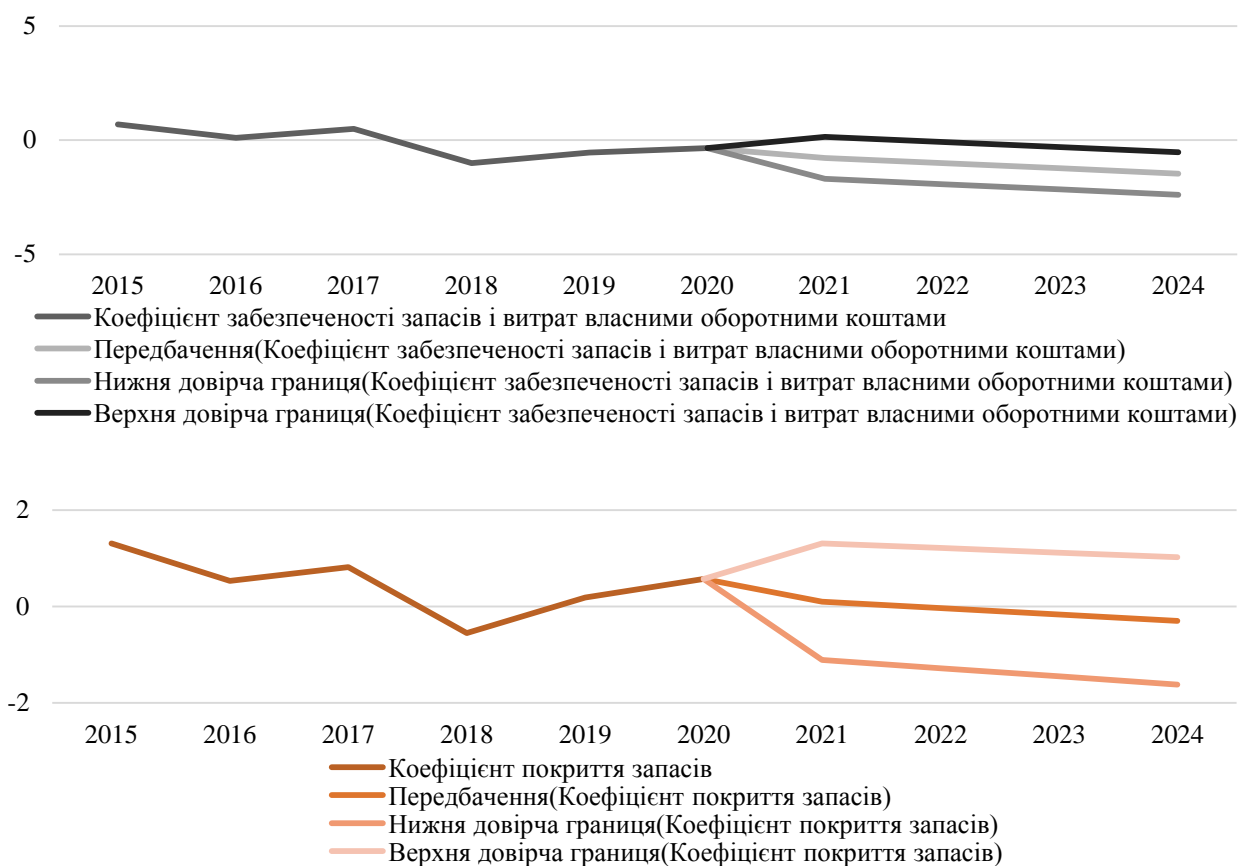


Рис. 3.11. Прогнозування показників фактору «Рівень забезпеченості власними коштами»

За результатами прогнозування ми можемо зробити висновок, що потреба підприємства в збільшенні розміру власних коштів не зникне, адже всі показники мають негативну тенденцію та значне відхилення від їх рекомендованих значень.

### 3.2. Формування стратегій управління структурою капіталу підприємства

Функціонування економіки та суспільства в сучасному світі зумовляє вимоги високого рівня до прийняття управлінських рішень як тактичного так і стратегічного характеру. Для вирішення задач управління, які є доволі складними, особа, що приймає рішення має бути не лише з великим досвідом та гарною інтуїцією, але й мати глибокі теоретичні знання, щодо її сфери діяльності. Більше того, приймати оперативні, тактичні та стратегічні рішення

часто доводиться в умовах невизначеності, браку інформації та її неточності. Застосування методів математичного моделювання та науково обґрунтованих методів дає змогу зробити цей процес більш прозорим і об'єктивним.

В реальному світі є досить багато відомих методів прийняття рішень в умовах нестабільних ринкових відносин та існування різних критеріїв. В цій роботі було вирішено звернути увагу на такі методи, як: метод Джоффріона-Дайєра-Файнберга, метод розрахунку компромісних кривих, метод випадкового пошуку [55], Analytic Hierarchy Process, відомий у вітчизняній літературі як метод аналізу ієрархій (МАІ). Даний метод запропонував один з американських математиків, а саме Томас Сааті в 70-х роках попереднього століття і до теперішнього часу його успішно використовують в великій кількості країн з метою вирішення задач різних рівнів. Широке використання цього методу слугує його подальшому розвитку та узагальненню [87].

В нестабільній та динамічній ринковій ситуації для прийняття своєчасних та ефективних управлінських рішень керівництву повинна надаватися оперативна, актуальна й аналітична інформація про доходи, витрати та результати фінансової діяльності підприємства. Протягом багатьох років науковці створили багато моделей та методів, в результаті чого, об'єднання точних розрахунків із суб'єктивною оцінкою якісних критеріїв стає можливим.

З цього випливає потреба впровадження проєктів у виробничу діяльність, які були б ефективними, менеджери повинні приймати управлінські рішення щодо вибирання найбільш доцільного альтернативного варіанту для реалізації.

Метод аналізу ієрархій – це універсальний метод вирішення великого діапазону слабо структурованих задач прийняття рішень, який дає змогу поєднувати порівняно просту математичну модель з інтуїцією та досвідом особи, що є відповідальною за прийняття рішення, і передбачає послідовне втілення подальших етапів:

- конфігурування задачі та виявлення зв'язків між її складовими (побудова багаторівневої ієрархії);

- розробка критеріїв оцінки та порівняння наявних порівнянь та векторів локальних пріоритетів;

- синтез пріоритетів та вибір пріоритетної альтернативи.

Науковці вважають, що один з підходів посідає особливе місце та цим підходом є метод аналізу ієрархій, його зачинателем був американський

математик Томас Сааті. При використанні даного методу вибір пріоритетних рішень здійснюється за допомогою використання парних порівнянь, що надає змогу звернути увагу на всі критерії, які винесено до вибору оптимального проєкту. Експерти відповідають на питання пріоритетності критеріїв під час їх попарного порівняння надаються експертами [87].

Велика кількість дослідників використовує метод аналізу ієрархій в найбільш різноманітних сферах функціонування підприємств. Борисов В. І. [9] та ін. використали метод аналізу ієрархій з метою пошуку оптимальної системи безпеки, яка буде відповідати всім вимогам замовника та задовольняти його вимоги. Хірх-Ялан В. І. [104] у своїй роботі застосовав метод аналізу ієрархій задля розв'язання задачі щодо оптимізації позиціонування підрозділів сухопутних військ в межах зони відповідальності, для покращення методики обробки геопросторової інформації, що надавало змогу знайти вирішення проблеми, яка була пов'язана з визначенням значущості об'єктів у системі цінностей ОПР, що у свою чергу включає суб'єктивність оцінки впливу критеріїв стану місцевості на рішення, що приймається. В. Е. Григоров [21] за підтримки Агентства США з міжнародного розвитку (USAID) запропонував алгоритм добору соціальних інвестиційних проєктів для фінансування з муніципалітету або бюджету з використанням попарних порівнянь пріоритетів.

Недашківської Н. І. [65] в своїй науковій праці запропонувала новий підхід до аналізу факторів ризику на основі експертних оцінок за допомогою методу аналізу ієрархій. У роботі оцінювання інформаційного ризику з використанням експертних оцінок автором пропонується проводити при аналізі чотирьох рівнів інформованості.

Ілларіонов М.Г. [36] надав доводи щодо ефективності застосування методу аналізу ієрархій у прийнятті управлінських рішень шляхом порівняння альтернатив за ступенем їх переваги до вибору по якісній шкалою, запропонованої Т. Сааті. А.С. Лисов [87] використовував МАІ як основу для створення технології аналізу інформаційних ризиків, яка дозволяє підвищити точність оцінок параметрів загроз, описуваних експертами [54].

Однак, у більшості випадків для слабо структурованих задач знайти такі оцінки неможливо. Для суб'єктивної оцінки пріоритетів Т. Сааті була запропонована наступна шкала табл. 3.2 [87].

В пункті 3.1 було проведено факторний аналіз і визначено, які показники мають найбільший вплив на структуру капіталу підприємства. В результаті проведеного аналізу необхідно обрати найбільш ефективний метод їх покращення за допомогою методу аналізу ієрархії.

Таблиця 3.2

## Шкала відносної значущості об'єктів за Сааті

Ступінь важливості	Визначення
0	Об'єкти непорівняні
1	Рівна важливість
3	Помірна перевага
5	Суттєва або слабка перевага
7	Значна перевага
9	Абсолютна перевага
2,4,6,8	Проміжні значення

Модель структури ієрархій складається з трьох рівнів. Перший рівень моделі складає одна вершина – це проведення дослідження, тобто вибору проекту для впровадження на підприємстві. Другий рівень формують особи, які приймають управлінські рішення щодо досягнення поставленої мети. Третій рівень ієрархії складається з критеріїв, що мають безпосередній вплив на досягнення поставленої мети. На четвертому рівні знаходять всі можливі рішення поставленої проблеми.

З огляду на те, що метою є максимізація вартості підприємства було змодельовано процедуру прийняття рішень щодо вибору та впровадження в господарську діяльність одного з трьох запропонованих проєктів.

На мою думку, до складу експертної комісії, мають увійти директор, фінансовий директор та провідний фахівець, які будуть оцінювати запропоновані проєкти за визначеними критеріями та ступенем важливості по відношенню один до одного, тобто експертам треба визначитись, який з проєктів є більш важливим, а який не є суттєвим для впровадження у виробничий процес, або таким, що може бути відтермінованим на деякий час.

Експертам пропонується порівнювати альтернативи за кожним з таких критеріїв, як:



організація впровадження;  
вплив на фінансову стійкість;  
вартість капіталу.

Основними напрямками підвищення фінансової стійкості підприємства є:  
укладення договору факторингу;  
випуск акцій;  
запровадження системи моніторингу кредиторської заборгованості  
(рис.3.12).

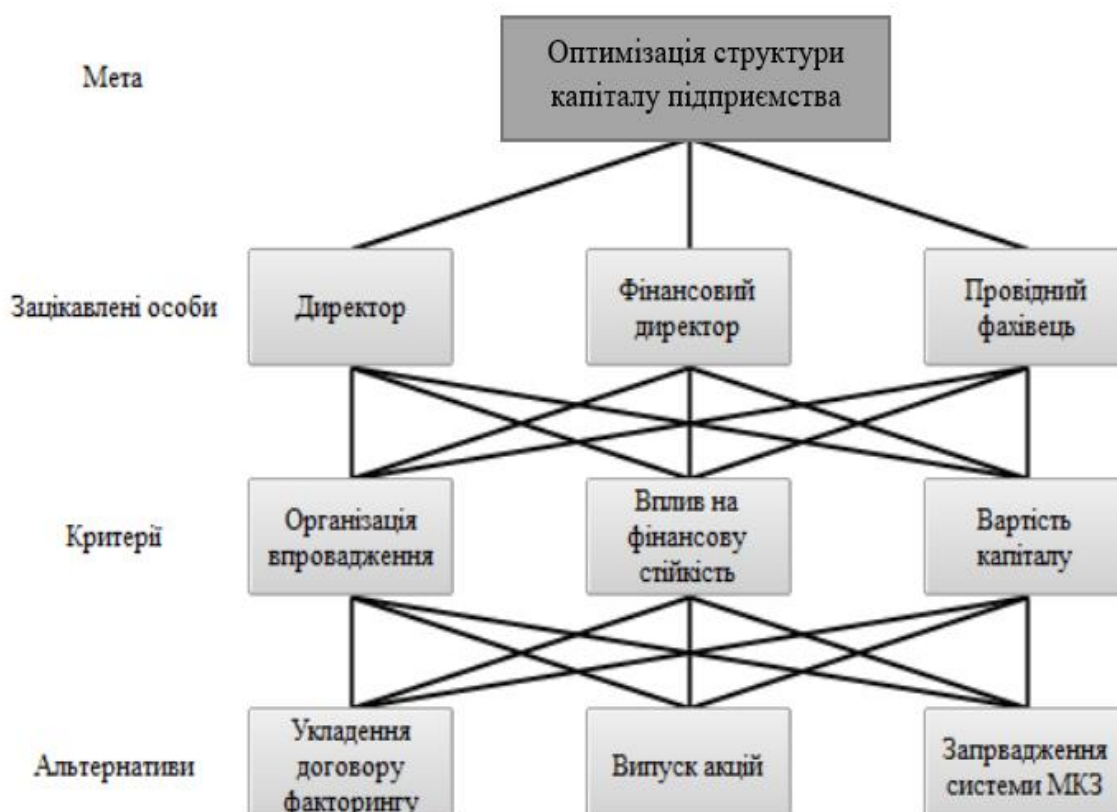


Рис. 3.12. Модель ієрархії

Порядок застосування методу аналізу ієрархій для вибору методу для оптимізації структури капіталу полягає в наступному:

- визначення оціночних критеріїв для вибору рекламної мережі;
- побудова якісної моделі проблеми в вигляді ієрархії, що включає мету, альтернативні варіанти дослідження, цілі та критерії для оцінки якості альтернатив;

формування матриць парних порівнянь для усіх рівнів ієрархії матриць парних порівнянь критеріїв одного рівня між собою, критеріїв нижнього рівня щодо критеріїв вищого рівня та альтернатив щодо критеріїв;

обчислення векторів локальних пріоритетів для кожної матриці парних порівнянь;

оцінка ступеня узгодженості матриць парних порівнянь;

визначення локальних пріоритетів альтернатив за критеріями;

синтез глобальних пріоритетів альтернатив шляхом лінійної згортки пріоритетів елементів на ієрархії прийняття рішення на основі отриманих результатів.

Для забезпечення успішної діяльності будь-якого підприємства визначення заходів щодо оптимізації структури капіталу підприємства є одним із головних завдань підприємства. На рис. 3.12 подано модель ієрархії.

Після формування матриці парних порівнянь за зацікавленими особами, було визначено, що найбільший вплив на кінцеве рішення має директор.

Після перевірки всіх введених даних у матриці порівнянь на екран виводиться діалогове вікно програми з результатами розрахунків проєкту.

На рис. 3.13 зображено розрахунок пріоритетів для всіх вузлів нижчого рівня альтернатив моделі ієрархії.

Относительно фактора  
**Мета.** Оптимізація структури капіталу  
 необхідно провести парное сравнение следующих факторов уровня  
**Зацікавлені особи**

№	Фактор	Вес
1	Директор	0,722
2	Фінансовий дирек...	0,227
3	Провідний фехіве...	0,051

Матрица парных сравнений:

	1	2	3
1	1	5	9
2	1/5	1	7
3	1/9	1/7	1

Какой из факторов предпочтительнее ?

Директор  
 Директор  
 Одинаково важны  
 Не могу сказать

Степень предпочтения:

Абсолютно превосходит  
 Промежуточное значение  
 Значительно превосходит  
 Промежуточное значение  
 Существенно превосходит  
 Промежуточное значение  
 Умеренно превосходит  
 Промежуточное значение  
 Одинаково важны

Просмотр проекта  **$\lambda = 3.210$  IC = 0.105 OC = 0.181**

Рис. 3.13. Вибір вузла для проведення парних порівнянь

Згідно ієрархії сформованої на рис. 3.13 визначимо найоптимальніший варіант оптимізації структури капіталу підприємства. З цією метою розрахуємо пріоритетність критеріїв при виборі альтернатив на підставі попарних оцінок суджень. Спершу визначимо пріоритети всіх альтернатив за критерієм організації впровадження (рис. 3.14).

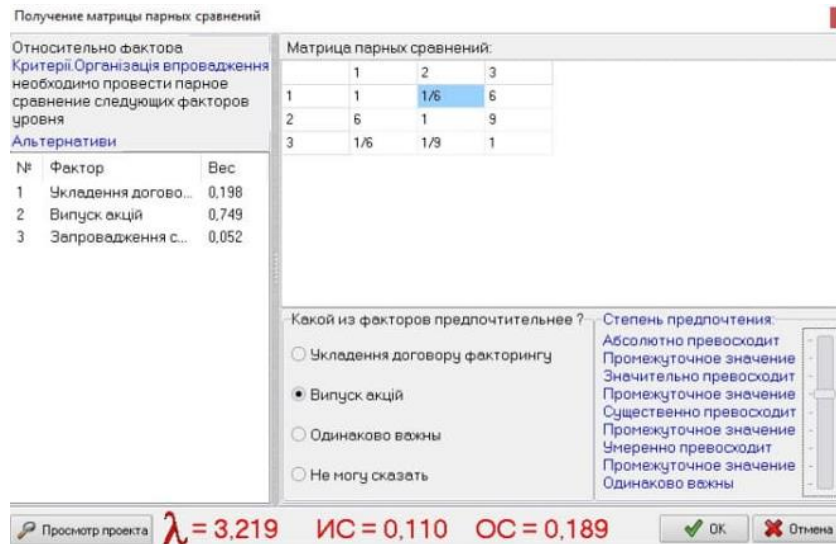


Рис. 3.14. Показники матриці парних оцінок для альтернатив за критерієм організації впровадження

Ми можемо побачити з рис. 3.14, що найпріоритетнішою альтернативою оптимізації структури капіталу підприємства за складністю організації впровадження є випуск акцій, оскільки нормований вектор пріоритетів є вищим, ніж в інших критеріїв. На рис. 3.15 подано графік на якому зображені нормативні вектора за критерієм.

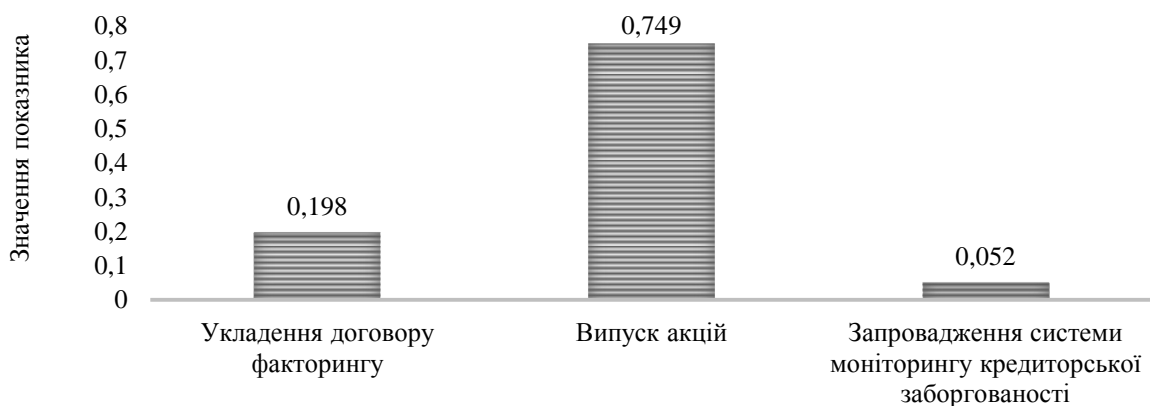


Рис. 3.15. Значення нормованого вектора пріоритетів альтернатив за організацією впровадження

На наступному етапі визначимо пріоритети всіх альтернатив за критерієм впливу на фінансову стійкість підприємства (рис. 3.16).

Относительно фактора			Матрица парных сравнений:		
Критерий: Влияние на финансовую устойчивость. Необходимо провести парное сравнение следующих факторов уровня			1	2	3
Альтернативы			1	9	6
№	Фактор	Вес	2	1	1/6
1	Укладення догово...	0,749	3	1/6	1
2	Випуск акцій	0,052			
3	Запровадження с...	0,198			

Какой из факторов предпочтительнее? Степень предпочтения:

Укладення договору факторингу  
 Укладення договору факторингу  
 Одинаково важны  
 Не могу сказать

Абсолютно превосходит  
 Промежуточное значение  
 Значительно превосходит  
 Промежуточное значение  
 Существенно превосходит  
 Промежуточное значение  
 Умеренно превосходит  
 Промежуточное значение  
 Одинаково важны

Просмотр проекта λ = 3,219 ИС = 0,110 ОС = 0,189
OK Отмена

Рис. 3.16. Показники матриці парних оцінок для альтернатив за критерієм впливу на структуру капіталу підприємства

З рис. 3.16 ми бачимо, що найпріоритетнішою альтернативою оптимізації структури капіталу підприємства за критерієм впливу на фінансову стійкість підприємства є укладання договору факторингу (A2), оскільки нормований вектор пріоритетів є вищим. Графік нормованого вектора пріоритетів за критерієм подано на рис. 3.17.

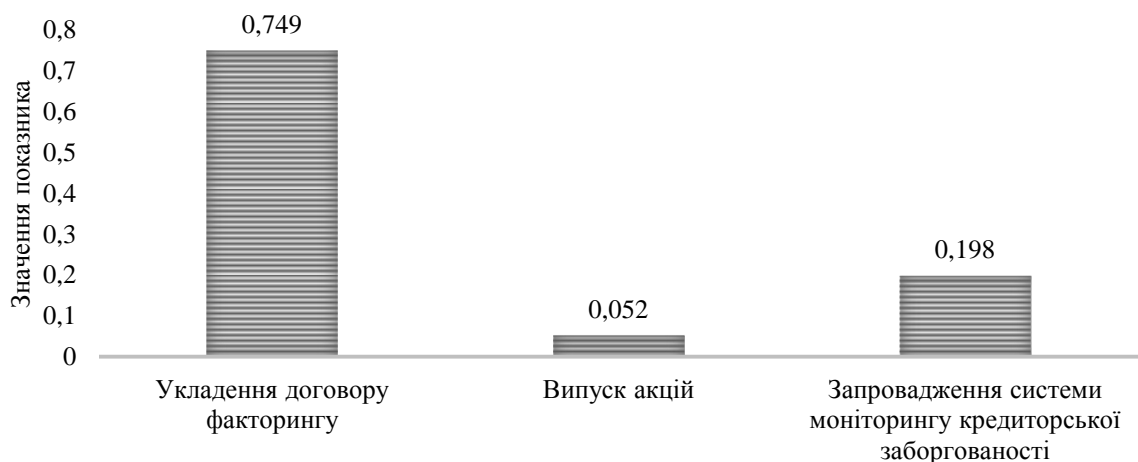


Рис. 3.17. Значення нормованого вектора пріоритетів альтернатив за впливом на структуру капіталу підприємства

Визначимо пріоритети всіх альтернатив за критерієм вартості капіталу (рис. 3.18).

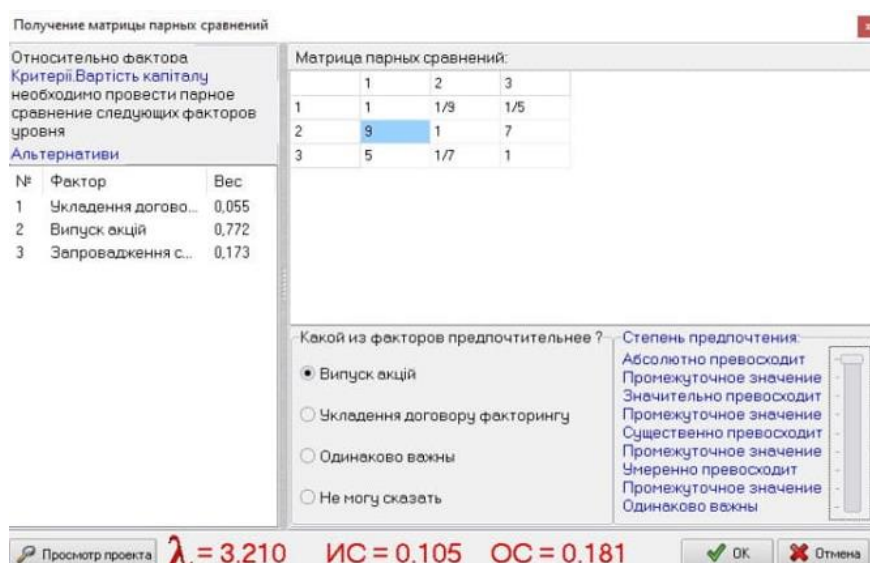


Рис. 3.18. Показники матриці парних оцінок для альтернатив за критерієм вартості капіталу

Ми можемо побачити з рис. 3.18, що найпріоритетнішою альтернативою оптимізації структури капіталу підприємства за вартістю капіталу є випуск акцій, оскільки нормований вектор пріоритетів є вищим, ніж в інших критеріях. На рис. 3.19 подано графік на якому зображені нормативні вектора за критерієм.

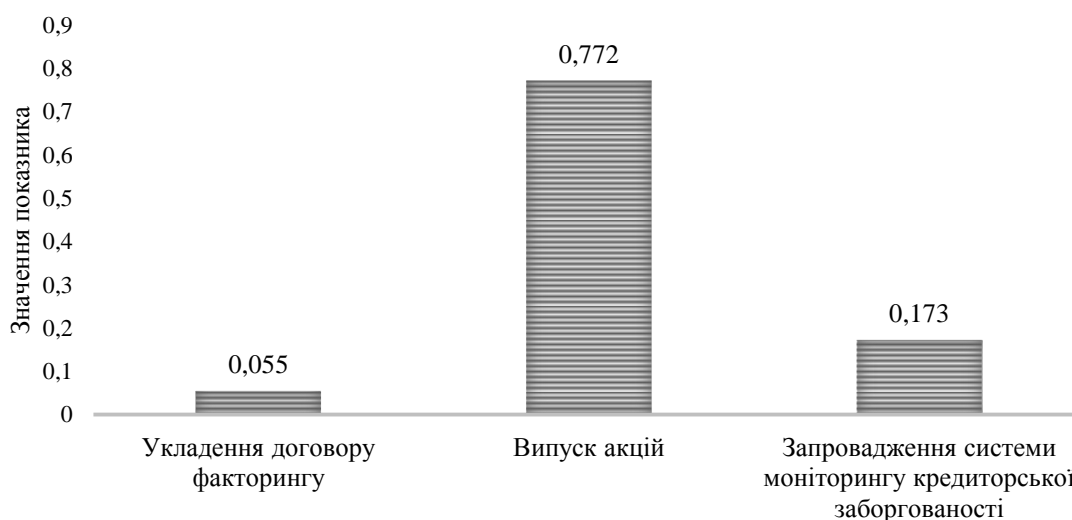


Рис. 3.19. Значення нормованого вектора пріоритетів альтернатив за вартістю капіталу

На рис. 3.20 зображені результати розрахунків за моделлю ієрархії та в результаті чого були визначені найбільш вагомні заходи оптимізації структури капіталу підприємства.

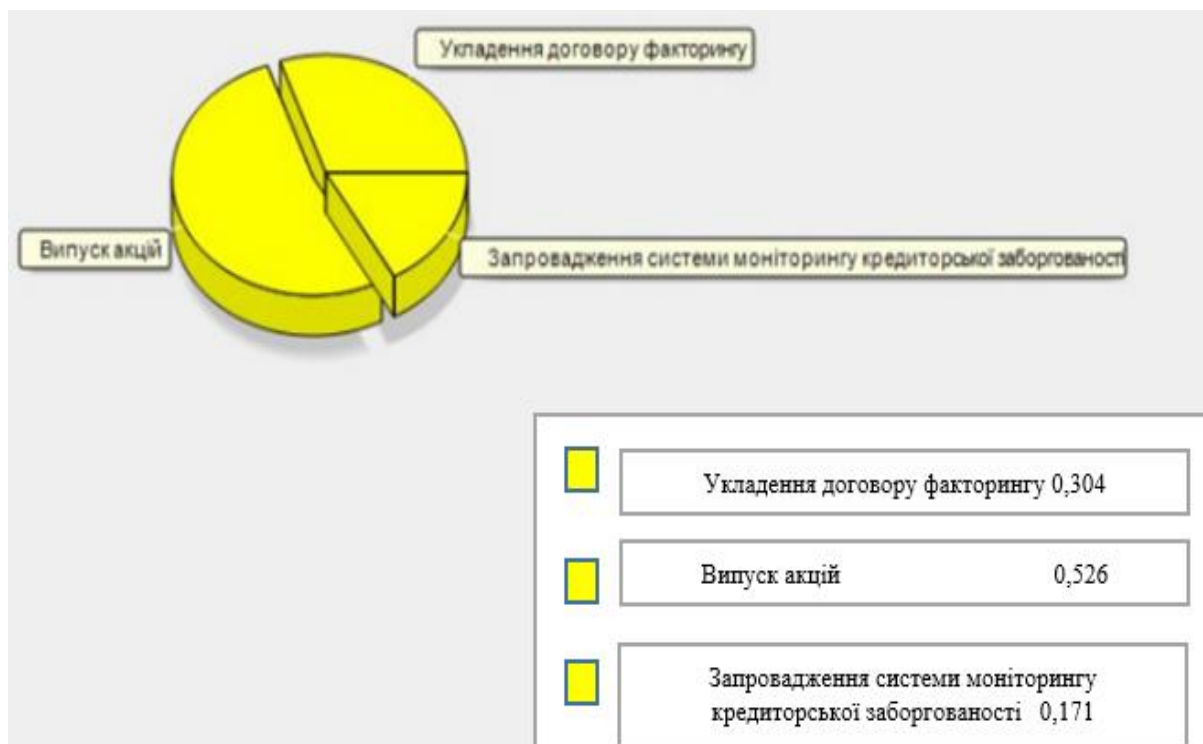


Рис. 3.20. Результати розрахунків за моделлю ієрархії

Найпріоритетнішу альтернативу визначають перемноженням матриці пріоритетів альтернатив за кожним критерієм на матрицю пріоритетів критеріїв, тобто визначення глобального вектора пріоритетів.

За результатами проведених розрахунків програмним продуктомми можемо спостерігати результат виконаного аналізу матриці ієрархії та те, що директор є найбільш зацікавлений в зміні вартості капіталу а результаті запропонованих рішень.

За результатом рис. 3.20 можна зробити висновок, що найбільш вагомим заходом для оптимізації структури капіталу підприємства є випуск акцій, враховуючи нестачу власних оборотних коштів, випуск акцій є одним з ефективних способів залучення сторонніх коштів, які для підприємства фактично будуть власними, адже не виникне жодних боргових зобов'язань, наступною альтернативою за значущістю є укладання договору факторингу та останньою є запровадження системи моніторингу кредиторської заборгованості.

### 3.3. Оптимізація управління структурою капіталу підприємства

Формування сучасної системи управління структурою капіталу потребує ефективної стратегії розвитку, довгострокового, якісно визначеного напрямку розвитку суб'єкта господарювання, який би був спрямований на зміцнення позицій суб'єкта, задоволення споживачів його продукції і досягнення поставлених цілей [6]. Ефективна стратегія управління структурою капіталу повинна передбачати впровадження інноваційних розробок, враховувати трансформаційні процеси підприємства на основі розподілу ресурсів, адаптувати до зовнішнього економічного середовища, сприяти внутрішній координації і передбачати майбутні зміни в діяльності підприємства [27].

Однією з функцій управління є стратегічне управління, яке зводиться до бажання передчасно взяти до уваги зовнішні та внутрішні фактори, що формують підходящі умови для розвитку та функціонування підприємства. SWOT-аналіз є інструментом стратегічного управління, який полягає в комплексній оцінці зовнішніх та внутрішніх чинників, які мають безпосередній вплив на функціонування підприємства. Аббревіатура SWOT походить від англійських слів strengths (сильні сторони), weaknesses (слабкі сторони), opportunities (можливості), threats (загрози).

Застосовувати SWOT-аналіз почали застосовувати ще в далеких 60-х роках та він активно і широко використовується для проведення оцінки внутрішніх та зовнішніх факторів впливу на підприємство. Даний механізм надав змогу керівництву сформулювати відомі або безсистемні уявлення про підприємство та виділення його переваг в конкурентному середовищі спроектованому у логічній схемі взаємодії факторів внутрішнього та зовнішнього середовища.

Основна мета SWOT-аналізу полягає у виявленні переваг над конкурентами опираючись на діагностику бізнес-процесів та визначенні найважливіших перспективних шляхів розвитку підприємства в рамках ринкової ситуації, яка є на даний час.

Отже, за рахунок базової діагностики формується основа для розробки портфелю стратегій підприємства, його фінансова стабільність, підвищується конкурентоспроможність й адаптивність, господарська система стає гнучкішою та створює умови для поліпшення його ефективності та результативності.

Надійним підґрунтям для формування головних положень щодо стратегічного розвитку підприємства.

Основними завданнями SWOT-аналізу є:

- розкриття можливостей, які відповідають ресурсам фірми;
- виявлення загроз і розробка заходів з метою зниження або запобігання їх впливу;
- визначення сильних сторін підприємства та зіставити їх з можливостями на ринку;
- визначення слабкостей фірми та розробка стратегічних напрямів їх подолання;
- виявлення конкурентних переваг підприємства та формування її стратегічних пріоритетів [53].

Керівництву підприємства необхідно визначити сфери напряму своїх зусиль при різних варіантах зростання ризику з метою оптимального використання внутрішніх та зовнішніх потенціалів перспективної стратегії .

Алгоритм з проведення SWOT-аналізу має складатися з таких головних кроків:

- 1) формування експертних груп;
- 2) заповнення матриці SWOT;
- 3) проведення експертного оцінювання;
- 4) обробка (зведення) результатів;
- 5) аналіз результатів.

За допомогою правильного використання методології SWOT-аналізу , яка надає допомогу в структуризації відомої інформації та допомагає поглянути на склавшуся ситуацію та оцінити не лише можливості, розкрити загрози, але й спробувати врахувати раніше отриману інформацію у наступних стратегіях розвитку підприємства.

У вузькогалузевому аспекті даний вид аналізу допомагає розробити багатокритеріальну модель та виконати її комп'ютерну реалізацію (експеримент), одержати якісну і кількісну інтерпретацію, визначати напрямки подальшого розвитку моделі, а також шляхи її практичного використання у процесі дистриб'юції продукції (послуг) на ринку [29].

Головні переваги SWOT-аналізу складаються з таких пунктів:

- з'ясувати конкурентні переваги та сформувані стратегічні пріоритети;



систематизування зібраної інформації про внутрішні та зовнішні фактори, які мають вплив на стратегічне управління;

час від часу проводити діагностику сектору ринку функціонування організації та ресурсів підприємства;

Основними недоліками аналізованого методу стратегічного аналізу є:

відсутність об'єктивної думки при виділенні найменування стратегічних факторів зовнішнього та внутрішнього середовища, а також при визначенні величини їх значущості для аналізованого підприємства;

брак актуальної інформації;

відсутність поставленого питання щодо прийняття єдиного рішення, а орієнтація підприємства встановлена на загальний напрям розвитку;

неврахування керівництвом проблеми ризиків, з якими кожне підприємство стикається щоденно [52].

На нашу думку, головні недоліки SWOT-аналізу можливо розділити на такі типи: які можливо мінімізувати та ті, на які підприємство не має впливу. Як приклад, для зниження кількості недоліків, які є пов'язаними з неактуальністю та відставанням інформації про внутрішні можливості та зовнішню ситуацію, які направлені на підвищення рівня конкурентоспроможності, доречним заходом в цьому прикладі є запровадження циклічної схеми проведення SWOT-аналізу.

З метою визначення загальної стратегії розвитку підприємства та прийняття до уваги додаткових чинників впливу доцільним є виділення неповторюваних та повторюваних показників внутрішнього та зовнішнього середовищ з подальшим встановлення зв'язків між ними.

Аналіз конкурентних позицій галузі, вартості підприємства є одним з додаткових заходів для визначення управлінської та фінансової діяльності з метою надання характеристики конкурентних переваг підприємств. Такий комплексний підхід надає можливість оцінити операційну діяльність підприємства та надати точну та достовірну оцінку його поточного стану [66].

Загальний вигляд матриці SWOT-аналізу ПрАТ «Харківський плитковий завод» представлено в табл. 3.3. SWOT-аналіз є найпопулярнішим інструментом в стратегічному управлінні, який спрямовано на утворення портфеля стратегій підприємства беручи до уваги вплив чинників зовнішнього та внутрішнього середовищ.

Таблиця 3.3

Загальний вигляд матриці SWOT-аналізу  
ПрАТ «Харківський плитковий завод»

СИЛЬНІ СТОРОНИ	СЛАБКІ СТОРОНИ
<p>виробництво побудовано на іноземному обладнанні та міжнародних стандартах; спеціалізоване навчання і підготовка персоналу переваги сировинної бази над конкурентами; явність реальних конкурентних переваг перед імпортними товарами; наявність власних фундаментальних науково-технічних розробок минулого, що експлуатуються у сучасних умовах; відповідність продукції міжнародним стандартам.</p>	<p>нестача власних обігових коштів; велика частка короткострових зобов'язань; високі витрати на транспортування; незручне місцерозташування потужностей;  високий ступінь зносу устаткування; низька зацікавленість рядових співробітників у розвитку підприємства; вужький асортимент продукції; вужька спеціалізація; слабкість в створенні нових видів продукції. залежність від імпортної продукції; велика частка дебіторської заборгованості дебіторської заборгованості в структурах активів.</p>
МОЖЛИВОСТІ	ЗАГРОЗИ
<p>збільшення % власного капіталу; зменшення дебіторської заборгованості (врегулювання взаємовідносин з контрагентами); входження в нові ринки (сегменти); розширення виробництва для задоволення потреб споживачів; відкриття нових країн для експорту; приваблення іноземних інвестицій; розвиток та впровадження нових технологій; відкриття власних роздрібних магазинів; удосконалення маркетингової політика;</p>	<p>високі темпи інфляції (13,7% у 2017 р.); зміни в потребах і смаках споживачів; соціально-політична нестабільність; нестабільність валютних курсів; зниження купівельної спроможності населення; поява нових конкурентів; збільшення витрати на поліпшення продукції внаслідок конкуренції на світовому ринку; підвищення цін на паливо та енергію.</p>

Таким чином, за професійного застосування методики SWOT-аналізу керівництво отримує змогу вчасно отримувати інформацію, яка придатна для застосування у стратегічному й тактичному плануванні на основі оцінки зовнішнього середовища й ділового клімату, результатів діяльності, позиціонування підприємства в конкурентному просторі. Щоб передбачувати

та нівелювати негативні впливи зовнішнього середовища, власникам підприємства необхідно контролювати не тільки фінансові показники, а й досліджувати інші сфери діяльності підприємства.

Д.Нортон та Р.Каплан [112] запропонували збалансовану систему показників як інструмент для формування стратегії підприємства так як вона надає змогу описати логіку стратегії, що знаходиться в розробці, та виявити комбіновані та інтегровані цілі різних складових, які є складовими однієї стратегії.

Кожному показнику розробленої стратегічної карти є характерними різні параметри, наприклад, відхилення, критичне значення, одиниця виміру. Надані параметри надають змогу з розрахунку ймовірності поставлених цілей [84].

Застосування збалансованої системи показників обумовлює, що головну мету розробки стратегічної карти є досягнення оптимальної структури капіталу, яка опирається на встановлення докладних стратегічних напрямів управління структурою капіталу підприємства. Основним завданням розробки стратегічної карти є аналіз та оцінка напрямів досягнення стратегічних цілей, реалізуючи проведення дослідження маркетингового, інтелектуального, виробничого та маркетингового напрямку діяльності підприємства [8].

Аналіз вказаних напрямків базується на дослідженні задоволеності клієнтів і споживачів продукції підприємства, внутрішньовиробничих процесів, інноваційної діяльності, заходів підвищення фінансових результатів функціонування підприємства. Зазначені напрямки мають певні взаємозв'язки між собою, так, наприклад, впровадження інновацій у використанні інтелектуальних ресурсів надає змогу досягти покращення показників внутрішньогосподарських процесів, які в свою чергу породжують можливість отримання успіху як для клієнтів підприємства, так і для його власників.

Стратегічна карта з формування оптимальної структури капіталу підприємства надає змогу встановлення виваженої системи напрямів втілення управлінських цілей і здійснення за ними контроль (табл. 3.4).

Таблиця 3.4

## Збалансована система показників підприємства

	Перспектива	Ключові показники	Цільове значення	Значення за період		Динаміка	
				2019	2020		
Фінанси	Здатність підприємства забезпечувати достатній рівень ВОК	Коефіцієнт маневреності власного капіталу	> 0, ↑	-0,11	-0,21	+0,1	↑
		Власні оборотні кошти	> 0 грн, ↑	-133209	-96360	+36489	↑
	Оптимізація величини запасів	Коефіцієнт оборотності запасів	↑	5,88	6,04	+0,16	↑
	Підвищення рівня прибутковості	Коефіцієнт рентабельності активів	> 0 %, ↑	8,27 %	6,39 %	-1,88%	↓
	Збільшення частки власного капіталу	Коефіцієнт автономії	> 0, ↑	0,53	0,51	-0,02	↓
	Скорочення оборотності дебіторської заборгованості	Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	↑	3,06	2,65	-0,41	↓
	Підвищення прибутку	Чистий фінансовий результат	> 0 грн, ↑	94000	72530	-21650	↓
Клієнти	Розширення асортименту продукції	Перелік асортименту продукції, що виробляється підприємством	> 0 шт., ↑	-	13,04	↑	
	Збільшення частки на внутрішньому та зовнішньому ринку	Частка ринку	↑	-	3%	-4%	↓
	Розширення клієнтської бази	Кількість клієнтів	> 0, ↑	-	+16%	-2%	↓
	Підвищення ефективності зворотнього зв'язку	Кількість позитивних відгуків про роботу підприємства	↑	3/5	6/8	↑	
Бізнес-процеси	Впровадження інноваційних технологій	Кількість впроваджених інноваційних технологій	↑	-	-	-	-
	Підвищення конкурентоспроможності товарів	Рівень конкурентоспроможності товарів	↑	-	-	-	-
Навчання та розвиток	Підвищення кваліфікації персоналу	Частка кваліфікованого персоналу	↑	-	-	-	-
	Залучення досвідчених спеціалістів	Кількість залучених спеціалістів	↑	-	-	-	-

Фінансова складова описує матеріальні результати реалізації стратегії через використання фінансових категорій та понять. Клієнтська складова передбачає створення стійких взаємовідносини із цільовими клієнтами та відображає в чому саме полягає споживча цінність. Складова внутрішніх бізнес-процесів визначає сукупність найважливіших процесів, які мають вирішальне значення в реалізації стратегії. Складова навчання та розвитку відображає найбільш важливі для реалізації стратегії нематеріальні активи: людський капітал, інформаційний капітал, організаційний капітал (моральний клімат, корпоративна культура тощо).

Основною стратегічною метою, для якої розроблено збалансовану систему показників, є оптимізація структури капіталу підприємства шляхом покращення його фінансової діяльності, надаючи якісну продукцію.

Виходячи з завдань глобальної стратегії досліджуваного підприємства, в межах розробки збалансованої системи показників сформовано цілі для її основних проєкцій та визначено причинно-наслідкові зв'язки між ними.

Намагання успішного впровадження стратегії змушує дотримуватись певної послідовності дій. Одним з основних робочих інструментів, що використовуються в рамках збалансованої системи показників є стратегічна карта. Стратегічна карта – це графічне відображення причинно-наслідкових зв'язків між окремими елементами стратегії організації. Вона подає універсальний і послідовний спосіб описування стратегії таким чином, що можна не лише встановлювати цілі та показники, а й управляти ними.

Структура класичної стратегічної карти має чотири рівня (фінансове становище компанії; клієнти компанії і ринок збуту; внутрішні бізнес-процеси; розвиток компанії та її персонал), на яких декомпозується стратегія для її здійснення (рис. 3.21).

Збалансована система показників суб'єкта господарювання повинна включати такі складові: фінанси, клієнти, бізнес-процеси, навчання та розвиток, а також відповідні показники для контролю за досягненням цілей та реалізацією стратегії. Обов'язкова умова збалансованої системи показників – цілі чотирьох складових повинні бути пов'язані причинно-наслідковими зв'язками [30]. Розробка стратегічної карти є важливим кроком для з'ясування цілей, перспектив та показників, а також визначення причинно-наслідкового зв'язку між ними.

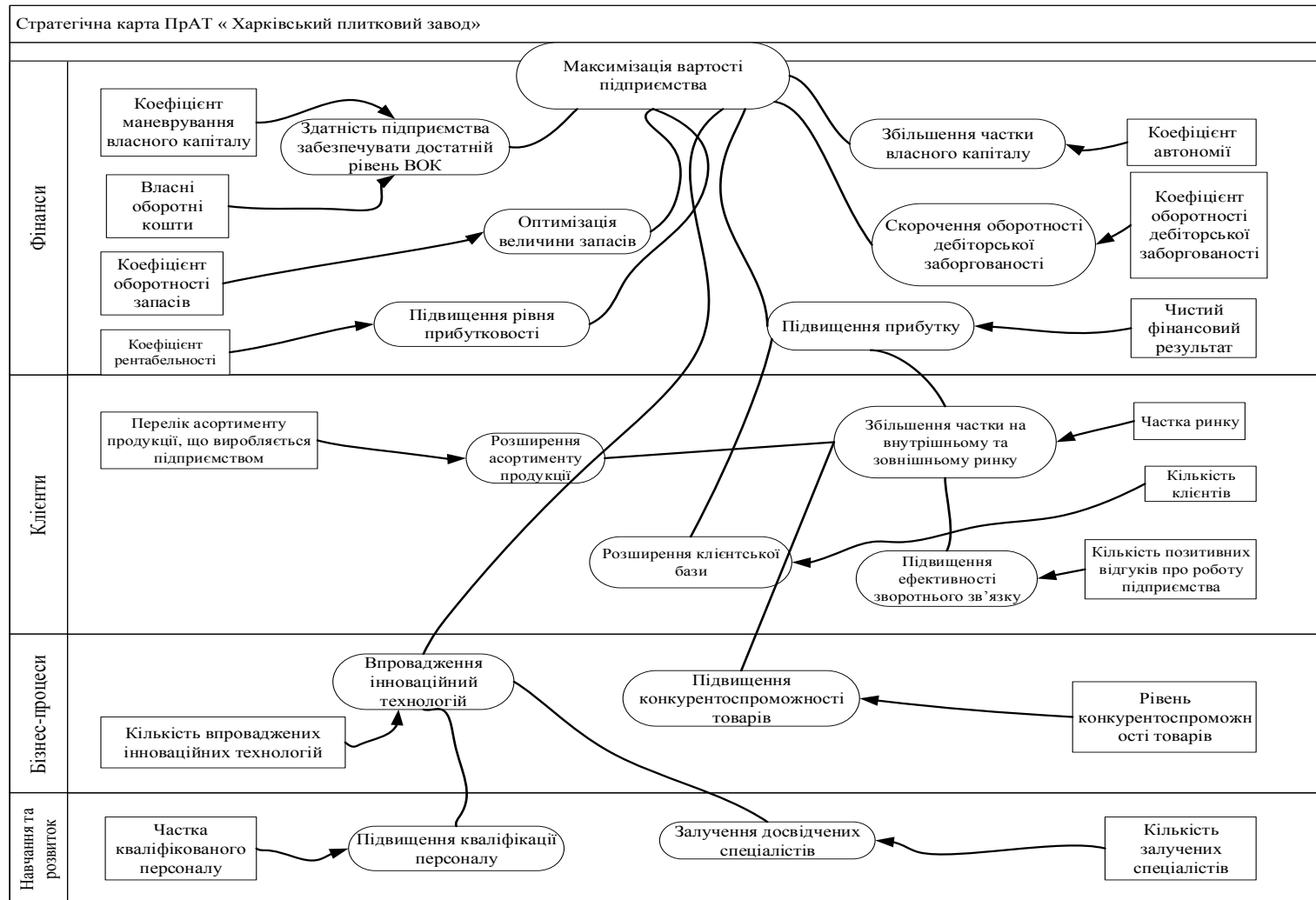


Рис. 3.21. Стратегічна карта управління структурою капіталу для формування передумов оптимізації структури капіталу підприємства

З допомогою карти окремі співробітники та підрозділи розуміють їх роль в реалізації розробленої стратегії. За рахунок використання моніторингу показників, які є складовими стратегічної карти, управлінський персонал має можливість відстежувати відхилення головних показників та вносити корективи до задачі з метою досягнення поставлених цілей.

Використання стратегічного підходу на базі формування стратегічних карт надаватиме змогу приділяти увагу всім складовим і взаємопов'язаним процесам функціонування підприємства, що в свою чергу, дає змогу гарантуватиме перспективний напрямок розвитку підприємства на базі узгодження внутрішніх можливостей підприємства з умовами зовнішнього середовища.

Як можна бачити, головною стратегічною метою підприємства є максимізація вартості підприємства, що є відповідно гарантом зростання прибутковості грошового обігу. Для її досягнення поставленої мети потрібно виконати завдання, які встановлюються на кожному з рівнів.

Стратегічна карта дає можливість донести до окремих підрозділів і співробітників їх роль у реалізації стратегії. Стратегічні карти можуть бути створені на будь-якому рівні управління, а кожен рівень буде мати можливість бачити своє місце на загальній стратегічній карті. З допомогою карти окремі співробітники та підрозділи розуміють їх роль в реалізації розробленої стратегії.

Застосування підприємством стратегічної карти надає змогу його керівництву отримати потрібну інформацію, яка необхідна для управління підприємством. Більше того, за рахунок отримання вчасно інформації та трансформувати її на доступну для розуміння, управління підприємства матиме змогу контролювати поточні показники діяльності підприємства. Таки чином, сформована стратегічна карта дає підприємству інструмент управління, що надає йому можливість трансформувати стратегію суб'єкта господарювання в комплекс збалансованих показників, які є пов'язаними причинно-наслідковими зв'язками.

### Висновки до розділу 3

Сьогодні структура капіталу є однією з найбільш актуальних і значущих для підприємства, однак науково-методичне забезпечення оцінки структури капіталу потребує подальшого дослідження та вдосконалення.

Таким чином, можна стверджувати, що за сучасних економічних умов оцінка структури капіталу є невід'ємною частиною управління підприємством. Вона дає можливість керівництву та менеджерам підприємств ефективніше вирішувати проблеми забезпечення оптимальної структури капіталу, обирати ефективні шляхи мінімізації фінансових втрат. Крім того, постійний моніторинг структури капіталу дає змогу підтримувати конкурентні переваги підприємств на належному рівні.

Результати, отримані в системі стратегічного управління структурою капіталу підприємства, є одним із способів удосконалення даної системи, що приведе до максимізації вартості капіталу підприємства, а також до покращення системи управління підприємством в цілому. Розгляд стратегічної карти як структурного компонента процесу управління структурою капіталу сприяє реалізації стратегії підприємства в галузі забезпечення оптимальної структури капіталу, забезпечує керівництво якісною інформацією, необхідною для прийняття обґрунтованих управлінських рішень, є інструментом забезпечення виконання довгострокової стратегії підприємства. Запропонована модель є гнучкою і може бути застосована для підприємств різних організаційно-правових форм.



## 4. РОЗРОБКА ТЕХНІЧНОГО ЗАВДАННЯ ЯК СИСТЕМИ ВИМОГ ДО СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ СТРУКТУРОЮ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

### 4.1. Моделювання процесу управління структурою капіталу підприємства

У теперішніх умовах функціонування підприємств кожний суб'єкт господарської діяльності є предметом уваги великої кількості учасників ринкових відносин, зацікавлених у результатах його діяльності. Надати оцінку фінансового стану підприємства всі зацікавлені сторони можуть за допомогою проведення аналізу даних фінансової звітності. Саме для підприємства не лише є важливим визначення поточного фінансового стану не, а й втілення заходів, спрямованих на його покращення, шляхом збільшення показників прибутковості, фінансової стійкості, ділової активності тощо. Для досягнення цієї мети працівники сфері фінансів проводять аналіз ефективності роботи підприємства до якого входять: дослідження фінансових аспектів діяльності підприємства, формування стратегічних і поточних цілей [51].

Для повсякденного управління сучасним підприємством необхідно постійно відслідковувати фактори, що впливають на його структуру капіталу та оперативно реагувати на них. Це вимагає застосування ефективних методів управління та організації діяльності підприємства, що дозволяють досягти найвищих кінцевих результатів діяльності за рахунок впровадження нових технологій і прийомів організації бізнес-процесів. В цьому сенсі, на нашу думку, доцільним є застосування комплексного підходу до процесу управління структурою капіталу підприємства на основі побудови структурно-функціональної моделі, яка дозволяє графічно відобразити послідовність процесу управління структурою капіталу підприємства, а також спостерігати за проміжними результатами.

Метою побудови функціональних моделей, звичайно, є виявлення найбільш слабких і вразливих місць діяльності організації, аналіз переваг нових процесів бізнесу і міри зміни існуючої структури організації бізнесу. Аналіз недоліків і «вузьких місць» починають з побудови моделі AS-IS (як є), тобто моделі існуючої організації роботи, яка може будуватися на основі вивчення документації, анкетування і опитування службовців підприємства, створення фотографії робочого дня і інших джерел. Одержана модель AS-IS служить для

виявлення дубльованих робіт, робіт не забезпечених ресурсами, неефективних робіт і інших недоліків в організації діяльності підприємства [37].

Структурно-функціональна модель, яка використовується з метою вдосконалення процесу управління структурою капіталу підприємства передбачає використання програмного продукту Bizagi. Одним з найбільш популярних підходів до зображення бізнес-процесів є нотація BPMN. Наразі ця нотація застосовується при описі процесів у багатьох галузях, що мають складний бізнес процес та багатьох учасників цього процесу.

Нотація BPMN (Business Process Model and Notation – модель бізнес-процесів і нотація) використовується для опису процесів нижнього рівня. Діаграма процесу в нотації BPMN відображає алгоритм виконання процесу управління структурою капіталу підприємства. На діаграмі можуть бути визначені події, виконавці, матеріальні та документальні потоки, які супроводжують реалізацію даного процесу. Кожен бізнес-процес може бути декомпозовано на більш низькі рівні.

В нотації BPMN виділяють п'ять основних категорій елементів:

елементи потоку (події, процеси і шлюзи);

дані (об'єкти даних і бази даних);

з'єднувальні елементи (потоки управління, потоки повідомлень і асоціації);

зони відповідальності (пули і доріжки);

артефакти (виноски).

Методи та моделі, що ґрунтуються на використанні економічних нормативів як основних критеріїв;

метод коефіцієнтів і показників;

метод економіко-математичного моделювання;

методи експертних оцінок.

При цьому, найбільш доцільною та комплексною системою показників для аналізу ефективності організації та управління структурою капіталу підприємства є система показників, що характеризують фінансовий стан організації, заснована на комплексі показників фінансової звітності, які доповнюються розраховуються фінансовими коефіцієнтами, використовуваними для пропорційної характеристики тих чи інших статей фінансової звітності.

Модель управління структурою капіталу підприємства «AS-IS» в нотації

ВРМН представлена на рис. 4.1. Відповідно до графічного представлення моделі, в процесі управління задіяні бухгалтер, фінансовий аналітик та фінансовий директор.

Модель «Управління структурою капіталу підприємств керам в нестабільних ринкових умовах» складається з таких процесів:

збір інформації;

формування основних параметрів оцінки фінансової структури капіталу підприємства;

формування планових показників структури капіталу підприємства;

моніторинг структури капіталу підприємства;

розробка заходів щодо оптимізації структури капіталу;

впровадження заходів, щодо оптимізації структури капіталу.

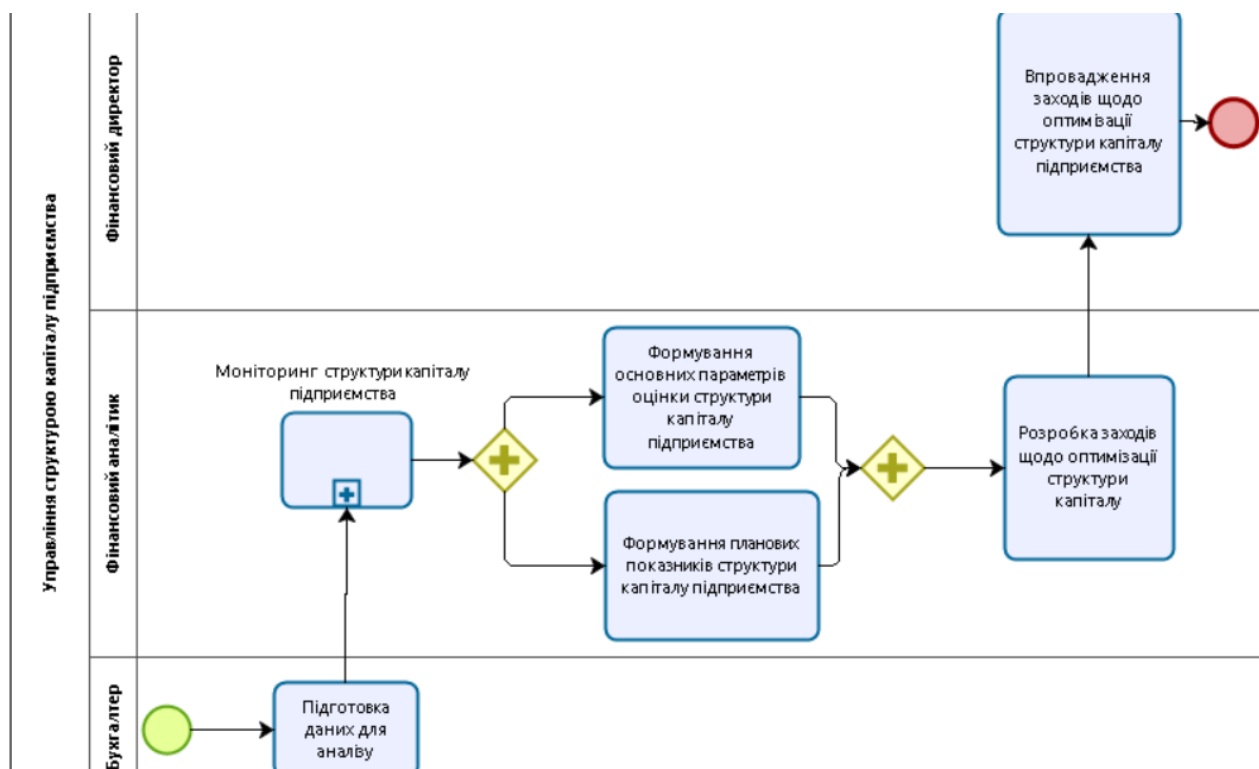


Рис. 4.1. Процес управління структурою капіталу підприємства (модель “AS-IS”)

Зазначені процеси на рис. 4.2 виконується фінансовим аналітиком та бухгалтером.

Управління структурою капіталу підприємства передбачає реалізацію бізнес-процесу «Моніторинг структури капіталу підприємства», що у свою

чергу складається з наступних підпроцесів (рис. 4.2), а саме:

- «Моніторинг внутрішнього та зовнішнього середовища»;
- «Моніторинг фінансової діяльності підприємства»;
- «Моніторинг структури капіталу підприємства».



Рис. 4.2. «Підпроцеси блоку Моніторинг структури капіталу підприємства»

В табл. 4.1 представлений короткий опис змісту задач.

Таблиця 4.1

Задачі, реалізовані в рамках бізнес-процесів управління структурою капіталу підприємства керамічної галузі в нестабільних ринкових умовах

Назва задачі	Короткий опис змісту
Підготовка даних для аналізу	Підготовка фінансової звітності підприємства
Моніторинг структури капіталу підприємства	Аналіз структури капіталу підприємства та моніторинг внутрішнього та зовнішнього середовища.
Формування основних параметрів оцінки структури капіталу	Визначення показників та методів, на яких буде базуватися проведення оцінки
Формування планових показників структури капіталу підприємства	Визначення показників, які підприємство має отримати в процесі оптимізації структури капіталу
Розробка заходів щодо оптимізації структури капіталу підприємства	В результаті проведеного аналізу та оцінки структури капіталу підприємства, виявлення недоліків роботи підприємства проводиться розробка рекомендацій щодо оптимізації структури капіталу
Впровадження рекомендацій на підприємстві	Втілення розроблених рекомендацій на підприємстві.

В табл. 4.2 надано опис ролей, задіяних в моделі «Управління структурою капіталу підприємства».

Таблиця 4.2

Опис ролей, задіяних в моделі «Управління структурою капіталу підприємства»

Роль	Характеристика функціональних обов'язків
Фінансовий директор	Впровадження заходів щодо оптимізації структури капіталу підприємства
Фінансовий аналітик	Проведення аналізу структури капіталу підприємства та розробка рекомендації щодо її підвищення
Бухгалтер	Підготовка даних для аналізу

Після побудови бізнес процесу «Управління структурою капіталу підприємства» необхідно провести симуляцію бізнес процесу (рис. 4.3). Обрана кількість спостережень для виконання симуляції моделі визначена на підставі аналізу особливостей роботи підприємства (рис. 4.4).

Name	Type	Instances completed
Управління структурою капіталу в нестабільних ринкових умовах	Process	2
NoneStart	Start event	2
Підготовка даних для аналізу	Task	2
Формування планових показників структури капіталу підприємства	Task	2
Розробка заходів щодо оптимізації структури капіталу	Task	2
Впровадження заходів щодо оптимізації структури капіталу підприємства	Task	2
ParallelGateway	Gateway	2
Формування основних параметрів оцінки структури капіталу підприємства	Task	2
ParallelGateway	Gateway	2
NoneEnd	End event	2
Моніторинг структури капіталу підприємства	Process	2

Name	Type	Instances completed
Моніторинг структури капіталу підприємства	Process	2
Моніторинг внутрішнього та зовнішнього середовища	Task	2
Моніторинг фінансової діяльності підприємства	Task	2
Моніторинг структури капіталу	Task	2

Рис. 4.3. Симуляція процесу валідації моделі



Рис. 4.4. Встановлення кількості спостережень для процесу валідації

Як видно із рис. 4.3 кількість спостережень на вході та виході симуляції збігаються, а отже модель побудовано правильно.

На табл. 4.4. показано використання ресурсів у розрізі задач бізнес-процесу «Управління структурою капіталу підприємства керамічної галузі».

Таблиця 4.3

Параметри обробки кейсів бізнес-процесу «Управління структурою капіталу підприємства керамічної галузі»

Назва задачі	Час обробки кейсу
	Дні
Підготовка даних для аналізу	50
Моніторинг структури капіталу підприємства	15
Формування основних параметрів оцінки структури капіталу	5
Формування планових показників структури капіталу підприємства	5
Розробка заходів щодо оптимізації структури капіталу підприємства	35
Впровадження рекомендацій на підприємстві	70

На наступному етапі моделювання слід перейти до симуляції часу та симуляції завантаженості ресурсів – рис. 4.6, рис. 4.7 та в табл. 4.3 показано час обробки кейсів бізнес-процесу. Означені дії дозволяють проаналізувати та розрахувати оптимальний час виконання бізнес-процесів побудованої моделі і визначити використання ресурсів при виконанні процесу управління.

Name	Type	Instances	Instances	Min. time	Max. time (m)	Avg. time	Total time (m)
Моніторинг структури капіталу підприємства	Process	2	2	21600	21600	21600	43200
Моніторинг внутрішнього та зовнішнього середовища	Task	2	2	7200	7200	7200	14400
Моніторинг фінансової діяльності підприємства	Task	2	2	7200	7200	7200	14400
Моніторинг структури капіталу	Task	2	2	7200	7200	7200	14400

Name	Type	Instances completed	Instances started	Min. time	Max. time (m)	Avg. time (m)	Total time (m)
Управління структурою капіталу в нестабільних ринкових умовах	Process	2	2	252000	252000	252000	475200
NoneStart	Start event	2					
Підготовка даних для аналізу	Task	2	2	72000	72000	72000	144000
Формування планових показників структури капіталу підприємства	Task	2	2	7200	7200	7200	14400
Розробка заходів щодо оптимізації структури капіталу	Task	2	2	50400	50400	50400	100800
Впровадження заходів щодо оптимізації структури капіталу підприємства	Task	2	2	100800	100800	100800	201600
ParallelGateway	Gateway	2	2				
Формування основних параметрів оцінки структури капіталу підприємства	Task	2	2	7200	7200	7200	14400
ParallelGateway	Gateway	2	2				
NoneEnd	End event	2					
Моніторинг структури капіталу підприємства	Process	2	2	21600	21600	21600	43200

Рис. 4.6. Симуляція аналізу часу

Resource	Utilization	Total fixed cost	Total unit cost	Total cost
Фінансовий директор	58,33 %	0	100 800	100 800
Фінансовий аналітик	47,22 %	0	51 000	51 000
Бухгалтер	55,56 %	0	36 000	36 000
Total		0	187 800	187 800

Рис. 4.7. Результати симуляції завантаженості ресурсів моделі

Таблиця 4.4

Використання ресурсів у розрізі задач бізнес-процесу «Управління структурою капіталу підприємства керамічної галузі»

Назва задачі	Потреба		
	Фінансовий директор	Фінансовий аналітик	Бухгалтер
Підготовка даних для аналізу			+
Моніторинг структури капіталу підприємства		+	
Формування основних параметрів оцінки структури капіталу		+	
Формування планових показників структури капіталу підприємства		+	
Розробка заходів щодо оптимізації структури капіталу підприємства		+	
Впровадження рекомендацій на підприємстві	+		

Проаналізувавши результати симуляції процесу ресурсного аналізу, ми бачимо, що більшу частину процесу виконує ресурс «Фінансовий директор», цей ресурс задіяно у кількості 1 одиниці. Для виконання процесу також задіяно одного фінансового аналітика для проведення аналізу та розробку планових показників, та одного бухгалтера для підготовки фінансових даних для проведення аналізу.

#### 4.2. Оптимізація моделі бізнес-процесів в системі управління структурою капіталу підприємства

Головною метою управління структурою капіталу є мінімізація витрат та залучення довгострокових джерел фінансування і в результаті проведення цих заходів забезпечити власникам капіталу максимальну ринкову вартість.

Структура капіталу – це співвідношення фінансових ресурсів підприємства, залучених на короткостроковій та довгостроковій основі на



умовах позики або власності, необхідних для забезпечення потреб фінансово-господарської діяльності для реалізації стратегічних пріоритетів і таких, що чинять безпосередній вплив на показники фінансового стану.

Оптимізація структури капіталу прогнозує співвідношення позикового та власного капіталу при якому досягатиметься максимальна фінансова стійкість підприємства, ефективність діяльності та мінімальна середньозважена вартість капіталу, проте дані критерії є незамісними, що робить процес управління складнішим, в той же час нормативні значення показників цих груп з якими проводиться порівняння структури капіталу для визначення оптимальної, та вони є неповністю обґрунтованими для вітчизняних підприємств та не є універсальними для всіх підприємств. Ще одним з недоліків управління структурою капіталу підприємства є відсутність прогнозування ефективності його управління [94].

Варто зазначити, що недоліками моделі AS-IS є вузька його спрямованість. Даний управлінський процес зосереджується на проведенні горизонтального й вертикального аналізу абсолютних і відносних показників структури капіталу та не передбачає проведення фундаментального аналізу структури капіталу, який мав би включати визначення факторів впливу на структуру капіталу, врахування ролі фінансової стратегії підприємства в управлінні структурою капіталу та перспективне управління структурою капіталу підприємства. З огляду на зазначені недоліки, з метою вдосконалення процесу управління структурою капіталу розроблена модель «ТО-ВЕ» [70].

Розглянемо удосконалену модель бізнес процесу управління структурою капіталу підприємства з урахуванням бізнес-процесів, що є доцільними для його реалізації (рис. 4.8). Моніторинг зовнішнього і внутрішнього середовища функціонування підприємства передбачає статистичне оцінювання ефективності галузі виробництва керамічних плит і плиток України загалом та окремих підприємств.

Управління структурою капіталу підприємства передбачає реалізацію підпроцесу «Моніторинг структури капіталу підприємства», що у свою чергу складається з наступних активностей (рис. 4.9), а саме: «Моніторинг внутрішнього та зовнішнього середовища», «Моніторинг структури капіталу підприємства», «Ідентифікація існуючих та потенційних ризиків в системі управління структурою капіталу». Даний процес виконується фінансовим аналітиком та бухгалтером.

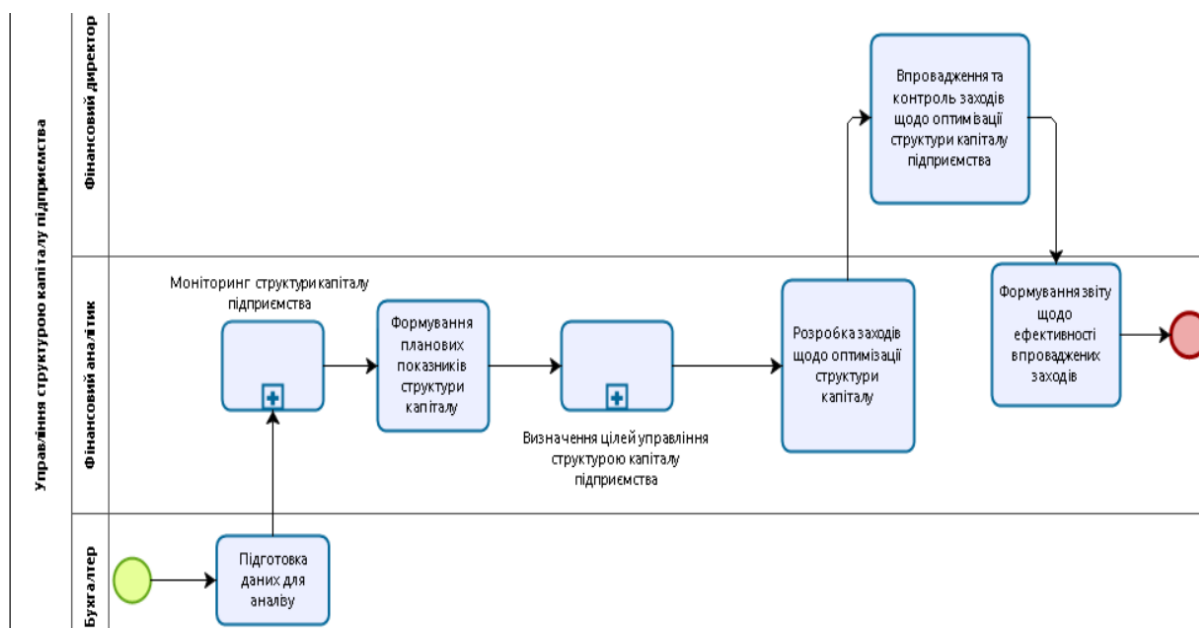


Рис. 4.8. Удосконалений процес управління структурою капіталу підприємства ( модель «ТО-ВЕ»)

З рис. 4.8 ми бачимо що управління структурою капіталу підприємства складається з таких процесів:

- «Підготовка даних для аналізу»
- «Моніторинг структури капіталу підприємства»
- «Формування планових показників структури капіталу»
- «Визначення цілей управління структурою капіталу підприємства»
- «Розробка заходів щодо оптимізації структури капіталу підприємства»
- «Впровадження та контроль заходів щодо оптимізації структури капіталу підприємства»
- «Формування звіту щодо ефективності впровадження заходів»

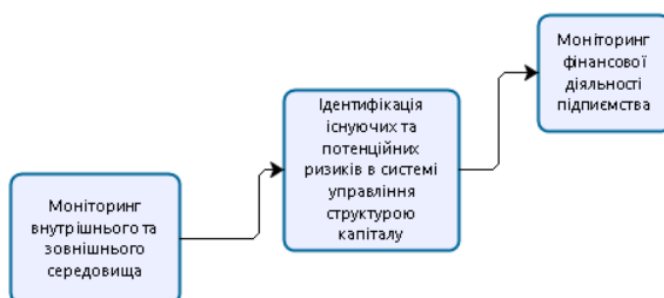


Рис. 4.9. Структура підпроцесу «Моніторинг структури капіталу підприємства»

В табл. 4.5 показано задачі, реалізовані в рамках даного бізнес-процесу.

Таблиця 4.5

Задачі, реалізовані в рамках бізнес-процесів управління структурою капіталу підприємства керамічної галузі в нестабільних ринкових умовах (модель «ГО-ВЕ»)

№	Назва задачі	Короткий опис змісту
1	Підготовка даних для аналізу	Підготовка фінансової звітності
2	Моніторинг структури капіталу підприємства	Проведення дослідження внутрішнього та зовнішнього середовища. та виявленн загроз.
2.1	Моніторинг внутрішнього та зовнішнього середовища	Розрахунок показників і фінансової діяльності підприємства ,та визначення ризиків, що впливають на структуру капіталу
2.2	Моніторинг структури капіталу підприємства	
2.3	Ідентифікація існуючих та потенційних ризиків в системі управління структурою капіталу	
3	Формування планових показників структури капіталу підприємства	Визначення показників структури капіталу, що має досягнути підприємство
4	Визначення цілей управління структурою капіталу підприємства	Розробка стратегічного плану.
4.1	Визначення стратегічних цілей управління	
4.2	Визначення тактичних цілей управління	
5	Розробка заходів щодо оптимізації структури капіталу підприємства.	На основі проведеного моніторингу та проведеного аналізу виконується формування рекомендацій щодо покращення фінансової стійкості підприємства.
6	Впровадження та контроль заходів щодо оптимізації структури капіталу підприємства	Впровадження сформованих рекомендацій на підприємстві та контроль впровадження рекомендацій.
7	Формування звіту щодо ефективності впровадження заходів	Формування висновків, що ефективності розроблених рекомендацій та отриманих результатів за цей період

Після побудови удосконаленої моделі бізнес-процесу «Управління структурою капіталу підприємства» необхідно провести її симуляцію (рис. 4.10–4.11). Кількість спостережень є аналогічною попередній моделі.

Правильність побудованої моделі підтверджується однаковою кількістю спостережень на вході та виході симуляції (рис. 4.10).

Name	Type	Instances completed
Управління структурою капіталу в нестабільних ринкових умовах	Process	2
NoneStart	Start event	2
Підготовка даних для аналізу	Task	2
Розробка заходів щодо оптимізації структури капіталу	Task	2
Впровадження та контроль заходів щодо оптимізації структури капіталу підприємства	Task	2
Формування звіту щодо ефективності впроваджених заходів	Task	2
NoneEnd	End event	2
Формування планових показників структури капіталу	Task	2
Моніторинг структури капіталу підприємства	Process	2
Визначення цілей управління структурою капіталу підприємства	Process	2
Моніторинг структури капіталу підприємства	Process	2
Ідентифікація існуючих та потенційних ризиків в системі управління структурою капіталу	Task	2
Моніторинг фінансової діяльності підприємства	Task	2
Моніторинг внутрішнього та зовнішнього середовища	Task	2
Визначення цілей управління структурою капіталу підприємства	Process	2
Визначення стратегічних цілей управління	Task	2
Визначення тактичних цілей управління	Task	2

Рис. 4.10. Симуляція процесу валідації моделі «ТО-ВЕ»

**Control**

Max. arrival count ⓘ

Рис. 4.11. Визначення кількості спостережень для процесу валідації моделі «ТО-ВЕ»

Результати симуляції часу реалізації моделі та завантаженості ресурсів на виконанні її бізнес-процесів наведено на рис. 4.12. Так отримано розрахований оптимальний час виконання процесу управління структурою капіталу підприємства та оптимальне використання ресурсів при виконанні даного процесу.

Name	Type	Instances	Instances started	Min. time (m)	Max. time	Avg. time (m)	Total time (m)
Управління структурою капіталу в нестабільних ринкових умовах	Process	1	2	259200	259200	259200	452160
NoneStart	Start event	2					
Підготовка даних для аналізу	Task	2	2	57600	57600	57600	115200
Розробка заходів щодо оптимізації структури капіталу	Task	2	2	43200	43200	43200	86400
Впровадження та контроль заходів щодо оптимізації структури капіталу підприємства	Task	2	2	115200	115200	115200	230400
Формування звіту щодо ефективності впроваджених заходів	Task	1	2	5760	5760	5760	5760
NoneEnd	End event	1					
Формування планових показників структури капіталу	Task	2	2	7200	7200	7200	14400
Моніторинг структури капіталу підприємства	Process	2	2	21600	21600	21600	43200
Визначення цілей управління структурою капіталу підприємства	Process	2	2	8640	8640	8640	17280
Name	Type	Instances completed	Instances started	Min. time (m)	Max. time (m)	Avg. time (m)	Total time (m)
Визначення цілей управління структурою капіталу підприємства	Process	2	2	8640	8640	8640	17280
Визначення стратегічних цілей управління	Task	2	2	4320	4320	4320	8640
Визначення тактичних цілей управління	Task	2	2	4320	4320	4320	8640
Name	Type	Instances completed	Instances started	Min. time (m)	Max. time (m)	Avg. time (m)	Total time (m)
Моніторинг структури капіталу підприємства	Process	2	2	21600	21600	21600	43200
Ідентифікація існуючих та потенційних ризиків в системі управління структурою капіталу	Task	2	2	7200	7200	7200	14400
Моніторинг фінансової діяльності підприємства	Task	2	2	7200	7200	7200	14400
Моніторинг внутрішнього та зовнішнього середовища	Task	2	2	7200	7200	7200	14400

Рис. 4.12. Симуляція за часом реалізації моделі «ТО-ВЕ»

В табл. 4.6 описано ролі, що було задіяно в моделі «Управління структурою капіталу підприємства керамічної галузі».

Таблиця 4.6

Опис ролей, задіяних в моделі «Управління структурою капіталу підприємства керамічної галузі» (модель «ТО-ВЕ»)

Роль	Характеристика функціональних обов'язків
1	2
Фінансовий директор	Контроль запровадження рекомендацій

## Закінчення табл. 4.6

1	2
Фінансовий аналітик	Проведення аналізу структури капіталу підприємства та розробка рекомендації щодо її підвищення
Бухгалтер	Підготовка даних для аналізу, моніторинг структури капіталу підприємства.

Результати ресурсного аналізу моделі «ТО- ВЕ» представлено на рис. 4.13

Resource	Utilization	Total fixed cost	Total unit cost	Total cost
Фінансовий директор	6,11 %	0	10 560	10 560
Фінансовий аналітик	50,00 %	0	54 000	54 000
Бухгалтер	66,67 %	0	43 200	43 200
	Total	0	107 760	107 760

Рис. 4.13. Результати ресурсного аналізу моделі «ТО-ВЕ»

Порівняння моделей «AS-IS» і «ТО-ВЕ» процесу «Управління структурою капіталу підприємства» показано в табл. 4.7.

Таблиця 4.7

Порівняння моделей «AS-IS» і «ТО-ВЕ» процесу « Управління структурою капіталу підприємства»

AS-IS( як є)		ТО-ВЕ(як має бути)		Відмінності
№	Найменування робіт	№	Найменування робіт	
1	2	3	4	5
1	Підготовка даних для аналізу			Зміна реалізації бізнес-процесу
2	Моніторинг структури капіталу підприємства	2	Моніторинг структури капіталу підприємства	Об'єднання робіт 2.1 та 2.2. доповнення їх процедурою ідентифікації існуючих та потенційних ризиків втрати фінансової стійкості підприємства
2.1	Моніторинг фінансової діяльності підприємства	2.1	Моніторинг внутрішнього та зовнішнього середовища	
2.2	Моніторинг структури капіталу підприємства	2.2	Моніторинг фінансової діяльності підприємства (вт.ч. структури капіталу)	

Закінчення табл. 4.7

1	2	3	4	5
2.3	Моніторинг внутрішнього та зовнішнього середовища	2.3	Ідентифікація існуючих та потенційних ризиків в системі управління структурою капіталу підприємства	
3	Формування основних параметрів оцінки та планових показників структури капіталу підприємства	3	Формування планових показників структури капіталу підприємства	Без змін
4	Впровадження рекомендацій на підприємстві	4	Визначення цілей управління структурою капіталу підприємства	Зміна механізму реалізації бізнес-процесу
		4.1	Визначення стратегічних цілей управління	Додання нового бізнес процесу
		4.2	Визначення тактичних цілей управління	
		5	Розробка заходів щодо оптимізації структури капіталу підприємства.	
		6	Впровадження та контроль заходів щодо оптимізації структури капіталу підприємства	Зміна механізму реалізації бізнес-процесу
		7	Формування звіту про впровадження заходів	

Проаналізувавши результати симуляції, а саме ресурсного аналізу, можна дійти висновку, що більшу частину процесу управління структурою капіталу підприємства реалізує фінансовий аналітик та бухгалтер. Завантаженість керівника, на етапі прийняття рішення, знизилась із 58 % у моделі «AS-IS» до 6% у моделі «TO-BE». Такі зміни обумовлені перебудовою структури та змісту бізнес-процесів щодо управління структурою капіталу підприємства в моделі «TO-BE», результати яких формують комплексну характеристику і якісну аналітичну оцінку як основу для прийняття топ-менеджером обґрунтованих управлінських 80 040 грн.

#### 4.3. Технічне завдання як система вимог для проєктування інформаційної системи управління структурою капіталу підприємства

Створення технічного завдання є одним з перших і важливих етапів великої кількості проєктів. Чітке і правильно складене технічне завдання (ТЗ) дозволяє внести ясність у відносини замовника і виконавця, сформулювати вимоги до характеристик майбутнього об'єкта, а також стає підставою для перевірки виконаної роботи.

В загальному значення, технічне завдання - це спеціальний документ, розроблений замовником і затверджений виконавцем, в якому викладені вимоги, параметри і основні експлуатаційні характеристики проєкту, об'єкта чи системи.

Створення технічного завдання виступає одним з перших і надзвичайно важливих етапів більшості проєктів. Чітке і правильно складене техзавдання (ТЗ) дозволяє внести ясність у відносини замовника і виконавця, сформулювати вимоги до характеристик майбутнього об'єкта, а також стає підставою для перевірки виконаної роботи.

Тим більше, одним із складових цього документу може бути список вимог до розробки програмного забезпечення та використовують його програміст, які виконують роботу. Саме процес складання технічного завдання допомагає замовнику зрозуміти, яким він хотів би бачити майбутнє програмне забезпечення (ПЗ). Це пов'язано з необхідністю визначення конкретних цілей, які стимулюють його до вивчення обмежень та можливостей, що властиві даному типу діяльності.

Саме технічне завдання допомагає вирішити суперечливі випадки. Викладені вимоги до проєкту в письмовому вигляді стають пам'яткою для обох сторін. Замовник є захищеним від неправильного або неповного виконання завдання, так як може перевірити його характеристики і параметри по кожному окремому пункту ТЗ.

Технічне завдання - це документ, який розробляється професіоналом, добре розбирається в специфіці конкретного виду робіт. Від того, наскільки детально будуть описані очікування замовника, залежить успіх всього заходу. Іншими словами, технічне завдання - це інструкція для працівників, яка дозволяє зіставити кінцевий результат із запланованим.



Технічне завдання складається з положення щодо розробки та впровадження інформаційного модуля для автоматизації вирішення проблем фінансового менеджменту, є частиною корпоративної інформаційної системи підприємства. Зазначені вимоги в цьому розділі можуть бути скоригованими і уточненими у процесі створення інформаційної системи. У пункті зазначено, що проєктоване інформаційне забезпечення має задовольняти вимоги веб-орієнтованості, функціональної гнучкості, надійності, модульності, можливості масштабування та модернізації, захищеності (забезпечення інформаційної безпеки) тощо.

Метою розробки даної інформаційної системи є спрощення процесів щодо вирішення завдань фінансового менеджменту, скорочення обсягів паперового документообігу в ході їх реалізації, повна автоматизація (спрощення) комунікації стейкхолдерів, залучених до вирішення означених завдань, стандартизований облік та зберігання управлінських і регламентованих документів.

В передбачуваних результатах вказуються переваги, які отримує суб'єкт господарювання від упровадження проєктованого модуля інформаційної системи у сфері фінансів, банківської справи та страхування. Серед таких переваг є:

- вирішення конкретних завдань фінансового менеджменту;
- підвищення якості реалізації завдань фінансового менеджменту та скорочення часу на їх здійснення;
- спрощення процедур взаємодії фінансових менеджерів;
- скорочення документообігу за рахунок переходу на електронні форми документів;
- зменшення завантаженості ресурсів, задіяних у вирішенні завдань фінансового менеджменту;
- підвищення рівня захищеності фінансової звітності підприємства;
- скорочення витрат на персонал.

Основний процес управління структурою капіталу підприємств містить опис передумови його реалізації, опис бізнес-правил та постумови.

Передумова:

фінансовий аналітик (особа, що приймає фінансові рішення) є зареєстрованою в системі;

бухгалтер (особа, що приймає фінансові рішення) є зареєстрованою в системі;

фінансовий директор (особа, що приймає фінансові рішення) має електронний цифровий підпис.

Бізнес-правила включають урядові постанови, корпоративну політику, промислові стандарти і обчислювальні алгоритми. Бізнес-правила не є вимогами до ПО, тому що вони знаходяться зовні меж будь-якої системи ПЗ. Однак вони часто накладають обмеження, визначаючи, хто може виконувати конкретні варіанти використання, або диктувати, якими функціями повинна володіти система, яка підкоряється відповідним правилам. Іноді бізнес-правила стають джерелом атрибутів якості, які реалізуються в функціональності. Отже, ви можете відстежити походження конкретних функціональних вимог аж до відповідних їм бізнес-правил [119].

Бізнес-правила:

вирішення завдань у системі фінансового менеджменту здійснюється фінансовим аналітиком;

вирішення завдань у системі фінансового менеджменту може бути призупинено фінансовим директором У даному випадку всі попередньо здійснені транзакції (зміни в інформаційній базі, внесені документи) мають зберігатися, щоб відновлений бізнес-процес можна було запустити з місця завершення;

перелік завдань фінансового менеджменту, що можуть бути вирішені авторизованим користувачем програми, мають відповідати функціональним обов'язкам, закріпленим для його ролі;

у разі використання електронного цифрового підпису для підтвердження внесених змін у документи і подальшого передавання підписаного об'єкта для реалізації наступних бізнес-процесів, оновлення інформації у підписаних документах можливе за умов повторного їх підписання;

створення управлінських документів на основі існуючих в інформаційній базі масивів даних можливе лише у разі наповнення останньої потрібними даними;

вибір кодів фінансових показників для аналізу, оцінювання, прогнозування здійснюється із переліку запропонованих програмою варіантів. Перелік груп фінансових індикаторів виводиться списком, який формується відповідно до алгоритму, на основі внесених стейкхолдерами даних. Означений

список сортується у порядку спадання/зростання за ймовірністю вибору (або за алфавітом), розрахованою програмою;

без авторизації користувача та достатніх прав на здійснення управлінських дій програма повинна не давати можливість вирішувати завдання фінансового менеджменту;

інформація, що вноситься до інформаційної бази даних, повинна бути верифікована (на відповідність формату і типів даних);

Програма має забезпечувати контроль правильності заповнення електронних форм документів. У разі виявлення помилок, програма має пропонувати варіанти її можливих виправлень;

створені електронні форми документів можуть бути перевірені (за змістом) користувачами програми, які мають на це функціональні можливості;

якщо під час фінансового аналізу показників звітності суб'єкта господарювання виявлено відхилення від нормативних значень, то програма інформує фінансового менеджера про розбіжності та необхідність оперативного перегляду стратегії управління суб'єктом господарювання;

програма логує усі дії користувачів у корпоративній інформаційній системі, пов'язані із вирішенням завдань фінансового менеджменту.

Постумова:

в інформаційній системі створені і збережені форми конкретних електронних документів і форм;

розрахунок показників структури капіталу;

графічне відображення проведених розрахунків.

У процесі взаємодії стейкхолдерів (фінансовий директор, фінансовий аналітик, бухгалтер) із модулем вирішення завдань фінансового менеджменту в корпоративній інформаційній системі суб'єкта господарювання має бути налаштована рольова модель користувачів, яка передбачає розмежування прав доступу та можливість створювати необмежену/обмежену кількість користувачів для кожної ролі (табл. 4.14).

Усі учасники процесу можуть бути зареєстровані та авторизовані в системі, матимуть можливість керувати інформацією, внесеною в особистий кабінет та матимуть доступ до повного набору функцій відповідно до ролі користувача в системі.

Ролі визначають рівень доступу користувачів до інформаційних ресурсів та функцій модуля "Управління структурою капіталу підприємств". Один і той

же користувач може мати одну чи більше ролей. Збільшення доступних ролей для користувача розширює інтерфейс корпоративної інформаційної системи суб'єкта господарювання (рис. 4.8).

Важливою складовою інформаційної безпеки є комплексна її система. Інформаційна безпека – це всі аспекти, пов'язані з визначенням, досягненням і підтримкою конфіденційності, цілісності, доступності, безвідмовності, підзвітності, автентичності та достовірності інформації або засобів її обробки.

Безпека інформації – це такий стан безпеки інформації чи даних, при якому забезпечуються її конфіденційність, цілісність і доступність.

Безпека інформації (даних) визначається відсутністю неприпустимого ризику, пов'язаного з витоків інформації технічними каналами, несанкціонованими і ненавмисними діями на дані та / або на інші ресурси автоматизованої інформаційної системи, що використовуються в автоматизованій системі.

Безпека інформації - стан захищеності інформації (даних), що забезпечує безпеку інформації, для обробки якої вона застосовується, і інформаційну безпеку автоматизованої інформаційної системи, в якій вона реалізована.

Безпека автоматизованої інформаційної системи - стан захищеності автоматизованої системи, при якому забезпечуються конфіденційність, доступність, цілісність, підзвітність і справжність її ресурсів.

Інформаційна безпека — захищеність інформації і підтримуючої інфраструктури від випадкових або навмисних впливів природного або штучного характеру, які можуть завдати неприйнятний збиток суб'єктам інформаційних відносин. Підтримуюча інфраструктура – апаратне і програмне забезпечення, телекомунікації, мережі і т. д. [17].

Вимоги до інформаційної безпеки. Основною вимогою до інформаційної безпеки є відповідність вимогам закону України “Про захист інформації в інформаційно-телекомунікаційних системах”. Парольні політики для адміністраторів мають визначатись у вигляді налаштувань і автоматично контролюватись системою керування контенту. Система має бути захищена від найбільш поширених типів атак, отримання доступу методом перебирання паролів тощо. Паролі мають зберігатись і передаватись виключно в шифрованому вигляді, відповідно до вимог законодавства в галузі “Криптографічного захисту інформації”. Інформація, що послаблює інформаційну безпеку (така, як ід сесії, ід користувача тощо), не повинна

відображатись публічно. Реалізація парольної політики та захист від використання слабких паролів.

Таблиця 4.8

Опис ролей, задіяних у модулі «Управління структурою капіталу підприємства»

Ролі	Характеристика функціональних обов'язків
Фінансовий директор	перевірка розроблених планів та контроль за їх впровадженням
Фінансовий аналітик	проведення розрахунків, аналізу показників та розроблення плану щодо їх підвищення
Бухгалтер	збір та підготовка інформації для проведення розрахунків, аналізу та частково проведення розрахунків

На фізичному рівні мають бути виконані такі правила (можуть бути змінені на етапі побудови комплексної системи захисту інформації):

фізичний доступ до обладнання повинен бути обмеженим та всі дії повинні бути зафіксовані;

фізичний доступ до резервних копій системи повинен бути обмеженим відповідно до регламенту адміністрування системи та всі дії повинні бути зафіксованими;

система повинна мати функціонал з обмеження кількості запитів до центральної бази даних з метою її захисту від перевантаження.

Вимоги до інформаційного забезпечення. Інформаційне забезпечення повинно відповідати таким вимогам та можливостям:

забезпечення фізичної та логічної цілісності даних;

мінімізація надмірності даних, що зберігаються;

стандартизація подання даних;

унифікація даних;

захист від несанкціонованого доступу;

мінімізація введення і виведення інформації;

достовірність та актуальність даних.

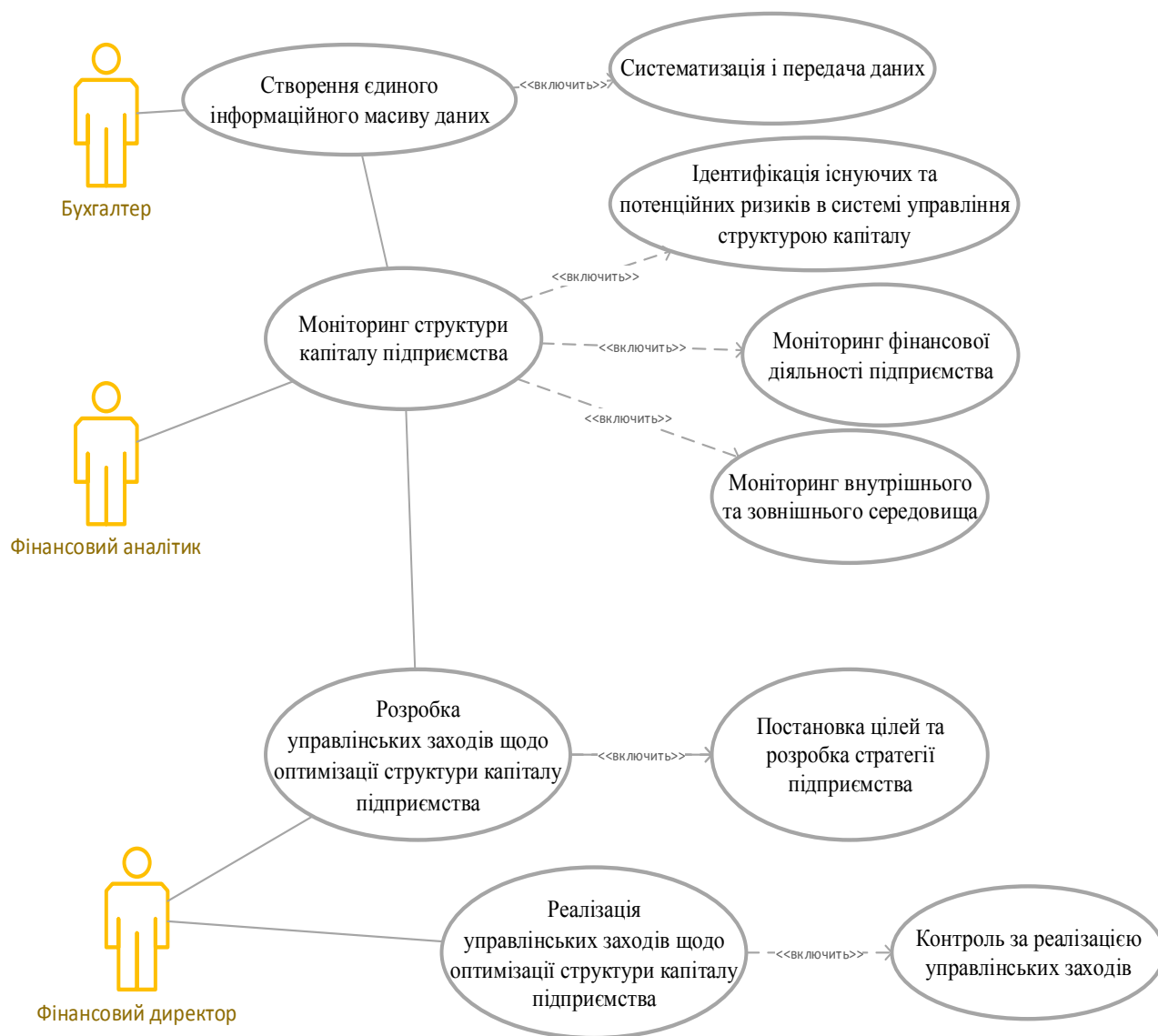


Рис. 4.14. Загальна модель роботи модуля "Управління структурою капіталу підприємства"

Проектований модуль "Управління структурою капіталу підприємства" має властивості інтегрованого інформаційного середовища:

забезпечувати збереження даних про історію змін даних користувачами для забезпечення відповідальності за внесення змін до даних;

забезпечувати розподіл і надання прав доступу, заснованих на рольовому або іншому подібному принципі;

забезпечувати автоматичну консолідацію та інформаційну цілісність у рамках географічно розподілених даних;

передбачати за допомогою документованого API можливість інтеграції з іншими інформаційними системами.

## Висновки до розділу 4

В першу чергу завданням управління структурою капіталу підприємства є вдосконалення безпосередньо процесу управління, оскільки саме від повноти, комплексності та правильності реалізації даного процесу залежить якість та доцільність застосування його результатів.

Результати даного дослідження дають змогу більш повно усвідомити поняття структури капіталу підприємства та виділити складові системи управління структурою капіталу підприємства. Використання вдосконаленої моделі управління системою структури капіталу підприємства дозволить більш точно проводити оцінку факторів впливу підприємства з врахуванням економічних та політичних дестабілізаційних процесів середовища внутрішніх та зовнішніх відносин.

Створена модель процесу управління структурою капіталу підприємства з використанням стандарту BPMN направлена враховувати специфіку діяльності різних підприємств та попередження погіршення стану їх фінансової стійкості з усіма можливими загрозами для подальшої діяльності.

Покращена схема організації управління системою структури капіталу підприємства дозволила створити систему попередження загроз у господарській діяльності підприємства, яка представляє собою частину функцій управління структурою капіталу.

Функціонування підприємств відбувається в неоднозначних умовах протікання соціально-економічних процесів, різноманітні ймовірних станів або ситуацій, у яких підприємство має можливість опинитися у майбутньому, при реалізації певних управлінських рішень.

Розробка та імплементація будь-якого рішення щодо виробничого процесу підприємства об'єктивно супроводжується ризиком, що зумовлено тим, що невизначеність економічного середовища є невіддільною ознакою господарювання, яка породжує складнощі у реалізації рішень та виступає стримувальним чинником одержання очікуваних результатів. Неможливість усунення економічної невизначеності та зумовлені нею фінансові ризики обумовлюють необхідність врахування їх впливу на управлінські рішення з метою здійснення заходів щодо мінімізації або уникнення даного впливу.

## ВИСНОВКИ

Нинішні підприємства, в тому числі і ті, що здійснюють свою господарську діяльність в керамічній галузі, функціонують в нестійкому та динамічному середовищі. До того ж їх діяльність характеризується браком інвестиційних ресурсів та високим ступенем зносу основних засобів, нестачею власних оборотних коштів, тощо. Все це свідчить про актуальність питання управління структурою капіталу підприємств, яке надає змогу оцінювати її співвідношення, ідентифікувати ризики, розробляти та проводити запобіжні заходи з метою їх мінімізації, будувати стратегію розвитку підприємства.

Було виявлено, що для створення ефективного процесу управління структурою капіталу підприємства, необхідна гнучка фінансова стратегія управління структурою капіталу, яка, у свою чергу, враховує фактори економічної нестабільності та фінансового ризику. Це надає змогу врахувати сучасні економічні тенденції та можливість удосконалити фінансово-господарську діяльність за допомогою використання механізму оптимізації структури капіталу з метою забезпечення адаптації фінансових рішень.

Проведене дослідження методичних засад управління структурою капіталу підприємства призвело до формування методологічного інструментарію діагностики системи управління структурою капіталу на основі дослідження комплексу показників фінансово-економічного стану підприємства, яке передбачає обґрунтовану логіку взаємозв'язку між ліквідністю, діловою активністю, фінансовою стійкістю та процес управління структурою капіталу підприємства.

Важлива роль у виконанні цього завдання належить аналізу, за допомогою якого здійснюють дослідження процесів, виявляють зміни в них, обраховують динаміку змін показників господарської діяльності, і на основі досліджень приймають ефективні управлінські рішення.

Невміння оцінити структуру капіталу, існуючі для неї ризики, призводить до неможливості їх усунення, а відтак, є наслідком неефективної фінансової діяльності підприємств. Для промислових підприємств система управління й оцінки структури капіталу є важлива, у першу чергу, тому, що їх активно задіяний потенціал є гарантом економічного росту і підтримки економічної незалежності країни.



Проблеми забезпечення оптимальної структури капіталу виникають перед кожним підприємством, незалежно від того, чим саме компанія займається не тільки в кризові періоди, але і при роботі в стабільному економічному середовищі.

Дана робота складається з чотирьох розділів. У першому розділі дипломної роботи досліджено теоретичні засади управління структурою капіталу підприємств керамічної галузі в нестабільних ринкових умовах. Узагальнення теоретичних положень фінансової науки дозволило з'ясувати, що управління структурою капіталу підприємства – це формування оптимального співвідношення власних та позичених коштів підприємства з метою підвищення рентабельності власного капіталу та максимізації прибутку за збереження фінансової стабільності підприємства та задля налагодження стабільності його господарської діяльності.

У другому розділі проведено детальний макроекономічний аналіз галузі виробництва керамічних плит і плиток. В результаті аналізу галузі, охарактеризовано її стан, визначено тенденції піднесення та основні фактори, які здійснюють вплив на її розвиток. Виявлено значне покращення стану галузі за більшістю показників, зокрема подолання наявних криз та вихід у 2017 році із збиткового стану галузі із збереженням позитивної тенденції до 2018 року, з 2019 року почалася тенденція спаду, та в 2020 року показники значно зменшилися, що могло бути результатом карантинних обмежень.

Діагностику та групування підприємств галузі проведено в середовищі Statistica з використанням кластерного аналізу на основі вибірки з 10 підприємств, кластеризацію здійснено за критерієм їх фінансової стійкості, адже це є одним з головних показників під час оцінки структури капіталу підприємства. В результаті виявлено три однорідних групи підприємств, наділених різними ознаками, а саме: високий, середній та низький рівні фінансової стійкості.

Проаналізувавши діяльність суб'єктів господарювання, які увійшли до кластеру разом із підприємством-базою практики шляхом аналізу абсолютних та відносних показників фінансової стійкості, ділової ефективності, ліквідності, ефективності діяльності підприємств, середньозваженої вартості капіталу, ефекту фінансового левериджу та ідентифікували підходи до фінансування активів підприємства. В результаті розрахунків виявлено наявні проблеми та головні тенденції їх діяльності.

У третьому розділі роботи запропоновано узагальнення методичних підходів до управління структурою капіталу підприємства керамічної галузі. В першому параграфі цього розділу було проведено факторний аналіз. За отриманими результатами факторного аналізу було визначено фактори, що впливають на структуру капіталу такі як:

рівень забезпеченості власними оборотними коштами;

рівень фінансової стійкості;

показник оборотності кредиторської заборгованості.

Було наведено рекомендації для поліпшення структури капіталу розглянутого підприємства: необхідно розробити заходи щодо підвищення рівня ліквідності і рівня забезпеченості підприємств власними коштами, рівень ліквідності можна підвищити шляхом розробки оптимальної політики управління запасами, а використання більш ефективної стратегії управління заборгованістю сприятиме підвищенню рівня забезпеченості підприємств власними коштами.

У результаті побудованої матриці аналізу ієрархії було визначено найбільш вагомий захід для оптимізації структури капіталу підприємства. Наступним кроком була побудована стратегічна карта підприємства, механізм реалізації якої зорієнтований на процес максимізації вартості підприємства в напрямку її ефективного формування, що сприятиме реалізації фінансових інтересів підприємства.

У четвертому розділі роботи за допомогою структурно-функціонального моделювання побудовано модель процесу управління структурою капіталу підприємств AS-IS (в нотації BPMN), за якою він реалізується на підприємстві.

Виявлено існуючі недоліки цієї моделі та з метою її покращення й з урахуванням зауважень, запропоновано та побудовано удосконалену модель (TO-BE). У результаті оптимізовано існуючі та додано нові етапи процесу управління структурою капіталу підприємства.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Алескерова Ю. В. Удосконалення системи управління фінансовою стійкістю підприємств. *Інфраструктура ринку*. 2019. Вип. 33. С. 140–146.
2. Байстрюченко Н.О. Вплив динаміки структури капіталу на фінансово-економічні результати діяльності підприємства: Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук. Суми : СумДУ, 2010. 212 с.
3. Беренда Н. І., Редзюк Т. Ю., Ворона К. В. Управління структурою капіталу підприємства *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія : Міжнародні економічні відносини та світове господарство*. 2018. Вип. 19(1). С. 14–18.
4. Біденко К. Р. Стратегічний аналіз зовнішнього середовища функціонування підприємств як інструмент антикризового управління. *Управління розвитком*. 2012. № 12(133). С. 107–109.
5. Біла О.Г. Фінансове планування і фінансова стабільність підприємств. *Фінанси України*. 2010. № 4. С. 112–119.
6. Біловодська О. А. Маркетинговий менеджмент : навч. посіб. Київ : Знання, 2010. 332 с.
7. Бланк И.А. Финансовый менеджмент: Учебный курс. К.: «Ника-Центр», 2001. 528 с.
8. Бланк І.А. Управління формуванням капіталу. Київ : Ника-Центр, 2012. 512 с.
9. Борисов В. И., Щербаков В. Б., Ермаков С. А. Применение метода анализа иерархий для сравнения систем контрмер для беспроводных систем стандарта IEEE 802.11. *Информация и безопасность*. 2008. № 2 (11). С. 218–224.
10. Бригхэм Ю., Эрхардт М. Финансовый менеджмент. 10-е изд. / пер. с англ., под. ред. к.э.н. Е. А. Дорофеева. Санкт-Петербург : Питер, 2009. 960 с.
11. Бугай Н. О. Власний капітал як складова фінансової системи підприємства: проблематика та шляхи її вирішення. *Агросвіт*. 2016. № 21. С. 19–25.
12. Булка А.О. Аналіз структури капіталу ПАТ «УКРТАТНАФТА».

*Економіка та управління підприємствами*. 2018. Випуск 25. С.385–392.

13. Бутиця Ф.Ф. Економічний аналіз: навч. посіб. для студентів вищих навчальних закладів. Житомир: ПП «Рута», 2003. 680 с.

14. Ван Хорн Дж. К., Вахович Дж. М. Основы финансового менеджмента. 12-е изд. / пер. с англ. Москва : Вильямс, 2008. 1232 с.

15. Ванина Н. Анализ финансового состояния предприятия. *Энциклопедия бухгалтера и экономиста*. 2009. № 4 (208). 144 с.

16. Васильців Т. Г., Волошин В. І., Бойкевич А. Г., Каркавчук В. В. Фінансово-економічна безпека підприємств України: стратегія і механізми забезпечення : монографія / під ред. Т. Г. Васильцева. Львів : Ліга-Прес, 2012. 385 с.

17. Веб-сторінка « ВалТек» .Системи забезпечення інформаційної безпеки. URL: <https://valtek.com.ua/ua/system-integration/security-control-system/integratedsecurity-systems/information-security-system-review> (дата звернення 25.10.2021)

18. Великий Ю. М., Тешева Л. В., Височін З. В. Управління оптимізацією структури капіталу підприємства. *Причорноморські економічні студії*. 2018. Вип. 29. С. 68–72.

19. Воробьев Ю.М. Финансовый капитал. Симферополь. Таврия, 2002.156 с.

20. Горбунова А. В. Ліквідність в оцінці і діагностиці фінансового стану підприємства : монографія. Запоріжжя : ЗНУ, 2015. 213 с.

21. Григоров В. Э. Применение метода анализа иерархий при разработке и реализации инвестиционной политики регионов и муниципалитетов в России. *Вестник московского автомобильно-дорожного государственного технического университета (МАДИ)*. 2007. № 3. С. 80–84.

22. Давидов О. І. Оцінка вартості позикового капіталу у процесі визначення вартості підприємств. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія «Економічні науки»*. 2017. Вип. 22 (1). С. 101–105.

23. Дем'яненко М.Я. Фінансові ресурси сільськогосподарських підприємств України: теорія і практика : Монографія. Київ: ННЦ ІАЕ, 2010. 190 с.

24. Державна служба статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (дата звернення 05.11.2021).

25. Домбровська С. О. Вплив деіндустріалізаційних процесів на управління структурою капіталу підприємств України. *Вісник Одеського національного університету. Серія : Економіка*. 2019. Т. 24, Вип. 1. С. 50-54.
26. Домбровська С. О. Стратегічні орієнтири управління структурою капіталу підприємства. *Держава та регіони. Серія : Економіка та підприємництво*. 2018. № 4 (103). С. 113–119.
27. Домбровська С. О. Тенденції системи формування фінансових ресурсів підприємств України та шляхи її вдосконалення. *Науковий вісник ОНЕУ*. 2015. № 2 (222). С. 42–53.
28. Домбровська С.О., Лапіна І.С. Структура капіталу підприємства: сучасні проблеми та парадигма розвитку: монографія. Харків, 2020. 257 с.
29. Дорохов О.В. Нечітко-множинний SWOT-аналіз діяльності оптового фармацевтичного підприємства. *Збірник наукових праць Харківського національного університету Повітряних Сил ім. І. Кожедуба*. 2008. № 3. С. 160–163.
30. Дорош Н. І., Сніжко В. В. Облік власного капіталу в контексті національних та міжнародних стандартів. *Молодий вчений*. 2019. № 2. С. 606–610.
31. Дорошенко А. П., Дорошенко О. О., Гуркаєва К. М. Теоретико-методичні підходи до обґрунтування методів оптимізації структури капіталу підприємств. *Ефективна економіка*. 2017. № 4. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=5545> (дата звернення 20.09.2021)
32. Журавльова І. В., Латишева І. Л. Теоретико-методологічні основи управління формуванням структури капіталу підприємства з урахуванням інтелектуальної складової : монографія / за заг. ред. канд. екон. наук, доц. І. В. Журавльової. Харків : ХНЕУ ім. С. Кузнеця, 2013. 406 с.
33. Замазій О. В. Оптимальна структура капіталу підприємства як чинник його конкурентоспроможності. *Економіка і регіон*. 2013. № 3. С. 110–116.
34. Золотаренко В.О. Функціонально-структурна модель управління структурою капіталу підприємства. *Управління розвитком*. 2011. № 1 (98). С. 147–150.
35. Зянько В. В., Ревенко В. С. Механізм управління позиковим капіталом підприємства. *Економіка і суспільство*. 2016. Вип. 4. С. 155–159.

36. Илларионов М. Г. Применение метода анализа иерархий в принятии управленческих решений. *Актуальные проблемы экономики и права*. 2009. № 1. С. 37–42.
37. Калініченко А.Ю. Структурно-функціональне моделювання процесу управління фінансовою стійкістю підприємства. *Вісник економіки транспорту і промисловості. Менеджмент та Маркетинг*. 2014. № 45. С.175–178.
38. Капітула С. В., Корміч Н. Б., Касьяненко О. С., Компанієць К. В. Оптимізація структури капіталу підприємства як спосіб управління його рентабельністю. *Економічний вісник Національного гірничого університету*. 2012. № 2. С. 93–96.
39. Каплунівська К.О. Аналіз сучасного стану галузі виробництва керамічних плит та плиток. *Молодіжний економічний вісник ХНЕУ ім. С. Кузнеця*. 2021.( в друці).
40. Каплунівська К.О. Визначення факторів, що впливають на структуру капіталу підприємства. *Молодіжний економічний вісник ХНЕУ ім. С. Кузнеця*. 2021.( в друці).
41. Кащенко Н. Б. Ділова активність підприємства: сутність та методика аналізу : монографія. Харків : Вид-во Іванченка І.С., 2016. 195 с.
42. Кірсанова Т.О. Система управління власним капіталом підприємства. *Вісник Сумського державного університету. Економіка*. 2010. № 1. С. 58–63.
43. Ковалев В. В. Финансовый менеджмент. Теория и практика. 2-е изд., перераб. и доп. Москва : ТК Велби, Изд-во Проспект, 2007. 1024 с.
44. Коваль Л. В., Болехівська В. В. Бухгалтерський облік власного капіталу в управлінні підприємством. *Агросвіт*. 2019. № 9. С. 53–58.
45. Ковальова О. М. Обґрунтування теоретичних засад управління структурою капіталу підприємства. *Бізнес Інформ*. 2019. № 12. С. 14–20.
46. Комазов П. В. Управління структурою капіталу підприємства. *Економічний вісник Запорізької державної інженерної академії*. 2016. Вип. 4(1). С. 99–103.
47. Концева В. В. Фінансові аспекти управління структурою капіталу в сучасних. *Вісник Чернігівського державного технологічного університету. Серія : Економічні науки*. 2014. № 2. С. 69–74.
48. Кочкодан В. Б. Імітаційна модель управління структурою капіталу:

теоретичний аспект. *Сталий розвиток економіки*. 2013. № 3. С. 335–341.

49. Кочкодан В. Б. Комплексна оцінка стану зовнішнього середовища підприємства в контексті управління структурою його капіталу. *Сталий розвиток економіки*. 2014. № 1. С. 47–55.

50. Кошельок Г.В., Малишко В.С. Факторний аналіз рентабельності власного капіталу підприємства. *Економіка і суспільство*. №7. 2016. С. 361–368.

51. Кремень В.М. Оцінювання фінансової стійкості підприємства. *Актуальні проблеми економіки*. 2011. № 1(115). С. 107–116.

52. Кривда В.І., Кривда О.В., Нараєвський С.В. Можливості удосконалення методики SWOT-аналізу. *Економіко-математичне моделювання соціально-економічних систем; зб. наук. праць МННЦ ІТіС*. 2007. № 12. С.74– 77.

53. Кучер В.А. Управління стратегічного планування конкурентоспроможності промислового підприємства. *Економіка промисловості*. 2009. № 3. С. 151–157.

54. Леонтьєва Н.Р. Прийняття рішення методом аналізу ієрархій про оптимальний вибір інтернет-магазину. *Молодий вчений*. 2015. №12(27). С.66–69.

55. Лотов А.В. Многокритериальные задачи принятия решений. М. : МАКСПресс, 2008. 198 с.

56. Лысов А. С. Технология анализа информационных рисков на основе метода анализа иерархий. *Вестник тюменского государственного университета*. 2007. № 5. С. 106–111.

57. Мазур Н. А. Управління структурою капіталу підприємства: галузеві особливості. Кам'янець-Подільського національного університету імені Івана Огієнка. *Вісник Кам'янець-Подільського національного університету імені Івана Огієнка. Економічні науки*. 2017. № 2. Вип. 12(1). С. 242–250.

58. Макконелл К.Р., Брю С.Л. Экономикс: принципы, проблемы и политика: В 2 т., пер. с англ., 13-е изд.: Учеб. Т. 1. Москва, 2001. 974 с.

59. Маркс К. Капитал. Критика политической экономии: Том 1, книга 1. Процесс производства капитала. Раздел II. Глава IV. Превращение денег в капитал. Москва : «Полит-издат», 1983. 737 с.

60. Мастюк Д. Методичний інструментарій оцінювання ефективності управління структурою капіталу енергогенеруючих акціонерних товариств. *Схід*. 2018. № 1. С. 5–12.
61. Маховикова Г.А. Інвестиційний процес на підприємстві : навчальний посібник. Київ : Ника-Центр, 2007. 176 с.
62. Михайленко О. В. Управління структурою капіталу підприємства за критерієм мінімізації його вартості. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Сер. : Економічні науки*. 2018. Вип. 30(2). С. 147–151.
63. Моїсеєнко К.В. Теоретико-методологічні аспекти управління структурою капіталу підприємства. *Економічні науки*. 2016. №10. URL: [http://www.rusnauka.com/1\\_NIO\\_2014/Economics/10\\_155148.doc.htm](http://www.rusnauka.com/1_NIO_2014/Economics/10_155148.doc.htm). (дата звернення 21.09.2021).
64. Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності»: затв. Наказом Міністерства фінансів України від 07.02.2013. № 73. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13#Text> (дата звернення 10.10.2021).
65. Недашківська Н. І. Розробка модифікованого методу аналізу ієрархій з урахуванням багатофакторних ризиків. *10-та Міжнародна науково-технічна конференція «Системний аналіз та інформаційні технології», 15-19 травня 2008 : Тези доповідей*. Київ, 2008. С. 59.
66. Носонова Л.В. Застосування SWOT-аналізу для визначення конкурентоспроможності АТ «Сумський завод «Насосенергомаш»». *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2015. №4. С.506–512.
67. Осипов В. И. Методы факторного анализа и планирования в промышленности. К.: УМК ВО при Минвузе, 1989. 212 с.
68. Поддєрьогін А.М. Фінансовий менеджмент підручник. К. : КНЕУ, 2008. 536 с.
69. Пархоменко Т. І. Структурно-функціональне моделювання процесу управління структурою капіталу підприємства. *Вісник економіки транспорту і промисловості*. 2014. Вип. 47. С. 94–98.
70. Пархоменко Т. І., Коцегуб Ю. О. Структурно-функціональне моделювання процесу управління структурою капіталу підприємства. *Вісник економіки транспорту і промисловості*. 2014. №47. С. 94–98.
71. Патута О. С., Пришко К. Є. Вплив структури капіталу на фінансову стійкість підприємства. *Економіка і суспільство*. 2016. Вип. 2. С. 323–327.



72. Пілецька С.Т. Управління структурою капіталу підприємства. *Вісник Запорізького національного університету. Економічні науки*. 2010. № 3(7). С. 79–84.

73. Плешакова О. А. Формування та розвиток акціонерного капіталу в умовах ринкових трансформацій : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.01. Київ, 2015. 20 с.

74. Плікус І. Й. Система моніторингу для фінансового прогнозу діяльності підприємства. *Фінанси України*. 2004. № 6. С. 35–44.

75. Подольська В.О. Фінансовий аналіз : навчальний посібник. Київ : Центр навч. л-ри, 2010. 488 с.

76. Пойда-Носик Н. Н., Петришинець Л. В. Оцінка ефективності й оптимізація структури капіталу в системі фінансової безпеки підприємства. *Фінанси України*. 2010. № 10. С. 100–112.

77. Полещук І.Ф. Обливість факторного аналізу прибутковості підприємства. URL: <http://intkonf.org/kpedn-poleschuk-if-voloschukyuvgalkina-iv-osoblivosti-faktornogo-analizu-pributkovosti-pidpriemstva> (дата звернення 20.10.2021).

78. Пономарьов Д.Е. Капітал підприємства: сутність та аналіз формування і використання. *Інвестиції: практика та досвід*. 2016. № 5. С. 53– 58.

79. Попов В. М. Напрямки оптимізації процесу управління структурою капіталу підприємства. *Наукові праці Кіровоградського національного технічного університету. Економічні науки*. 2012. Вип. 22(1). С. 359–365.

80. Попов М. І. Обґрунтування політики залучення позикових коштів підприємства. *Молодий вчений*. 2018. № 9. С. 515–519.

81. Потій В. З., Черкасова А. О., Куліш Г. П. Управління капіталом акціонерного товариства : монографія. Київ : КНЕУ, 2014. 246 с.

82. Примостка О. О. Оптимізація структури капіталу ТНК в умовах глобалізації. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. 2017. Вип.15 (2). С. 105–108.

83. Про акціонерні товариства : Закон України від 17.09.2008 р. № 514-VI. Відом. Верхов. Ради України. 2008. (№ 50-51). Ст. 384. URL: <http://www.zakon.rada.gov.ua> (дата звернення 27.10.2021).

84. Разработка сбалансированной системы показателей: методика. Система бизнес-моделирования Business Studio 3.6. 2011. 51 с. URL :

[http://mymanager.com.ua/bp/bs/overview/docs/bs\\_bsc.pdf/](http://mymanager.com.ua/bp/bs/overview/docs/bs_bsc.pdf/). (дата звернення 27.10.2021).

85. Реверчук Н. Й. Управління економічною безпекою підприємницьких структур: монографія. Львів: ЛБІ НБУ, 2004. 195 с.

86. Рябикіна К. Г. Капітал підприємства як об'єкт економічного управління. *Бізнес Інформ*. 2014. № 10. С. 23–29.

87. Саати Т. Принятие решений. Метод анализа иерархий. М. : Радио и связь, 1993. 278 с.

88. Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. Мн. : Новое знание, 2002. С. 77–154.

89. Семенов А.Г., Ярошевська О.В. Оптимізація структури капіталу підприємства за критерієм максимізації його рентабельності. Держава та регіони. *Економіка та підприємництво*. 2014. № 5. С. 117–128.

90. Семенов Г.А., Юсипчук Л.А. Особливості формування капіталу підприємства. *Вісник економічної науки України*. 2014. № 1. С. 110–114.

91. Сіменко І. В., Гречина І. В., Ващенко Л. О. Фінансовий та управлінський аналіз підприємств: теорія та методологія : монографія. Донецьк : Донец. нац. ун-т економіки і торгівлі ім. Михайла Туган-Барановського, Донбас, 2013. 346 с.

92. Смирна О. Управління структурою капіталу вітчизняних підприємств після проведення. *Ринок цінних паперів України*. 2013. № 9–10. С. 63–67.

93. Сміда – державна установа «Агентство з розвитку інфраструктури фондового ринку України». URL: <https://smida.gov.ua>. (дата звернення 27.09.2021).

94. Собенко А. Використання структурно-функціональної моделі з метою оптимізації процесу управління структурою капіталу підприємства. *Економічні науки*. 2012. № 35. URL: [http://www.rusnauka.com/35\\_OINBG\\_2012/](http://www.rusnauka.com/35_OINBG_2012/). (дата звернення 29.10.2021).

95. Стецюк П.А. Економічна сутність фінансових ресурсів. *Фінанси України*. 2007. №1. С. 129–143.

96. Столяров В. Ф., Островецький В. І. Основи і фактори формування структури фінансового капіталу підприємств. *Економічний вісник Донбасу*. 2016. № 2. С. 87–94.

97. Суторміна В. М. Фінанси зарубіжних корпорацій. Київ : КНЕУ, 2004. 566 с.
98. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : навчальний посібник. Київ : КНЕУ, 2003. 554 с.
99. Тищенко В. В. Фінансова стійкість підприємства як результат функціонування його системи економічної безпеки (на прикладі м'ясопереробних підприємств) : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 21.04.02. Черкаси, 2015. 20 с.
100. Ткачик Л. П., Глемба К. С. Окремі аспекти міжнародної практики управління фінансовими ресурсами підприємства. *Молодий вчений*. 2015. № 11 (2). С. 130–133.
101. Українська біржа. URL: <http://www.ux.ua/>. (дата звернення 15.09.2021).
102. Фролов С. Контент-аналіз теоретичних засад управління структурою капіталу. *Проблеми і перспективи економіки та управління*. 2020. № 3. С. 120–129.
103. Хворостян Ю.В. Оптимізація структури капіталу підприємства. *Управління розвитком*. 2014. № 10. С. 100–102.
104. Хірх-Ялан В. І. Метод аналізу ієрархій для оцінки пріоритетності показників стану місцевості в районі відповідальності для прийняття рішення на розміщення підрозділу. *Збірник наукових праць Військового інституту Київського національного університету імені Тараса Шевченка*. 2013. № 39. С. 353–359.
105. Чиж Н. М. Особливості управління структурою власного капіталу акціонерних товариств. *Економічний форум*. 2014. № 1. С. 235–240.
106. Швець Ю. О. Особливості управління структурою капіталу промислового підприємства в умовах кризи. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія : Економічні науки*. 2019. Вип. 35. С. 77–81.
107. Ширягіна О. Є. Автоматизація моделей прогнозування прибутку. *Актуальні проблеми економіки*. 2009. № 11 (101). С. 251–263.
108. Шумпетер Й. Теория экономического развития (Исследование предпринимательской прибыли, капитала, процента и цикла конъюнктуры) Москва: Прогресс, 1982. 158 с.

109. Щепіна Т. Г., Люлько У. В. Особливості ефективного формування і використання капіталу підприємства. *Проблеми підвищення ефективності інфраструктури*. 2015. № 40. С. 91–95.

110. Щербань О. Д., Невдачина О. І. Теоретичні аспекти визначення сутності та структури капіталу підприємства. *Приазовський економічний вісник*. 2019. Вип. 3. С. 284–289.

111. Fisher R. J. What is capital? *The economic journal, Cambridge*. 1996. Vol. 6. 509 p.

112. Kaplan R. S., Norton D. P. The Balanced Scorecard -Measures then drive Performance. *Harvard Business Review*. 1992. Vol. 70, No 1. P. 71–79.

113. Kaplan R. S., Norton D. P. The balanced scorecard: translating strategy into action. Boston : Harvard Business School Press, 1996. 322 p.

114. Majluf N., Myers S. Corporate financing and investment decision when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*. 1984. № 13. pp. 187–221.

115. Modigliani F., Miller M. Some estimates of the Cost of Capital to the Electric Utility Industry 1954–1957. *American Economic Review*. 1966. № 56. pp. 261–297.

116. Modigliani F., Miller M. Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction». *American Economic Review*. Vol. 53, No. 3. 1963. pp. 147–175.

117. Myers S. The capital structure puzzle. *Journal of Finance*. 39. 1984. pp. 575–592.

118. Nitzan J., Bichler Sh. Capital as power: a study or order and creorder. London : Routledge, 2009. 438 p.

119. Wiegers K. E. Software Requirements Practical Techniques for Gathering & Managing Requirements Throughout the Product Development Cycle. Redmond, Washington : Microsoft Press, 2013. 637 p.

## ДОДАТКИ

## Додаток А

### Аналіз ліквідності підприємств галузі виробництва керамічних плит і плиток

Підприємство	Показник	Рекомендоване значення	2018	2019	2020	Відхилення	
						2019/2018	2020/2019
1	Коефіцієнт поточної ліквідності	>1	3,58	1,60	1,45	-55,15	-9,26
	Коефіцієнт швидкої ліквідності	>0,6	2,72	1,05	0,98	-61,59	-6,24
	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	>0,2	0,10	0,02	0,03	-81,27	50,30
2	Коефіцієнт поточної ліквідності	>1	2,02	2,66	4,05	31,64	52,47
	Коефіцієнт швидкої ліквідності	>0,6	0,61	0,94	1,56	53,29	66,03
	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	>0,2	0,06	0,11	0,59	86,23	442,15
3	Коефіцієнт поточної ліквідності	>1	1,16	1,05	1,01	-10,00	-3,75
	Коефіцієнт швидкої ліквідності	>0,6	0,32	0,35	0,32	9,34	-9,93
	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	>0,2	0,04	0,05	0,03	5,84	-37,43
4	Коефіцієнт поточної ліквідності	>1	14,46	16,35	24,40	13,04	49,28
	Коефіцієнт швидкої ліквідності	>0,6	9,39	10,75	17,17	14,44	59,76
	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	>0,2	8,99	10,11	16,30	12,42	61,26

## Додаток Б

### Аналіз ділової активності підприємств галузі виробництва керамічних плит і плиток

Підприємство	Показник	2018	2019	2020	Відхилення	
					2019/2018	2020/2019
ПрАТ «Харківський плитковий завод»	К об активів	0,88	0,78	0,76	-12,33	-1,40
	К об оборотних засобів	2,06	1,98	1,80	-3,82	-8,96
	К об основних засобів	1,74	1,31	1,36	-24,87	3,67
	К об дебіторської заборгованості	2,99	3,06	2,65	2,16	-13,45
	К об кредиторської заборгованості	4,89	3,33	2,74	-31,89	-17,68
	К об власного капіталу	1,69	1,53	1,48	-9,59	-3,44
	К об позикового капіталу	0,51	0,47	0,49	-7,16	3,01
ПрАТ «Зевс Кераміка»	К об активів	1,30	0,81	0,79	-37,10	-3,54
	К об оборотних засобів	4,33	2,97	3,03	-31,46	1,96
	К об основних засобів	2,66	1,41	1,36	-46,91	-4,01
	К об дебіторської заборгованості	10,9 3	6,88	7,18	-37,02	4,36
	К об кредиторської заборгованості	5,28	6,16	8,51	16,66	38,07
	К об власного капіталу	1,96	1,07	0,97	-45,32	-9,70
	К об позикового капіталу	0,30	0,21	0,17	-31,50	-20,56
ТОВ« Епіцентр К»	К об активів	1,56	1,32	1,24	-15,74	-5,98
	К об оборотних засобів	2,52	2,23	2,33	-11,75	4,50
	К об основних засобів	2,52	2,84	3,66	12,73	28,64
	К об дебіторської заборгованості	11,0 5	9,34	10,1 9	-15,52	9,12
	К об кредиторської заборгованості	58,9 9	46,7 3	41,1 6	-20,78	-11,93
	К об власного капіталу	3,60	3,18	3,11	-11,78	-2,04
	К об позикового капіталу	0,57	0,60	0,60	6,31	-0,39
АТ «Коломийське Зубм»	К об активів	0,77	0,78	0,48	2,12	-38,82
	К об оборотних засобів	0,95	0,96	0,59	0,85	-38,96
	К об основних засобів	6,71	7,22	4,30	7,53	-40,41
	К об дебіторської заборгованості	11,8 3	34,4 1	19,4 2	190,76	-43,57
	К об кредиторської заборгованості	20,2 3	23,3 2	19,1 1	15,26	-18,03
	К об власного капіталу	0,81	0,83	0,50	2,18	-39,53
	К об позикового капіталу	0,32	6,71	7,22	1978,67	7,53

## Додаток В

### Аналіз відносних показників фінансової стійкості

Підприємство	Показник	2018	2019	2020	Відхилення	
					2019/2018	2020/2019
1	2	3	4	5	6	7
ПрАТ «Харківський плитковий завод»	Коефіцієнт автономії	0,49	0,53	0,51	7,49	-2,72
	Коефіцієнт фінансової залежності	2,05	1,9	1,96	-6,96	2,8
	Коефіцієнт фінансового ризику	1,05	0,9	0,96	-13,62	5,89
	Коефіцієнт маневреності власного капіталу	-0,27	-0,14	-0,09	-50,09	-32,38
	Коефіцієнт структури покриття довгострокових вкладень	0,44	0,33	0,07	-25,29	-79,69
	Коефіцієнт довгострокового залучення коштів	0,36	0,27	0,07	-24,19	-74,97
	Коефіцієнт фінансової незалежності капіталізованих джерел	0,66	0,64	0,73	-2,45	13,61
	Коефіцієнт фінансової стійкості	0,76	0,72	0,55	-5,39	-24,09
ПрАТ «Зевс Кераміка»	Коефіцієнт автономії	0,73	0,79	0,83	8,23	5,42
	Коефіцієнт фінансової залежності	1,37	1,26	1,20	-7,61	-5,14
	Коефіцієнт фінансового ризику	0,37	0,26	0,20	-28,30	-24,64
	Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0,21	0,24	0,32	17,11	32,05
	Коефіцієнт структури покриття довгострокових вкладень	0,17	0,10	0,11	-40,27	6,53
	Коефіцієнт довгострокового залучення коштів	0,12	0,07	0,07	-39,94	-4,14
	Коефіцієнт фінансової незалежності капіталізованих джерел	0,88	0,93	0,93	5,26	0,31
	Коефіцієнт фінансової стійкості	0,83	0,85	0,89	2,83	5,09
ТОВ« Епіцентр К»	Коефіцієнт автономії	0,43	0,40	0,40	-8,22	-0,31
	Коефіцієнт фінансової залежності	2,30	2,51	2,52	8,96	0,31
	Коефіцієнт фінансового ризику	1,30	1,51	1,52	15,83	0,51
	Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0,13	-0,09	-0,25	-168,79	180,57



## Закінчення додатку В

1	2	3	4	5	6	7
ТОВ «Епіцентр К»	Коефіцієнт структури покриття довгострокових вкладень	0,08	0,14	0,20	69,26	42,41
	Коефіцієнт довгострокового залучення коштів	0,07	0,13	0,20	96,84	50,68
	Коефіцієнт фінансової незалежності капіталізованих джерел	0,93	0,87	0,80	-7,05	-7,81
	Коефіцієнт фінансової стійкості	0,77	0,66	0,66	-13,67	0,08
АТ «Коломийське Зубм»	Коефіцієнт автономії	0,99	0,96	0,97	0,96	0,95
	Коефіцієнт фінансової залежності	1,01	1,04	1,03	2,28	-0,33
	Коефіцієнт фінансового ризику	0,06	0,05	0,03	-9,31	-35,80
	Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0,79	0,82	0,81	3,39	-0,19
	Коефіцієнт структури покриття довгострокових вкладень	0,00	0,00	1,00	0,00	0,00
	Коефіцієнт довгострокового залучення коштів	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Коефіцієнт фінансової незалежності капіталізованих джерел	1,00	1,00	1,00	0,00	0,00
	Коефіцієнт фінансової стійкості	0,94	0,95	0,97	0,52	1,84

Додаток Г

Розрахунок абсолютних показників фінансової стійкості

Підприємство	Показник	2018	2019	2020
ПрАТ «Харківський плитковий завод»	Власні кошти	-245535	-133209	-96360
	Власні та довгострокові позикові кошти	264491	236771	-19070
	Загальні кошти	264491	236771	-19070
	Тип фінансової стійкості	{0;0;1} нормальна	{0;0;1} нормальна	{0;0;0} кризовий
ПрАТ «Зевс Кераміка»	Власні кошти	77110	95023	131322
	Власні та довгострокові позикові кошти	126015	124385	160688
	Загальні кошти	126015	124385	160688
	Тип фінансової стійкості	{1;1;1} абсолютна	{1;1;1} абсолютна	{1;1;1} абсолютна
ТОВ« Епіцентр К»	Власні кошти	1682695	-1309670	-4421251
	Власні та довгострокові позикові кошти	2628239	955756	33829
	Загальні кошти	2628239	955756	33829
	Тип фінансової стійкості	{1;1;1} абсолютна	{0;0;1} нормальна	{0;0;1} нормальна
АТ «Коломийське Зубм»	Власні кошти	112025	126239	127444
	Власні та довгострокові позикові кошти	112025	126239	127444
	Загальні кошти	112025	126239	127444
	Тип фінансової стійкості	{1;1;1} абсолютна	{1;1;1} абсолютна	{1;1;1} абсолютна