

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
ХЕРСОНСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
ФАКУЛЬТЕТ БІЗНЕСУ І ПРАВА  
КАФЕДРА ФІНАНСІВ, ОБЛІКУ ТА ПІДПРИЄМНИЦТВА**

**Шляхи оптимізації структури позикового капіталу суб'єкта  
господарювання**

Кваліфікаційна робота (проект)

на здобуття ступеня вищої освіти «бакалавр»

Виконав: студент 431 групи  
Спеціальності 072 Фінанси, банківська  
справа та страхування  
Освітньо-професійної програми Фінанси,  
банківська справа та страхування  
Дячук Михайло Євгенович

Керівник доцентка, докторка економічних  
наук Петренко Вікторія Сергіївна  
(наук. ступінь, вчене звання, П.І.Б.)  
Рецензент директор ІІІ «Собрі» Соболю  
Андрій Миколайович  
(посада, П.І.Б.)

Херсон – 2021

## ЗМІСТ

<b>ВСТУП.....</b>	<b>2</b>
<b>РОЗДІЛ 1. Теоретичні основи формування позикового капіталу суб'єкта господарювання.....</b>	<b>5</b>
1.1. Економічна сутність позикового капіталу.....	5
1.2. Порядок формування позикового капіталу суб'єкта господарювання.....	7
1.3. Показники ефективного використання позикового капіталу.....	12
<b>РОЗДІЛ 2. Аналіз позикового капіталу суб'єкта господарювання..</b>	<b>16</b>
2.1. Фінансово-економічна характеристика ПАТ “Херсонський комбінат хлібопродуктів”.....	16
2.2. Аналіз структури позикового капіталу ПАТ “Херсонський комбінат хлібопродуктів”.....	19
2.3. Аналіз ефективності позикового капіталу ПАТ “Херсонський комбінат хлібопродуктів”.....	23
2.4. Шляхи та напрями оптимізації структури позикового капіталу суб'єкта господарювання.....	29
<b>ВИСНОВКИ.....</b>	<b>38</b>
<b>СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....</b>	<b>42</b>

## ВСТУП

Розвиток ринкових відносин в Україні вимагає ефективного функціонування підприємств. Тому, щоб вижити, компанії повинні правильно організувати та управляти капіталом.

Управління борговим капіталом є важливим завданням загальної системи управління господарською діяльністю компанії. Капітал - дуже різноманітна категорія, оскільки він може приймати різні форми. Наслідком є постійний рух капіталу, перетворення з однієї форми в іншу при паралельній роботі, що є головною характеристикою капіталу.

Позиковий капітал характеризує кошти або інші привабливі цінності нерухомості для зворотного фінансування розвитку бізнесу. Усі форми позикового капіталу, які використовує компанія, є її фінансовими зобов'язаннями, які можна погасити протягом встановленого строку. Позиковий капітал - це частина, яка використовується в процесі інвестування в грошові інструменти (короткострокові та довгострокові депозити в комерційних банках), а також боргові цінні папери (облігації, депозитні сертифікати, переказні векселі тощо).

Актуальність теми дипломної роботи є наслідком постійного зростання потреби підприємства у позиковому капіталі для виробничої діяльності та дифузії економічної праці в умовах обмежених фінансових ресурсів та появи нових форм позикового капіталу.

Завданням дипломної роботи є проведення аналітичних досліджень з метою отримання економічної інформації, а саме: визначення економічної сутності організаційно-технічного рівня виробництва як предмета аналізу; вивчення стану та організаційно-економічних характеристик підприємств; провести аналітичну оцінку

політики підготовки кредитів; оцінка ефективності структури позикового капіталу.

Головною метою управління борговим капіталом є його оптимізація, тобто процес відбору найкращих форм організації з урахуванням умов та особливостей господарської діяльності.

Тому тема дипломної роботи “Шляхи оптимізації структури позикового капіталу суб’єкта господарювання” досить актуальна.

Метою дипломної роботи є організація ефективного управління позичковим капіталом. Ця мета досягається шляхом:

- визначення характеру позикового капіталу підприємства та його класифікації;
- врахування позик та відсотків за позики як економічних категорій;
- визначення аналізу фінансово-господарської діяльності як інтегрального виміру для оцінки кредитоспроможності позичальника;
- аналіз кредитного капіталу в загальній структурі капіталу компанії;
- оцінка джерел кредитного капіталу;
- оцінка фінансового стану позичальника;
- врахування сфер ефективності формування капіталу підприємства;
- визначити оптимальну кредитну політику компанії як засіб підвищення її фінансової стійкості.

Об’єктом дослідження дипломної роботи виступає ПАТ “Херсонський комбінат хлібопродуктів”.

Предметом дослідження є формування позикового капіталу підприємства ПАТ “Херсонський комбінат хлібопродуктів”

Теоретичною основою для вивчення управління позиковим капіталом компанії були наукові праці вітчизняних та зарубіжних

учених, таких як: К. Маркс, А. Сміт, Семененко В. М. , Пересада А. А. ,  
А. А. Мазаракі , Е. І. Бородін та ін. , Закони України.

## **РОЗДІЛ 1. Теоретичні основи формування позикового капіталу суб'єкта господарювання**

### **1.1. Економічна сутність позикового капіталу**

Позиковий капітал сприяє розвитку національної економіки та стимулює підприємницьку діяльність підприємств це дає можливість розширити торгівлю та виробництво, залучити фінансову підтримку в умовах обмежених ресурсів та інвестувати в технологічний розвиток.

В даний час існує, по-перше, спільна точка зору на визначення природи боргового капіталу компанії, а по-друге, на паралельне використання та ідентифікацію термінів "позиковий капітал" і "позичковий капітал". З точки зору економічної теорії позичковий капітал вважається тимчасово вільними ресурсами для фінансування господарської діяльності компанії, які залучаються термінами, виплатами та поверненням. Однак деякі експерти також використовують термін "позичковий капітал" при управлінні позиковим капіталом на рівні компанії.[30] Фактично, коли він був позичений, він був призначений для тимчасового користування компаніями і накопичувався банками. На наш погляд, цим терміном слід позначати позиковий капітал з точки зору його позикодавця.

У своїй праці "Капітал" Маркс описав позичковий капітал як такий, при якому власник не інвестує у виробництво, а позичає себе, тобто продає його іншому власнику для використання в господарській діяльності[19]. Це означає безкоштовне накопичення грошей компанією, які можна «позичити» іншій компанії для отримання додаткового доходу у вигляді відсотків на основі погашення боргу. На мій погляд, поняття позикового капіталу можна описати по-різному. Це залежить від

того, хто є вченим з питань фінансових відносин - позичальником чи позикодавцем.

А. Сміт у своєму дослідженні "Дослідження природи та причин багатства націй" стверджує: "Запаси капіталу може використовувати або особа, яка ними володіє, або позичена у когось іншого". Таким чином, позикові кошти використовуються, як результатом продуктивного використання для збільшення їх вартості. , стає позиковий капітал. Так, А. Сміт писав, що "позикодавець завжди дивиться на запаси, позичені для свого інтересу"[1].

Джерелами капіталу, запозиченого компанією як власником для позики, є нерозподілений прибуток, залишки грошових коштів на банківських рахунках, резервні фонди та інші. Зверніть увагу, що позика буде капіталом лише тоді, коли вона буде передана іншій компанії. З точки зору позичальника, всі вони є короткостроковими та довгостроковими зобов'язаннями. Це співвідношення відображено у визначенні Семененко В. М. Він вважає, що позиковий капітал - це грошовий капітал, який власник-власник передає позичальнику-власнику у тимчасове користування за плату.[25]

Подібне визначення дає Пересада А. А. : «позичковий капітал - це окрема форма промислового капіталу, що формується із тимчасових вільних ресурсів, що формуються за рахунок обороту виробничого та торгового капіталу за рахунок заощаджень робочої сили та інших джерел»[21]

Я вважаю, що процес залучення позикових ресурсів на ринку капіталу або з інших джерел передбачає перетворення позикового капіталу як об'єкта купівлі-продажу на ринку капіталу у "позиковий капітал" конкретного підприємства. Цей капітал є таким самим, як "позиковий капітал", але набуває іншого характеру власності щодо фінансових відносин між суб'єктами господарювання. Таким чином, на макрорівні, з точки зору власника капіталу, який може бути наданий у

тимчасове користування іншому холдингу, існує борговий капітал. У цьому випадку капітал, фактично отриманий цим холдингом за правилами власника, є, з точки зору позичальника, позиковим капіталом. [27]

Таким чином, позиковий капітал - це гроші або власний капітал, що залучаються для цілеспрямованого фінансування розвитку компанії за принципами зрілості та дохідності за певних обставин, що характеризується підвищенням рівня фінансового ризику компанії та створенням зобов'язань перед кредиторами.

## **1.2. Порядок формування позикового капіталу суб'єкта господарювання**

Позиковий капітал формується тимчасово у формі довгострокової або короткострокової позики, яка реалізується у формі банківської позики.

Компанія, яка використовує позиковий капітал, має вищий фінансовий потенціал для свого розвитку та можливості збільшення фінансової прибутковості.

Будь-який бізнес для підтримки економічної діяльності вимагає позик, які безпосередньо пов'язані з відсутністю або відсутністю власних.

Залучення позикових коштів не тільки дає змогу суттєво розширити економічну діяльність компанії, а й забезпечити більш ефективно використання власних ресурсів, пришвидшити створення цільового фінансування і на цій основі збільшити ринкову вартість компанії.

Глумачення природи "позикового капіталу" від різних авторів.

А. А. Мазаракі зазначає, що позикові ресурси - це сукупність різних форм та умов залучення зовнішніх фінансових ресурсів, які



компанія отримує протягом певного періоду на протилежних та платних засадах[17].

На думку Є. І. Бородіна, джерелами кредиту є довгострокові банківські позики, кошти інших компаній, облігації тощо.[2]

На думку інших вчених, позикові кошти - це кошти, які тимчасово доступні компаніям і можуть бути використані для досягнення законних цілей. Вони включають позики та кошти, мобілізовані на фінансовому ринку[28]

Деякі автори вважають, що позикові кошти - це переважно банківські позики, які відіграють важливу роль у розвитку компаній.

За їх допомогою компанії задовольняють потребу в грошових коштах для створення запасів та витрат, сприяючи тим самим налагодженню безперервної діяльності компаній та збільшенню їх діяльності.[31] Аналізуючи природу терміна "позичковий капітал", можна зазначити, що цей тип капіталу залучається компанією на принципах строковості, сплати та прибутковості.

Зверніть увагу на класифікацію позикових коштів, яка поділена наступним чином (табл. 1.1).

*Таблиця 1.1 – Класифікація позикових коштів підприємства*

<b>Ознака</b>	<b>Класифікація</b>
Строковість	Короткострокові (до 12 міс.); довгострокові (понад 12 міс.)
Умови одержання	згідно з кредитним чи іншим договором; за відсутності договору
Цілі використання	здійснення інвестицій; поповнення оборотних активів
Капіталодавець	банки та інші фінансово-кредитні установи; постачальники та клієнти; власники; персонал; держава
Цілі використання	здійснення інвестицій; поповнення оборотних активів
Форми залучення	грошова форма; лізинг (у формі обладнання); товарна форма; інші
Забезпечення	забезпечені заставою; забезпечені гарантією; з іншим забезпеченням; незабезпечені

Як видно з класифікації, організація управління позиковими засобами здійснюється безпосередньо шляхом організації їх формування з різних джерел і в різних формах відповідно до потреб будь-якого підприємства. Всі форми позикового капіталу, що використовуються підприємством, є його фінансовими зобов'язаннями, які підлягають своєчасного погашення.[6]

Політика формування структури капіталу є невід'ємною частиною загальної політики управління прибутком підприємства, яка полягає в забезпеченні використання власного і позикового капіталу, що оптимізує співвідношення фінансової прибутковості і фінансового ризику відповідно до обраних критеріїв прибутку. управління.

Оцінка вартості позикових коштів має ряд особливостей, серед яких можна виділити відносну простоту формування базового показника оцінки, обліку податкового коректора при оцінці вартості позикових коштів.

Вартість запозичення має високу ступінь зв'язку з рівнем кредитоспроможності підприємства, який оцінює кредитор. Позики завжди пов'язані з поворотним грошовим потоком не тільки від обслуговування боргу, але і з погашенням зобов'язань щодо основної суми цього боргу.[2]

Формування оптимальної стратегії фінансування підприємства вимагає врахування макроекономічної ситуації на ринку фінансових ресурсів. На макрорівні основним середовищем для залучення коштів для підприємств є банківський сектор і фондовий ринок.[4]

Для розширення своєї діяльності компанії використовують такі види кредитів (табл. 1. 2).

*Таблиця 1.2 – Види позик*

Види позик	Види позик
Банківський кредит	як частина позикового капіталу надається підприємствам за плату, тобто вони сплачують за його використання певний відсоток від їх суми, передається

	в тимчасове користування на умовах забезпеченості, повернення, строковості, платності та цільового характеру використання
Фінансовий лізинг	господарська операція, що здійснюється фізичною або юридичною особою і передбачає передачу орендарю майна, яке є основним засобом і придбане або виготовлене орендодавцем, а також усіх ризиків та винагород, пов'язаних правом користування та володіння об'єктом лізингу
Комерційний (товарний) кредит	це окремий вид кредиту, якщо кредит надається в товарній формі, а сплачується у грошовій із відстрочкою або розстрочкою платежу
Облігаційні позики	це форма випуску облігацій підприємством на певних, заздалегідь застережених правових умовах, тобто вигідна форма залучення капіталу, оскільки власники облігацій не мають права втручатися в господарську діяльність підприємства, на відміну від акцій, які дають право участі в капіталі

Позикові кошти підприємців можуть складатися з двох основних груп джерел позикових коштів. Перша група - зовнішні джерела позикових коштів. Ця група складається з двох підгруп - довгострокових зовнішніх джерел та короткострокових зовнішніх джерел позикового фінансового капіталу.

Довгострокові зовнішні фінансові ресурси, такі як довгострокові облігації, довгострокові банківські позики та оренда, можуть бути використані для створення довгострокових позик.[12]

У світовій практиці також активно використовуються довгострокові податкові пільги та податкові пільги.

Зовнішні короткотермінові запозичення використовуються для створення короткострокового позикового фінансового капіталу, для чого спочатку використовуються короткострокові банківські та товарні позики.

Друга група стосується внутрішніх джерел позикових коштів. Сюди входять позичені фінансові ресурси, які нараховуються за рахунок

довгострокових та короткострокових відстрочених іноземних зобов'язань та прострочених зобов'язань.

В табл. 1. 3. показані етапи формулювання політики залучення, використання та повернення кредитору коштів, які підприємство позичило.

*Таблиця 1.3 – Етапи формування політики управління позиковими коштами підприємства*

Етапи	Характеристика
1	Аналіз залучення та використання позикових коштів у попередньому періоді
2	Визначення цілей залучення позикових коштів у майбутньому періоді
3	Визначення граничного обсягу залучення позикових коштів
4	Оцінка вартості залучення позикового капіталу з різних джерел
5	Визначення співвідношення обсягу позикових коштів, що залучаються на коротко- і довгостроковій основі
6	Визначення форм і методів залучення позикових коштів
7	Визначення складу основних кредиторів
8	Формування ефективних умов залучення кредитів
9	Забезпечення ефективного використання залучених кредитів
10	Забезпечення своєчасних розрахунків за отримані кредити

Аналізуючи основні джерела боргових ресурсів, можна зазначити, що найважливіший вплив серед усіх цих джерел фінансових ресурсів надає зовнішній борговий капітал, включаючи банківські позики, позики під облігації, позики небанківських кредитних установ. Однак залучення банківських позик супроводжується збільшенням плати за їх використання, що призводить до збільшення операційних витрат і збитків підприємств.

### **1.3. Показники ефективного використання позикового капіталу**

Аналіз ефективності використання власного та позикового капіталу компаній - це, на наш погляд, спосіб накопичення, порівняння,

трансформації та використання бухгалтерської та звітної інформації, метою якої є: оцінка поточного та майбутнього фінансового стану компанії, тобто використання власного та позикового капіталу; обґрунтувати можливі та прийнятні етапи розвитку компанії з точки зору забезпечення джерел фінансування; визначити наявні джерела коштів, оцінити раціональні шляхи їх мобілізації; виявити всі можливі ризики при використанні позикових коштів; обґрунтувати процеси та алгоритм оптимізації структури капіталу; прогнозувати становище компанії на ринку капіталу.

Аналіз ефективності використання капіталу організацій проводиться з використанням різних типів моделей, що дозволяють структурувати та виявити взаємозв'язок між ключовими показниками. На наш погляд, описові моделі є, на наш погляд, найбільш прийнятними для аналізу.

Описові моделі або описові моделі є базовими як для аналізу капіталу, так і для оцінки фінансового стану компанії. Сюди входять: побудова системи балансу, подання фінансової звітності в різні аналітичні департаменти; структурно-динамічний аналіз звітності, коефіцієнтний та факторний аналіз, аналітичні примітки до звітності.[7] Усі ці моделі базуються на використанні бухгалтерської інформації.

Структурний аналіз - це сукупність методів вивчення структури. Він базується на поданні фінансової звітності у вигляді відносних величин, які характерні для структури, тобто. Розраховує частку приватних показників у сукупних даних про власний та борговий капітал.[20] Динамічний аналіз дозволяє виявити тенденції щодо окремих статей власного та боргового капіталу або їх груп, що входять до складу фінансової звітності.

Аналіз коефіцієнта - провідний метод аналізу ефективності використання капіталу компанії, що використовується різними групами користувачів: менеджерами, аналітиками, акціонерами, інвесторами,

кредиторами тощо. Таких коефіцієнтів багато, тому для зручності ми поділяємо їх на кілька груп: - коефіцієнти руху капіталу;

- коефіцієнти ділової активності;
- коефіцієнти в структурі капіталу;
- коефіцієнти рентабельності тощо.

Коефіцієнти для оцінки руху капіталу (активів) підприємства включають коефіцієнти надходження, вибуття та використання, розраховані на основі загального капіталу та його складових:

1. Норма прибутковості капіталу показує, яка частина капіталу від доступні на кінець звітного періоду.

2. Коефіцієнт позикового капіталу показує, яка частина позикового капіталу звітного періоду, що є наприкінці, являє собою довгострокову та короткострокову позики.

3. Коефіцієнт використання власного капіталу показує, яка частина власного капіталу, з яким компанія розпочала діяльність протягом звітного періоду, була використана між суб'єктом господарювання.

4. Коефіцієнт розпорядження позичковим капіталом показує частину, якою він був вибутий протягом звітного періоду шляхом погашення позик та позик та погашення зобов'язань.[26]

*Таблиця 1.4 - Організаційно-інформаційна модель аналізу ефективності використання власного та позикового капіталу підприємства*

1. Мета та завдання аналізу використання капіталу підприємства	
1.1. Мета аналізу капіталу підприємства: пошук напрямів підвищення ефективності використання капіталу підприємства для забезпечення фінансової стійкості.	1.2. Завдання аналізу капіталу підприємства: - ознайомлення з процесом оптимізації структури капіталу та розробка алгоритму оптимізації; - визначення переваг та недоліків власних та позичених джерел формування капіталу підприємства; - встановлення можливих темпів розвитку з позиції забезпечення джерелами фінансування; - виявити доступні джерела фінансування, оцінити раціональні способи їх мобілізації;

	- спрогнозувати положення підприємства на ринку капіталів
2. Об'єкти і суб'єкти аналізу використання власного та позикового капіталу підприємства	
2.1. Об'єкти: - власний капітал; - позиковий капітал; - джерела фінансування підприємства; - фінансовий результат; - дивідендна політика для АТ; - чинники, що впливають на формування і використання капіталу підприємства.	2.2. суб'єкти: - держава; - керівники підприємства; - трудовий колектив; - власники та акціонери; - інвестори.
3. Система показників аналізу використання власного і позикового капіталу	
3.1. Абсолютні показники, джерелом яких є облік: - власний капітал; - позиковий капітал; - фінансові результати; - абсолютні показники динаміки.	3.2. Відносні показники, які є наслідком аналітичної обробки облікової інформації: - відносні показники структури капіталу; - відносні показники динаміки капіталу; - відносні показники фінансової стійкості: коефіцієнт фінансової залежності, коефіцієнт фінансової незалежності, коефіцієнт фінансового ризику тощо; - відносні показники рентабельності.
4. Інформаційне забезпечення аналізу ефективності використання капіталу	
4.1. Зовнішня інформація: - нормативно-правова; - довідкова.	4.2. Внутрішня інформація: - фінансова звітність; - облікові дані; - результати перевірок
5. Методи та прийоми обробки економічної інформації - методи наукового узагальнення; - метод групування; - метод порівняння; - методи системності та комплексності; - графічний метод; - прийоми середніх і відносних величин; - економіко-математичні методи; - метод моделювання; - прогностичний метод	
6. Узагальнення та реалізація результатів аналізу ефективності використання капіталу підприємства - систематизація результатів; - оцінка виявлених недоліків; - оцінка заходів щодо потенційного збільшення частки власного капіталу та забезпечення раціонального та ефективного використання капіталу підприємства; - прийняти рішення щодо ефективного управління капіталом. З метою забезпечення фінансової стійкості та незалежності підприємства; - довести рішення до виконавців.	

Таким чином, організаційно-інформаційна модель запропонованого нами аналізу корпоративного власного капіталу та боргового капіталу допомагає чітко спланувати аналіз та швидко

виявляє існуючі «слабкі місця» та приймає управлінські рішення щодо їх швидкого усунення, що значно підвищує фінансову стійкість та прибутковість компанії.



## **РОЗДІЛ 2. Аналіз позикового капіталу суб'єкта господарювання**

### **2.1. Фінансово-економічна характеристика ПАТ «Херсонський комбінат хлібопродуктів»**

Повне найменування юридичної особи: ПРИВАТНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО ХЕРСОНСЬКИЙ КОМБІНАТ ХЛІБОПРОДУКТІВ

Скорочена назва: ПАТ "ХЕРСОНСЬКИЙ КХП"

Юридична адреса: 73024 м. Херсон, вул. Порт-Елеватор, 5

Керівник: Тихов Дмитро Володимирович

Організаційно-правова форма: акціонерне товариство

Форма власності: недержавна власність

ПАТ «Херсонський комбінат хлібопродуктів» був побудований в 1932 році.

Херсонський КХП переробляє зерно пшениці, здійснює накопичення та перевантаження більш ніж 10 видів сільськогосподарської продукції (у тому числі насіння соняшнику, ріпаку, гірчиці, льону, зерна пшениці продовольчої, фуражних пшениці і ячменю, проса, вівса, жита, шроту соняшнику і інших культур, а також гранульованих висівок), має всі можливості для експорту зерна.

Херсонський КХП також може навантажувати та відвантажувати вантажі автомобільним, залізничним, водним транспортом; проводити сушіння та очищення продукції, що приходить. Комбінат виконує виробництво найвищої різноманітності пшеничного борошна та перших сортів, а також макаронного борошна, манної крупи; забезпечує гранулювання та відділення висівки.

Існує термінал "Херсонес" 20 тис. тонн. Термінал здатний накопичувати та відправляти соняшникову олію суднам до 10 тис. тонн.

Сьогодні, Херсонський комбінат хлібопродуктів може приймати та відправляти кораблі з тонажністю до 50000 тонн, що значно зменшує перевантаження та вантажні судна.

Комбінат має силосні ємності до 100 000 тонн зернового зберігання. Планується збільшити максимальну ємність до 140 000 тонн зерна.

До послуг партнерів ХКХГ1 також пропонуються складські ємності двох структурних підрозділів: Нікольського хлібоприймального підприємства та Копанського хлібоприймального підприємства. [32].

Компанія обслуговується Одеською залізницею з гавані Херсон. До складу ПАТ "Херсонський КХП" входять наступні виробничі комплекси:

1. Портовий елеватор (перша і друга черга).
2. Цех млина з відділенням гранулювання висівок.
3. Копанське хлібоприймальне підприємство (ХПП).
4. Нікольське ХПП

Основні фінансово-економічні показники діяльності підприємства за період 2018 – 2020 рр. наведені в таблиці 2.1.

Таблиця 2.2 – Основні показники фінансової діяльності ПАТ "Херсонський КХП" за період 2018 – 2020 рр

Показники	Роки			Відхилення 2018/2020	
	2018	2019	2020	тис. грн.	%
Дохід від реалізації продукції, тис. грн.	173699	112481	75307	98392	56,65
Собівартість реалізованої продукції, тис. грн.	152882	101742	61187	91695	60
Валовий прибуток, тис. грн	20817	10739	14120	6697	32,2
Чистий	2137	3263	4016	-1879	-87,9

прибуток, тис. грн.					
Власний капітал, тис. грн.	91318	86682	77010	14308	15,67
Середньорічна вартість основних фондів, тис. грн.	5964	5737	5592	372	6,2
Середньорічна вартість оборотних коштів, тис. грн.	8001	7561	6891	1110	13,9
Фондовіддача	4,000	3,020	3,040	0,96	24
Коефіцієнт покриття	0,904	1,036	1,319	-0,415	-44,1
Фінансовий цикл, дні	6,476	33,164	49,612	-43,136	-666
Операційний цикл, дні	74,743	199,763	185,668	-110,925	-148,4

Дані таблиці свідчать, що дохід від реалізації продукції за період з 2018 по 2020 рік зменшився на 98392 тис. грн., або 56,65 %, що є негативним фактором. Це певною мірою свідчить про звуження ринків збуту продукції підприємства та послаблення його ринкових позицій, що виражається у зменшенні обсягів продажу. Окрім того, такій тенденції частково посприяла відсутність вдосконалення системи маркетингу, зокрема, незначні зрушення у внутрішньогосподарській діяльності підприємства.[13]

Одночасно, собівартість реалізованої продукції зменшилась на 91695 тис. грн. або 60%. Валовий прибуток за період 2018 – 2020 рр. зменшився на 2936 тис. грн. або на 32,2 % . Його зменшення пояснюється неефективним управлінням витратами на підприємстві.

Розмір чистого прибутку від реалізації продукції підприємства за аналізований період збільшився на 1879 тис. грн. або в 87,9 %. Розмір власного капіталу підприємства зменшився на 14308 тис. грн. або 15,67 %, що є негативним фактором в діяльності підприємства.

Середньорічна вартість основних фондів підприємства зменшилася на 372 тис. грн. або на 6,2 % в період з 2018 по 2020 рік. Це

свідчить про те, що підприємство не досить активно вводить в дію нові основні засоби, які є необхідні для підвищення обсягів продажу продукції.

Підприємство має власні оборотні кошти, середньорічна вартість яких за період 2018 – 2020 років зменшилися на 1100 тис. грн. або 13,9 %, що є негативним фактором. Згідно таблиці 2.1, фондівдача за період 2018 – 2020 років зменшилася на 0,96 у розрахунку на 1 грн. основних засобів. Коефіцієнт покриття за три роки збільшився з 0,904 до 1,319.

Коефіцієнт покриття дає загальну оцінку платоспроможності підприємства, він визначає скільки гривень поточних активів підприємства припадає на одну гривню поточних зобов'язань. До негативних тенденцій в діяльності підприємства також можна віднести зростання тривалості фінансового і операційного циклу відповідно на 43 та 110 днів. Отже, проведений аналіз свідчить про скорочення діяльності підприємства та підвищення її ефективності.[29]

## **2.2. Аналіз структури позикового капіталу ПАТ “Херсонський комбінат хлібопродуктів”**

Структура позикового капіталу підприємства:

– впливає на рівень економічної та фінансової рентабельності підприємства;

– визначає систему коефіцієнтів фінансової стійкості та платоспроможності, тобто, рівень основних фінансових ризиків, а також формує співвідношення ступеня прибутковості та ризику в процесі розвитку підприємства.

У таблиці 2.2 відображено структуру та склад позикових коштів підприємства. Аналіз динаміки структури позикового капіталу підприємства надав можливість виявити тенденцію до його зменшення, а саме, зменшення на 80414 тис. грн., або 34,33 %.

У загальному розмірі позикових коштів 100,0 % частку займають зобов'язання з терміном погашення до 1 року.

Таблиця 2.2 – Склад і структура позикових коштів підприємства за 2018 – 2020 рр.

Показники	2018 р.		2019 р.		2020 р.		Відхилення 2020/2018	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%
Короткострокові кредити банків	0	0	0	0	0	0	0	0
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	5535	2,37	11118	3,56	14463	4,6	-8928	-0,61
Поточні зобов'язання: за розрахунками з одержаних авансів	10905	4,66	7402	2,37	4286	1,4	6619	2,5
з бюджетом	7470	3,19	1453	0,47	537	0,17	6933	13,9
зі страхування	0	0	369	0,12	312	0,01	-312	0
з оплати праці	29	0,01	1471	0,48	1189	0,4	-1160	0,02
із внутрішніх розрахунків	0	0	0	0	0	0	0	0
Інші поточні зобов'язання	210291	89,8	290687	93,02	293857	93,4	-83566	0,71
Разом	234230	100	312500	100	314644	100	-80414	0

За останні 3 роки спостерігаємо зміни у структурі позикового капіталу, а саме:

- підприємство взагалі не отримувало банківських кредитів;
- збільшення кредиторської заборгованості за товари, роботи, послуги з 2,37 % у 2018 році до 4,6 % у 2020 році;
- кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги за 2018-2020 рр. значно збільшилась (на 8928 тис. грн.);
- поточні зобов'язання за розрахунками з одержаних авансів зменшились на 6619 тис. грн., з бюджетом – зменшилось на 6933 тис. грн., зі страхування – збільшилось на 312 тис. грн., заборгованість з оплати праці зросла на 1189 тис. грн. або 0,02 % у співставленні з 2018

роком. При цьому, їх питома вага в структурі позикових коштів є незначною і коливається у межах від 1 до 5 %;

– поточні зобов'язання із внутрішніх розрахунків 0 тис. грн.

– інші поточні зобов'язання збільшились на 83566 тис. грн. або 0,71 %.

Загалом, вищезазначені зміни свідчать про задовільний фінансовий стан об'єкту дослідження та наявність коштів для фінансування діяльності.

Особливої уваги потребує аналіз кредиторської заборгованості із залученням інформації поточного аналітичного обліку, а саме – в розрізі окремих кредиторів, термінів виникнення та тривалості непогашення боргів, виявити прострочену заборгованість тощо. Доцільним також є проведення порівняльного аналізу дебіторської та кредиторської заборгованості підприємства.[3]

У випадку виявлення перевищення суми дебіторської заборгованості над кредиторською, говорять про іммобілізацію власного капіталу в дебіторську заборгованість, у протилежному – про недостатність власного капіталу для фінансування діяльності (табл. 2.3). Отже, у підприємства за ці три роки не було дебіторської та кредиторської заборгованості. Так, сума дебіторської заборгованості склала 0 % і кредиторської – 0 %. Проте, дебіторська заборгованість товарного характеру зменшилася на 54,59 %, в той час, як кредиторська заборгованість збільшилась в 161,3 рази. Якщо у 2018 році на 1 грн. кредиторської заборгованості припадало 2,67 грн. дебіторської, то у 2020 році – 0,47 грн. Підприємство за останні три роки при зменшенні дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги на 54,59 % незабезпечило скорочення кредиторської товарної заборгованості в 161,3 рази. Коефіцієнт співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості за цей же період залишився 0 %, у той час як товарного характеру – у 82,4 рази.

Таблиця 2.3 – Порівняльний аналіз дебіторської та кредиторської заборгованості підприємства

Показники	2018 р.	2019 р.	2020 р.	Відхилення 2020/2018 рр.	
				тис. грн.	%
Дебіторська заборгованість	0	0	0	0	0
у т.ч. товарного характеру	14734	12641	6691	-8043	-54,59
Кредиторська заборгованість	0	0	0	0	0
у т.ч. товарного характеру	5535	11118	14463	8928	161,3
Співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості	0	0	0	0	0
у т.ч. товарного характеру	2,67	1,14	0,47	2,2	82,4

Отже, загалом для підприємства характерна тенденція до іммобілізації власного капіталу в дебіторську заборгованість. Відмічаємо також достатньо низький рівень розрахунково-платіжної дисципліни – показники оборотності заборгованості достатньо низькі та мають загальну тенденцію до уповільнення.[33]

### 2.3. Аналіз ефективності позикового капіталу ПАТ “Херсонський комбінат хлібопродуктів”

Проаналізувавши ефективність позикових коштів підприємства, застосуємо групу показників, що дозволяє аналізувати позичковий капітал компанії. Показники ефективності підприємства поставляються для поєднання в двох групах. Перша група показників характеризується ефективність капіталу, виходячи з розрахунку показників її обороту. Інша група показників отримується шляхом прибутковості капіталу .

Показник характеризується інтенсивністю споживання капіталу, її комерційну діяльність, є оборотом загальної кількості капіталу та продажів. Швидкість доходу капіталу характеризується наступними показниками.

Оборот капіталу у днях розраховується за середнім співвідношенням капіталу, або частка середнього розміру капіталу, проаналізованого у загальному обсязі компаній або кількість днів у період, що аналізується під час капіталу.

Час доходів капіталу розраховується шляхом обміну чистим доходом від досягнення середнього розміру підприємства або кількості днів, проаналізованих у період дня.

Визначено капітальну інтенсивність або консолідацію капіталу: діленням середнього розміру капіталу підприємства на чисту виручку від реалізації або це обернений показник до коефіцієнта оборотності капіталу.

У розрахунках ми враховуємо, що:

- середній розмір капіталу обчислює арифметичну хронологічну або середню, з включенням балансу інформації, поточного обліку;

- дохід від продажу продукції, товарів, послуг наведено у звіті про фінансові результати;

- кількість днів у аналізованому періоді приймається за рік – 360 днів,

квартал – 90 днів, місяць – 30 днів.

Показники ефективності використання позикових коштів підприємства наведені в таблиці 2.4.

*Таблиця 2.4 – Показники ефективності використання позикових коштів підприємства за 2018 – 2020 рр.*

Показники	2018 р.	2019 р.	2020 р.	Відхилення 2018/2020 рр.	
				+/-	%
Середній розмір позикового капіталу	8676	7876	5943	-2733	-32
Виручка від реалізації	19895	14453	14150	-5745	-29
Оборотність позикового	157	196	151	-6	-3,9



капіталу, дні					
Коефіцієнт оборотності позикового капіталу	2,3	1,83	2,4	0,1	3,9
Коефіцієнт концентрації позикового капіталу	0,6	0,5	0,4	-0,19	-33
Коефіцієнт структури позикового капіталу	1,05	0,9	0,9	-0,2	-17
Коефіцієнт рентабельності позикового капіталу, %	0,25	1,8	23	22,5	В 95 р.

Дані таблиці 2.4 свідчать про те, що позиковий капітал, яким володіє підприємство, використовується достатньо ефективно. Протягом 2020 року для здійснення одного обороту коштів, авансованих у діяльність підприємства, потрібен був 151 день. Це на 6 днів менше, ніж у 2018 році. Відповідно, коефіцієнт оборотності позикового капіталу збільшився на 0,1 або 3,9 %. Отже, спостерігаємо прискорення оборотності позикового капіталу. Коефіцієнт концентрації позикового капіталу зменшився на 0,19 або 33 % при одночасному зменшенні коефіцієнту структури позикового капіталу на 0,2. Коефіцієнт рентабельності позикового капіталу підприємства збільшився на 22,5 або в 95 разів, що є позитивною тенденцією в діяльності підприємства. Для виявлення причин вище зазначених змін розрахуємо вплив факторів на зміну показників оборотності (табл. 2.5).

Скоригований показник оборотності капіталу ( $O_{\text{скор}}$ ) визначається при значеннях середнього розміру капіталу ( $K_0$ ) за 2019 рік та одноденної виручки від реалізації ( $B_1$ ) звітного (2020) року.

$$O_{\text{скор}} = K_0 / B_1$$

(2.1)

Різниця між оборотністю капіталу підприємства звітного (2020) року ( $O_{2020}$ ) та скоригованим показником оборотності ( $O_{\text{скор}}$ ) за 2019 рік є свідченням впливу зміни середнього розміру капіталу ( $\Delta O_k$ ), або

$$\Delta O_k = O_{2020} - O_{\text{скор}} \quad (2.2)$$

Вплив зміни виручки від реалізації ( $\Delta O_v$ ) на ефективність використання капіталу розраховують як різницю між скоригованим показником оборотності капіталу ( $O_{\text{скор}}$ ) та оборотністю капіталу за 2019 рік ( $O_{2019}$ )

$$\Delta O_v = O_{\text{скор}} - O_{2019} \quad (2.3)$$

*Таблиця 2.5 – Розрахунок впливу факторів на зміну оборотності позикового капіталу підприємства*

Показник и	Середній розмір капіталу, тис. грн.		Оборотність капіталу, дні			Відхилення оборотності, дні		
	2019	2020	2019	2020	Скоригований показник	усього	виручки від реалізації	середнього розміру капіталу
Позиковий капітал	7876	5943	196	151	201	-45	4,4	-49,4
Ододенна виручка, грн.	40147	39306	-	-	-	-841	-	-

Розрахунки, наведені в таблиці 2.5, свідчать, що головною причиною прискорення оборотності позикового капіталу є стрімке зменшення розміру капіталу. Під впливом саме цього чинника оборотність сукупного капіталу у звітному році прискорилась на 49,4 дні відносно 2018 року. Зміна розміру ододенної виручки обумовила уповільнення оборотності капіталу на 4,4 дні відповідно. Показником, який враховує співвідношення між власним та позиковим капіталом підприємства, є коефіцієнт фінансування. А тому можливості

факторного аналізу можуть бути розширені за рахунок використання наступної факторної моделі:

(2.4)

де ПК – позиковий капітал;

$PB_{ПК}$  – питома вага позикового капіталу у загальному його розмірі;

$K_{фін}$  – коефіцієнт фінансування.

Розрахунок впливу вище вказаних факторів наведено у таблиці 2.6.

*Таблиця 2.6 – Вплив структури капіталу на зміну його оборотності*

Показники	2019 р.	2020 р.	Відхилення	Підстановки	
				I	II
1. Власний капітал, тис. грн.	4421	5170	749	-	-
- питома вага, %	34,01	46,52	12,51	-	-
2. Позиковий капітал, тис. грн.	7876	5943	-1933,5	-	-
- питома вага, %	65,99	53,48	-12,51	65,99	53,48
3. Сукупний капітал, тис. грн.	12997,5	11113	-1884,5	-	-
4. Число оборотів капіталу, раз, у т. ч.:	1,112	1,273	0,161	1,739	2,686
4.1. власного капіталу	3,269	2,737	-0,532	2,737	2,737
4.2. позикового капіталу	1,835	2,381	0,546	-	-
5. Коефіцієнт фінансування	0,561	0,870	0,309	0,561	0,561
Зміна	1,273 – 1,112 = 0,161				

оборотності капіталу	
за рахунок впливу:	
- оборотності власного капіталу	$1,739 - 1,112 = 0,627$
- питомої ваги позикового капіталу	$2,686 - 1,739 = 0,947$
- коефіцієнту фінансування	$1,273 - 2,686 = -1,413$

Як бачимо, причиною уповільнення оборотності сукупного капіталу підприємства у 2020 році проти 2019 року є саме порушення співвідношення між власним і позиковим капіталом (повинно становити 50 : 50). Саме це стало однією із найголовніших умов уповільнення оборотності сукупного капіталу на 1,413 обороти при загальній зміні (0,161) обороти.

Таким чином, аналіз динаміки структури позикового капіталу підприємства надав можливість виявити тенденцію до його росту. У загальному розмірі позикових коштів 100,0 % займають зобов'язання з терміном погашення до 1 року. Загалом, для підприємства характерна тенденція до іммобілізації власного капіталу в дебіторську заборгованість. Відмічаємо також достатньо низький рівень розрахунково-платіжної дисципліни – показники оборотності заборгованості достатньо низькі та мають загальну тенденцію до уповільнення. Позиковий капітал, яким володіє підприємство, використовується достатньо ефективно. Головною причиною прискорення оборотності позикового капіталу є стрімке зменшення розміру капіталу. Причиною уповільнення оборотності сукупного капіталу підприємства є порушення співвідношення між власним і позиковим капіталом.

## **2.4. Шляхи та напрями оптимізації структури позикового капіталу суб'єкта господарювання**

Актуальним питанням на сьогодні для українських підприємств є оптимізація структури капіталу. Це взаємозв'язок між власним та позиковим капіталом, в якому забезпечується найбільш ефективна пропорційність між доходом і фінансовою стійкістю підприємства.

Немає унікального рецепту для раціонального співвідношення власного і позикового капіталу. Проте, існує ряд об'єктивних і суб'єктивних факторів, використання якого дозволяє свідомо формувати структуру капіталу, яка гарантує умови для його найбільш ефективного використання компанії [24].

Основними факторами є:

- галузеві характеристики оперативної діяльності підприємства. Характер цих особливостей визначає структуру активів компанії, їх ліквідність. Підприємства з високим рівнем виробництва продуктів і значною частиною необоротних активів мають, переважно, більш низький кредитний рейтинг і змушені орієнтуватися на свій власний капітал. Крім того, характер галузевих особливостей визначає різну тривалість робочого циклу, позиковий капітал може бути використаний компанією в більшій мірі;

- етап життєвого циклу підприємства. Підприємства на ранніх етапах їх життєвого циклу і мають конкурентоспроможну продукцію, можуть залучати для свого розвитку більшу частку позиченого капіталу. Однак для таких компаній вартість цього капіталу може бути більше середнього ринку, так що вони мають більш високий рівень фінансового ризику, який враховується їх кредиторами.[8] У той же час компанії, які знаходяться на етапі зрілості, більшою мірою повинні використовувати капітал;

- умови товарного ринку. Чим стабільніша економіка на цьому ринку і, отже, стабільний попит на ділові продукти, все більше і безпечніше, є використання позикового капіталу. І навпаки, в контексті несприятливих умов і скорочення обсягу прискорених позикових продажів капіталу генерує зниження рівня прибутку і ризик втрати платоспроможності; У такій ситуації необхідно швидко зменшити співвідношення фінансового важеля за рахунок скорочення використання позикового капіталу;

- умови фінансового ринку. Залежно від стану цієї кон'юнктури цінність позикового капіталу зменшується. У значному збільшенні цієї цінності диференціал фінансового леверіджу може досягти негативної вартості. У свою чергу, при значному зменшенні цього значення ефективність використання довгострокового позикового капіталу різко знижується.[14] Крім того, кон'юнктура фінансового ринку дає вплив на вартість залучення справедливості від зовнішніх джерел - при збільшенні рівня позикового відсотка збільшуються і підвищуються вимоги інвесторів до рівня доходів на інвестований капітал;

- рівень рентабельності оперативної діяльності. З високою цінністю цього показника кредитний рейтинг підприємства зростає, і він розширює потенціал можливого використання позикового капіталу. Однак в практичних умовах цей потенціал іноді є незатребуваним через те, що на високому рівні рентабельності компанія має можливість задовольнити додаткові потреби в капіталі за рахунок більш високого рівня капіталізації отримання прибутку. У цьому випадку власники надають перевагу інвестувати отримані прибутки на своє підприємство, яке забезпечує високий рівень прибутковості капіталу, що знижує питому вагу використання позикових коштів;

- коефіцієнт операційного леверіджу. Зростання прибутку підприємства забезпечується загальним проявом впливу чинного і фінансового леверіджу. Таким чином, підприємства зі зростаючим

обсягом продажів продуктів, які мають низький рівень операційного леверіджу, можуть значно збільшити коефіцієнт фінансового важеля, тобто використовувати велику частину позикових коштів в загальному обсязі капіталу;

- ставлення кредиторів до підприємства. Як правило, рейтингова оцінка кредиторів компанії керуються своїми критеріями, а іноді не збігаються з критеріями оцінки підприємства;

- оподаткування прибутку. У умовах податку з низьким рівнем доходів або використання податкових пільг, різниця у його вартості зменшується та залучена до зовнішніх джерел капіталу. Це пов'язано з тим, що вплив податкового коректора щодо використання запозичених коштів зменшується. За таких обставин формування зовнішніх джерел є більш прийнятним з питань дії (залучення додаткової одиниці пристрою).[16] У той же час прибуток значно підвищує ефективність запозиченого капіталу;

- фінансовий менталітет власників і менеджерів підприємства. Відмова від високого рівня ризику складається з консервативного підходу до власників та менеджерів для фінансування розвитку компанії, в якій є власний фонд. Навпаки, бажання отримати високі прибутки для майна, незважаючи на високий рівень ризику, утворює агресивний підхід до фінансування компанії, в якому запозичений капітал використовується для максимально можливих розмірів;

- рівень концентрації власного капіталу. З метою підтримки фінансового контролю компанії (контроль за дійсними діями або внеском контролю) власники компанії не хочуть залучати додатковий капітал від зовнішніх джерел, навіть не дивлячись на ці припущення.[18]

У таблиці 2.7. показано, на які показники ділової і економічної діяльності слід звертати увагу на різних етапах життєвого циклу підприємства.

*Таблиця 2.7. – Показники ділової і економічної активності, які потребують особливої уваги на певних етапах життєвого циклу підприємства*

Показники	Ліквідності	Стійкості	Оборотності	Рентабельності	
				капіталу	продажу
Етапи					
Зародження	+				+
Прискорення росту			+	+	+
Уповільнення росту		+	+	+	+
Зрілість		+	+	+	+
Спад	+	+		+	

У майбутньому продовження підприємства базується на одній з основних концепцій підприємства: тільки для компанії за минуле, буде справедливим, і в майбутньому, якщо не має протилежного доказу.

Тому, розкриваючи тенденцію минулих років, ми можемо припустити, що він буде розвиватися далі, оскільки докази не будуть підкреслені, що вказує на іншу інтерпретацію подій та обставин.

Підприємство, яке знаходиться на ранній стадії життєвого циклу та виробляє конкурентоспроможність, в основному фінансує свою діяльність переважно позиковим капіталом, на стадії зрілості – більшою мірою власним капіталом.

Враховуючи ці чинники, політика капіталу зводиться до використання оптимальних пропорцій громадськості при визначенні використання власного та запозиченого капіталу.[9]

Оптимізація структури капіталу є однією з найважливіших та складних завдань, які будуть вирішені в фінансовому управлінні підприємства. Оптимальна структура капіталу полягає у співвідношенні використання коштів капіталу та купівлі, в яких ефективна частка фінансового прибуткового коефіцієнта є коефіцієнт фінансової життєздатності підприємства, яке повинно сказати, що максимізується його ринкова вартість.[22]



Процес оптимізації підприємства здійснюється за наступними кроками.

Аналіз капіталу підприємства. Основною метою цього аналізу є виявлення тенденцій та складу капіталу в передплановому періоді, їх вплив на фінансову стабільність та ефективність капіталу.

На першому етапі аналізу:

- динаміка загального обсягу та основних компонентів капітальних елементів розглядаються по відношенню до динаміки виробництва та реалізації продукції;

- співвідношення власного запозиченого капіталу, його тенденції;

- у контексті запозиченого капіталу було вивчено співвідношення довгострокових та короткострокових фінансових зобов'язань;

- визначається розмір термінових фінансових зобов'язань та винесення причин протермінування.

На другому етапі аналізу коефіцієнти фінансової стабільності компанії вважаються визначеними структурою свого капіталу. У процесі здійснення такого аналізу вони розраховуються та досліджуються в динаміці таких коефіцієнтів:

- коефіцієнт автономії;

- співвідношення фінансового леверіджу(коефіцієнт фінансування);

- довгострокове співвідношення незалежності;

- довгострокове співвідношення боргу та короткострокове співвідношення.[11]

Аналіз фінансової стабільності компанії дозволяє оцінити ступінь стабільності свого фінансового розвитку та рівень фінансових ризиків, що створює загрозу неплатоспроможності.

На третьому етапі аналізу оцінюється ефективність використання певних елементів капіталу в цілому. У процесі реалізації такого аналізу такі показники розраховуються в динаміці:

- період обороту капіталу;
- коефіцієнт рентабельності власного капіталу;
- коефіцієнт прибутковості капіталу;
- капіталовіддача;
- капіталоемність реалізації продукції.

Оцінка основних чинників, що визначають створення структури капіталу. Практика показує, що не існує єдиних рецептів ефективного взаємозв'язку власного та запозиченого капіталу не тільки для однотипних підприємств, але і для одного підприємства на різних стадіях його розвитку і при різній кон'юнктурі товарного і фінансового ринків. У той же час існує ряд об'єктивних та суб'єктивних чинників, з урахуванням того, що навмисно дозволяє утворювати структуру капіталу, забезпечуючи умови для її найбільш ефективного використання в кожному конкретному підприємстві.

Враховуючи ці чинники, управління структурою капіталу на підприємстві зводиться до двох основних напрямів: - встановлення оптимальних рівнів для конкретного підприємства з використанням власного та залученого капіталу;

- забезпечення залучення на підприємство необхідних видів та обсягів капіталу для досягнення розрахункових показників його структури.

Оптимізація структури капіталу у відповідності до критерію максимізації фінансової прибутковості. Для таких розрахунків оптимізація використовується для фінансового леверіджу.

Оптимізація капіталу за критерієм мінімізації його вартості. Процес цієї оптимізації базується на попередній оцінці вартості власного та запозиченого капіталу за різними умовами своєї участі та реалізації багатовимірних розрахунків зважених середніх капітальних витрат.

Оптимізація структури капіталу за допомогою критеріїв мінімізації фінансових ризиків. Цей метод оптимізації структури

капіталу пов'язаний з процесом диференціального вибору фінансування різних компонентів активів компанії. З цією метою всі активи компанії поділяються на три групи: - необоротні активи;

- постійна частина оборотних активів;
- змінна частина оборотних активів.

Існує три основні підходи до фінансування різних груп підприємств, а саме:

- консервативний підхід;
- компромісний підхід;
- агресивний підхід.

Залежно від його взаємозв'язку до фінансових ризиків, власники або менеджери вибирають один з вищенаведених варіантів фінансування.

Формування показника цільової структури капіталу. Граничні межі максимально рентабельної та мінімально ризикованої структури капіталу дозволяють визначити поле вибору конкретних його значень на певний період. Процес відбору повинен враховувати фактори, що вказують на індивідуальні особливості діяльності конкретного підприємства.[10]

Тому основними методологічними підходами для вирішення проблеми оптимізації структури капіталу є:

- управління величиною ефекту фінансового левериджу;
- формування політики фінансування активів з урахуванням вартості, ризиків та термінів залучення капіталу;
- мінімальної вартості залучення капіталу.

При застосуванні першого методичного підходу слід пам'ятати, що фінансовий леверидж – це використання підприємством позикового капіталу, яке впливає на зміну доходності власного капіталу і дає йому можливість одержати додатковий прибуток на власний капітал. Показник, що відображає додатковий рівень прибутку в різних

варіантах структури капіталу, називається ефектом фінансового левериджу.

На думку І. О. Бланка, фінансовий леверидж – це один із основних механізмів реалізації такого завдання фінансового менеджменту, як максимізація рівня рентабельності при заданому рівні фінансового ризику. Ефектом фінансового левериджу він називає показник, який відображає рівень додатково генерованого прибутку власним капіталом при різній структурі залучення позикового капіталу [5].

В. В. Ковальов зазначає, що за допомогою левериджу характеризується взаємозв'язок між прибутком і вартісною оцінкою активів або фондів, які використані для отримання конкретного прибутку. Відносно до економіки він трактується як фактор, незначна зміна якого може привести до суттєвих змін певних результативних показників [15].

О. С. Стоянова вважає, що ефект фінансового левериджу – це приріст рентабельності власного капіталу, який отримано завдяки використанню кредиту, незважаючи на платність останнього [23].

Слід зазначити, що ефект фінансового левериджу може бути величиною як позитивною, так і від'ємною. Крім того, цей ефект виникає завдяки використанню не лише платного кредиту, але і безоплатних позикових ресурсів (кредиторської заборгованості). І чим вищою є частка останніх у загальній сумі позикових коштів, тим вищим є значення ефекту фінансового левериджу. Тому ефект фінансового левериджу – це зміна рентабельності власного капіталу за рахунок використання позикових коштів в обороті підприємства.

Позитивний ефект фінансового левериджу виникає у тих випадках, коли позиковий капітал, який отримано під фіксований відсоток, використовується підприємством у процесі діяльності таким чином, що приносить більш високий прибуток, ніж фінансові витрати,

тобто, доходність сукупного капіталу вища за середньозважену ціну позикових ресурсів.

## Висновок

Залучення позикового капіталу значно розширює економічну діяльність підприємства, прискорює ефективне використання капіталу, формування цільового фінансування, а підприємство збільшує ринкову вартість. У зв'язку з цим, особливого значення набуває проблема джерел формування та способів залучення позикового капіталу. Підприємство, яке використовує позиковий капітал, має більш високий фінансовий потенціал свого розвитку за рахунок формування додаткового обсягу активів і можливості приросту фінансової рентабельності діяльності, але в більшій мірі генерує фінансовий ризик і погрозу банкрутства, які зростають по мірі збільшення питомої ваги позикових коштів у загальній сумі використаного капіталу.

Показники вартості складових частин і середньозваженої вартості капіталу використовують при виборі найбільш оптимального варіанту для фінансування поточної діяльності. Процес такої оптимізації полягає у попередній оцінці суми власних коштів у різних варіантах середньої вартості розрахунку відповідно до вибраних варіантів. Той варіант, де середня вартість капіталу є мінімальною і вважається за кращий підхід до формування його структури.

Приймаючи рішення про застосування будь-якого джерела позикових коштів, важливо оцінити вартість цього джерела. А оцінивши вартість цих джерел, керівництво обирає найоптимальніший з позиції забезпечення ефективної діяльності у майбутньому і відповідно до цього формує політику управління позиковим капіталом.

ПАТ «Херсонський комбінат хлібопродуктів» є одним з кращих підприємств Херсонської області. Предметом діяльності комбінату, зокрема, є: прийом зернових та олійних культур з державних та приватних підприємств, організацій Херсонської та інших регіонів

України, а також інших країн; забезпечення інтересів держави при купівлі зернових ресурсів, сорту насіння, їхньому збереженні і використанні по розпорядженням (наказам) ДАК «Хліб України»; забезпечення інтересів Херсонської області при покупці регіонального ресурсу на замовлення обласної державної адміністрації та зернових кормів для потреб виробництва борошна, злаків, хлібобулочних та макаронних виробів, висівків та інших харчових і кормових продуктів.

Показники майнового стану свідчать про те, що основні фонди підприємства поступово зношуються і не замінюються на нове обладнання. Збільшення частки основних засобів у активах за відповідний період, зменшення відсотка фондів обігових коштів у робочому капіталі за характеристиками певного погіршення основних засобів. У той же час, коефіцієнт мобільності активів зменшився.

Коефіцієнти прибутковості компанії у період 2018-2020 років, мають тенденцію до збільшення, що свідчить про збільшення рівня економічного суб'єкта.

Згідно з розрахунком, прибутковості діяльності протягом аналізованого періоду має тенденцію до збільшення, тобто. загалом можна сказати, що експлуатація, інвестиції та фінансова діяльність компанії, як правило, ефективні.

Загалом, для підприємства характерна тенденція до іммобілізації власного капіталу в дебіторську заборгованість. Відмічаємо також достатньо низький рівень розрахунково-платіжної дисципліни – показники оборотності заборгованості достатньо низькі та мають загальну тенденцію до уповільнення.

Позиковий капітал, яким володіє підприємство, достатньо ефективно використовується. Основною причиною прискорення доходів запозиченого капіталу є швидке скорочення капіталу. Причиною уповільнення змін у загальному обсязі капіталу підприємства є

порушення співвідношення між власним капіталом та позиковим капіталом.

Сьогодні для українських підприємств є оптимізація структури капіталу, з якої невід'ємна частина запозиченого капіталу. Слід зазначити, що відносини між власним капіталом та позиковим повинні бути такі, при якому забезпечується найефективніша пропорційність між доходністю та фінансовою стійкістю підприємства.

Основні методологічні підходи до вирішення проблеми оптимізації структури капіталу є: управління ефектом фінансового левериджу; формування політики фінансування активів на основі витрат, ризиків та умов залучення капіталу; мінімальна вартість привабливості капіталу.

Оптимізуючи структуру капіталу підприємства у різних критеріях, беручи до уваги формування різного позикового капіталу, слід зазначити, що за критерієм максимізації рівня прогнозованої фінансової рентабельності вона становить 31 % : 69 %, за критерієм мінімізації середньозваженої вартості капіталу – 47 % : 53 %, а за критерієм мінімізації фінансових ризиків відповідно 48 % : 52 %.

Отже, суб'єкт господарювання може застосовувати три різні підходи для фінансування різних видів активів за рахунок капіталу. Консервативний підхід передбачає використання власного капіталу та довгострокових зобов'язань для формування необоротних активів та половини змінної частини оборотних активів. Метою агресивного підходу є використання власних коштів та довгострокових зобов'язань щодо фінансування поточних активів. Поточні активи формуються за рахунок короткострокових зобов'язань. Компромісний підхід передбачає фінансування основних засобів та постійної частини поточних активів за рахунок власного капіталу та довгострокових зобов'язань. За розрахунками підприємство має реальний розмір власного капіталу нижчий за потребу. В роботі досягнуто структуру капіталу підприємства,



яка за розрахунками, сприяє оптимізації поточних активів та мінімізувати рівень фінансового ризику.

Слід зазначити, що хлібопекарська промисловість є пріоритетною галуззю національної економіки, її продукція користується великим попитом. Хліб та хлібобулочні вироби входять до споживчого набору товарів (послуг)-представників для розрахунку індексу споживчих цін. Але враховуючи те, що обсяг виробленої продукції ПАТ «Херсонський комбінат хлібопродуктів» знижується і для збереження рівня фінансової стійкості, ми запропонували підприємству обрати структуру капіталу у співвідношенні 48 % власного капіталу та 52 % позикового, що надасть можливість підприємству максимально ефективно використовувати позикові кошти.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Білик М. Д. Управління дебіторською заборгованістю підприємств / М. Д. Білик // Фінанси України. Міністерство фінансів України, 12/2003. № 12. С. 24-36.
2. Бланк І.А. Фінансовий менеджмент: навчальний курс. / І.А. Бланк. 2-е видавництво, перероб. і доп. К.: Ельга, Ніка-Центр, 2013.
3. Єлецьких С. Я. Фінансова санація та банкрутство підприємств : навчальний посібник / С. Я. Єлецьких, Г. В. Тельнова. К. : Центр учбової літератури, 2007. 176 с
4. Жукова Н. К. Особливості кредитування суб'єктів господарювання в Україні // Банківська справа. 2007. №6. С.75-82.
5. Зборовська, Ю. О. Капітал підприємства: теоретичні аспекти визначення суті капіталу [Текст] / Ю. О. Зборовська // Формування ринкових відносин в Україні. 2007. № 7. С. 35-39.
6. Івко А.В. Комплексний показник оптимальної цільової структури капіталу підприємства / А.В. Івко // Європейський вектор економічного розвитку. 2011. № 2 (11). С. 105-110.
7. Ісмаїлов В.Б. Методика та інструменти залучення довгострокового капіталу // Фінанси України. 2004. №8. С. 97-101.
8. Історія економічних учень: Підручник: У 2-х ч. - 3-тє вид., випр. і доп. Затверджено МОН / За ред. В.Д. Базилевича. К., 2006. 1157 с.
9. Карнаушенко А.С., Петренко В.С. Шляхи розвитку селенгу та лізингу у аграрних підприємствах України. Вісник Одеського національного університету. 2013. Т. 18. Вип. 4/2. С. 31-34.
10. Кляшко О. М. Аналіз дебіторської заборгованості в системі управління підприємством: автореферат дис. канд. екон. наук 08.00.09 / О. М. Кляшко. К. : КНТЕУ, 2011. 21 с.

11. Куліш, Г. Формування структури капіталу підприємств [Текст] / Г. Куліш // Ринок цінних паперів України. 2002. № 3/4. С. 9-21.
12. Комарик, Я. Д. Ефективність формування фінансових ресурсів підприємств [Текст] / Я. Д. Комарик, Р. І. Хуткий // Фінанси України. – 1999. № 5. С. 18-27.
13. Мазаракі А.А. та ін.; під ред. проф. Н.М. Ушакової. К.: Хрещатик, 1999. 800 с.
14. Макаренко М.І. Сутнісно-структурна визначеність механізму регулювання державного боргу / М.І. Макаренко, В.Ю. Дудченко // Вісник СумДУ. 2006. № 7 (91). С. 68-75.
15. Мармуль Л.О., Петренко В.С. Стратегічне позиціонування підприємств з іноземними інвестиціями в аграрній сфері економіки Вісник Бердянського університету менеджменту і бізнесу. 2017. № 4 (40). С. 43-48.
16. Москаленко В. П. Комплексна оцінка фінансового стану підприємства як основа для діагностики його банкрутства / В. П. Москаленко, О. Л. Пластун // Актуальні проблеми економіки. 2006. № 6 (60). С. 180-191.
17. Мохненко А.С. Аналіз ефективності функціонування підприємств продовольчої сфери / А.С. Мохненко, О.М. Федорчук, О.І. Протосвіцька // Обліково-аналітичне забезпечення й оподаткування розвитку суб'єктів агробізнесу та сільських територій: колективна монографія; за ред. Л.О. Мармуль. – Херсон: Айлант, 2019. – С. 223-235.
18. Мохненко А.С. Економічна сутність конкуренції і конкурентоспроможності / А.С. Мохненко // Таврійський науковий вісник. – Херсон, 2010. – № 68. – С. 165-171.
19. Мохненко А.С. Інвестиційно-інноваційне забезпечення конкурентоспроможного розвитку підприємств / А.С. Мохненко, О.М. Федорчук, О.І. Протосвіцька // Розвиток підприємства в умовах нестабільного зовнішнього середовища: управління, реалізація та

перспективи: колективна монографія; за ред. Шарко М.В. – Херсон: ФОП Вишемирський В.С., 2019. – С. 227-243.

20. Мохненко А.С. Оцінка конкурентоспроможності підприємств агропромислового сектору економіки / А.С. Мохненко // Сучасний стан та пріоритети розвитку системи обліку, оподаткування й аналізу виробничо-економічної діяльності суб'єктів господарювання агропромислового сектору економіки: монографія; за ред. Л.О. Мармуль. – Херсон: Айлант, 2018. – С. 158-167.

21. Мохненко А.С. Підвищення економічної ефективності підприємств в умовах євроінтеграційних процесів / А.С. Мохненко // Теорія, методологія і практика обліку, оподаткування й аналізу виробничо-економічної діяльності суб'єктів агробізнесу та сільських територій: нові реалії та перспективи в умовах інтеграційних процесів: колективна монографія; за ред. Л.О. Мармуль. – Херсон: Айлант, 2020. – С. 187-200.

22. Мохненко А.С. Стратегія розвитку регіонального газотранспортного підприємства / А.С. Мохненко, К.В. Мельникова, О.М. Федорчук // Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія "Економічні науки". – Херсон, 2018. – № 32. – С. 91-94.

23. Мохненко А.С. Управління конкурентоспроможністю підприємства на основі застосування системного підходу / А.С. Мохненко, О.М. Федорчук, О.І. Протосвіцька / Вісник Східноєвропейського університету економіки і менеджменту – Черкаси, 2018. – № 2 (25). – С. 13-25.

24. Мохненко А.С. Формування системи забезпечення зовнішньоекономічної діяльності газотранспортного підприємства / А.С. Мохненко // Структурна модернізація економіки: прогнози сценарії та перспективи розвитку регіону: монографія; за ред. проф. Шарко М.В. – Херсон: ПП "Вишемирський", 2018. – С. 276-284.

25. Mokhnenko A. Software economy as a vector of management of innovative infrastructure of the region / A. Mokhnenko, O. Fedorchuk, K. Melnikova // Вісник Хмельницького національного університету. Серія "Економічні науки". – Хмельницький, 2019. – № 5. – С. 7-10.

26. Mokhnenko A. Concept of sustainable development of the food sector enterprises in the competitive environment / A. Mokhnenko, O. Fedorchuk, O. Protosivitska // Development of the innovative environmental and economic system in Ukraine: monograph; edited by Khudolei V., Ponomarenko T. – Prague: OKTAN PRINT s.r.o., 2019. – С. 123-141.

27. Mokhnenko A. Integration of the supply chain management and development of the marketing system / I.Perevozova, L.Horal, A.Mokhnenko, N.Hrechanyk, A.Ustenko, O.Malyuka, L.Mykhailyshyn // International Journal of Supply Chain Management. – 2020. – № 9. – Issue 3. – P. 496-507.

28. Mokhnenko A. Mathematical-Logistic Model of Integrated Production Structure of Food Production / A.Mokhnenko, V.Babenko, O.Naumov, I.Perevozova, O.Fedorchuk // CEUR Workshop Proceedings, 2020, Volume 2732, P. 446-454.

29. Пересада А. А. Управління інвестиційним процесом : підручник / А. А. Пересада К. : Лібра, 2002. 472 с.

30. Петренко В.С., Карнаушенко А.С. Формування молодіжного підприємництва в Україні та аналіз факторів впливу на його розвиток Фінансовий простір. Вип. 3 (35). 2019. С.139-147. URL: <https://fp.cibs.ubs.edu.ua/index.php/fp/article/view/720/809>

31. Петренко В. С., Карнаушенко А. С. Фінансування інноваційного молодіжного підприємництва шляхом залучення венчурних коштів. Бізнес Інформ. 2020. №7. С. 242–248. DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2020-7-242-248>

32. Петренко, Ю. В. Оптимізація джерел фінансових ресурсів підприємств [Текст] / Ю. В. Петренко // Фінанси України. – 2000. – № 6.

– С. 91–96.

33. Поддєрьогін, А. М. Фінансовий менеджмент [Текст] : підручник / А. М. Поддєрьогін. К. : КНЕУ, 2005. 535 с. ISBN 966-574-671-5.

34. Подольська, В. О. Фінансовий аналіз [Текст]: Навчальний посібник / В. О. Подольська, О. В. Яріш. К.: Центр навчальної літератури, 2007. 488 с. ISBN 966-364-360-2.

35. Руснак А.В., Петренко В.С., Карнаушенко А.С. Legislative support of innovation activity in Ukraine: problems and ways to overcome them. Ефективна економіка. №10. 2018. URL: [http://www.economy.nauka.com.ua/pdf/10\\_2018/4.pdf](http://www.economy.nauka.com.ua/pdf/10_2018/4.pdf).

36. Руснак А.В., Петренко В.С., Карнаушенко А.С. Аналіз фундаментальних методів бюджетування з метою розроблення організаційної бюджетної політики. Причорноморські економічні студії. Вип. 33. 2018. С. 203-208.

37. Семененко В. М. Економічна теорія. Політекономія : навчальний посібник / В. М. Семененко. 2-ге вид., перероб. і доп. К. : Центр учбової літератури, 2009. 632 с.

38. Слав'юк, Р. А. Фінанси підприємств [Текст] : навч. посібник / Р. А. Слав'юк. 3-є вид., доп. і перероб. К. : ЦУЛ, 2002. 460 с. ISBN 966-7938-51-4.

39. Танклевська Н.С., Руснак А.В., Карнаушенко А.С. Перспективи державного регулювання розвитку біржового ринку в Україні. Агросвіт. 2018. Вип.7. С.3-7

40. Танклевська Н.С. Економічна сутність та види криптовалюти у світі / Н.С. Танклевська, В.С. Петренко, А.С. Карнаушенко // Наук.-Виробничий Журнал «Бізнес навігатор». 2017. Вип. 4-2 (43). С.133-138

41. Танклевська Н.С., Петренко В.С., Карнаушенко А.С. Економічна сутність та види криптовалюти у світі. Бізнес навігатор». 2017. Вип. 4-2 (43). С.133-138.

42. Управління позиковим капіталом підприємства [Електронний ресурс]. Режим доступу : <http://www.vuzlib.net/ukr/6.html>. Назва з домашньої сторінки Інтернету.

43. Федорчук О.М., Петренко В.С., Карнаушенко А.С. Аналіз сучасного стану державної підтримки аграрних підприємств України. Бізнес навігатор. Вип. 2 (51). 2019. С. 93-99.

44. Федорчук О.М., Петренко В.С., Карнаушенко А.С. Агропромислові кластери: проблеми, переваги та перспективи. Проблеми системного підходу в економіці. Вип. 4 (78). 2020. С. 63-70.

45. Федорчук О.М., Петренко В.С., Карнаушенко А.С. Інноваційна інфраструктура як основа формування конкурентоспроможності підприємств регіону Вісник Східноєвропейського університету економіки і менеджменту Серія: економіка і менеджмент. Вип. 4 2 (27). 2019. С. 126-134

46. Фінанси: курс для фінансистів: навч. посіб. / [за ред. В.І. Оспіщева]. К.: Знання, 2008. 567 с

47. Фінансово-економічний аналіз [Текст] : підр. / [Буряк П. Ю., Римар М. В., Бець М. Т. та ін.] ; під заг. ред. П. Ю. Буряка, М. В. Римара. К. : ВД «Професіонал», 2004. 528 с. ISBN 966-8556-57-7

48. Фінансовий менеджмент: [підруч.] / Кер. кол. авт. і наук. ред. проф. А.М. Поддєрьогін. К.: КНЕУ, 2008. 536 с.

49. Чорна М.В. Обґрунтування підходу до визначення ефективності діяльності підприємств торгівлі як основи їх конкурентостійкості / М.В. Чорна // Формування ринкових відносин в Україні. 2009. № 7/8. С. 113-128.

50. <http://hkhp.ks.ua/ua/istor.html> - офіційний сайт пат херсонський кхп

51. [https://youcontrol.com.ua/catalog/company\\_details/00952367/](https://youcontrol.com.ua/catalog/company_details/00952367/) - Повне досьє на кожну компанію України

52. Ihnatenko, M., Marmul, L., Petrenko, V., Karnausenko, A. &

Levaieva, L. (2020) Innovative Tools in the Methodology and Teaching of the Basic Principles of Enterprise Management. *International Journal of Management*, (11, 6), 847-854. DOI: 10.34218/IJM.11.6.2020.073

53. Karnaushenko, A., Petrenko, V., Tanklevska, N., Borovik, L., & Furdak, M. (2020). Prospects of youth agricultural entrepreneurship in Ukraine. *Agricultural and Resource Economics: International Scientific E-Journal*, 6(4), 90-117. <https://doi.org/10.51599/are.2020.06.04.06>

54. Tanklevska, N., Petrenko, V., Karnaushenko, A., & Melnykova, K. (2020). World corn market: analysis, trends and prospects of its deep processing. *Agricultural and Resource Economics: International Scientific E-Journal*, 6(3), 96-111. <https://doi.org/10.51599/are.2020.06.03.06>

55. Petrenko, V., & Karnaushenko, A. (2017). Joint enterprises in foreign trade activity of Ukraine. *Baltic Journal of Economic Studies*, 3(5), 203-207. DOI:<https://doi.org/10.30525/2256-0742/2017-3-5-203-207>