econ_2023_

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ЧЕРНІВЕЦЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ЮРІЯ ФЕДЬКОВИЧА
ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ
КАФЕДРА ФІНАНСІВ І КРЕДИТУ

ОПТИМІЗАЦІЯ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА
Рівень вищої освіти – другий (магістерський)

Виконав: студент ІІ курсу, групи 672-1
денної форми навчання
спеціальність 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»
Унгурян Ілля Васильович _____

Керівник:
доцент кафедри фінансів і кредиту
Грешко Роман Ігорович _____

До захисту допущено на засіданні кафедри
протокол № ___ від _____ 2023 р.

Завідувач кафедри фінансів і кредиту
_____проф. Нікіфоров П.О.

Чернівці – 2023

АНОТАЦІЯ

Унгурян І. В. Оптимізація структури капіталу підприємства. – Рукопис. Кваліфікаційна робота на здобуття другого (магістерського) рівня вищої освіти зі спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування». Чернівецький національний університет імені Юрія Федьковича, Чернівці, 2023.

У кваліфікаційний роботі проведено дослідження теоретичних та практичних аспектів оптимізації структури капіталу підприємства. Досліджено економічну сутність капіталу підприємства та фактори, що впливають його на структуру. Систематизовано методичні підходи до оцінки та визначення оптимальної структури капіталу. Здійснена характеристика фінансового-господарської діяльності та проведено аналіз джерел формування та напрямів використання капіталу ТОВ «Євро Віндоус», а також обґрунтовано пропозиції щодо оптимальної структури капіталу та сформульовані шляхи максимізації фінансових результатів ТОВ «Євро Віндоус» при забезпеченні оптимального рівня його фінансової стійкості.

Ключові слова: підприємство, капітал, структура капіталу, фінансово-господарська діяльність, фінансова стійкість, фінансові результати, фінансовий стан.

ANNOTATION

Unguryan I. V. Optimizing the capital structure of the enterprise. – Manuscript. Qualification work for obtaining the second (master's) level of higher education in specialty 072 «Finance, banking and insurance». Yuri Fedkovich Chernivtsi National University, Chernivtsi, 2023.

In the qualification work, a study of theoretical and practical aspects of optimization of the capital structure of the enterprise was carried out. The economic essence of the enterprise's capital and the factors influencing its structure are studied. Methodical approaches to the assessment and determination of the optimal capital structure are systematized. The characterization of the financial and economic activity was carried out and the analysis of the sources of formation and directions of capital use of Euro Windows LLC was carried out, as well as substantiated proposals regarding the optimal capital structure and formulated ways of maximizing the financial results of Euro Windows LLC while ensuring the optimal level of its financial stability.

Key words: enterprise, capital, capital structure, financial and economic activity, financial stability, financial results, financial condition.

Кваліфікаційна робота містить результати власних досліджень. Використання ідей, результатів і текстів наукових досліджень інших авторів мають посилання на відповідне джерело.

_____ І.В. Унгурян

ЗМІСТ

ВСТУП 4
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ОПТИМІЗАЦІЇ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА 8
1.1 Економічна сутність капіталу підприємства та його структури 8
1.2 Фактори, що впливають на структуру капіталу підприємства 13
1.3 Методичні підходи до оцінки та визначення оптимальної структури капіталу 17
Висновки до розділу 1……...20
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ТОВ «ЄВРО ВІНДОУС» 22
2.1 Характеристика фінансового-господарської діяльності ТОВ «Євро Віндоус» 22
2.2. Аналіз джерел формування та напрямів використання капіталу ТОВ «Євро Віндоус» 26
2.3 Оцінка структури капіталу досліджуваного підприємства ТОВ «Євро Віндоус» 31
Висновки до розділу 2……...37
РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ ОПТИМІЗАЦІЇ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ТОВ «ЄВРО ВІНДОУС» 39
3.1. Використання показників вартості капіталу для визначення оптимальної структури капіталу підприємства 39
3.2. Шляхи максимізації фінансових результатів ТОВ «Євро Віндоус» при забезпеченні оптимального рівня його фінансової стійкості 44
Висновки до розділу 3……...49
ВИСНОВКИ 50
СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ 53

ВСТУП

Актуальність. Капітал підприємства є основою, яка дає змогу формувати активи, необхідні для забезпечення стійкості виробничої та збутової діяльності. Обмеження доступу до такого ресурсу може призвести до неповного використання підприємством наявного потенціалу генерування чистого прибутку, або навіть до банкрутства.

Роль капіталу є винятковою, адже на підприємстві постійно відбувається кругообіг грошових коштів та інших носіїв цінності, що дають змогу створювати додану вартість, відбувається приплив власних та залучених коштів.

Актуальність дослідження підвищується в складних економічних умовах. Спостерігається вкрай повільне відновлення зростання української економіки у 2023 році, що відповідним чином позначається на вартості фінансових ресурсів на ринку. Збереження ризику погіршення ситуації через війну послаблює ділові перспективи. Ціна короткострокових і довгострокових банківських кредитів у середньому сягає 20% річних та вище, що знижує фінансову маневреність підприємств у зв'язку з тим, що в разі залучення таких джерел фінансування капіталу підвищуватиметься боргове навантаження. Тому актуальність дослідження питань формування виваженої політики фінансування підприємства та подальшого використання залученого капіталу є винятковою.

Дослідженнями у цій сфері займалися такі **автори**, як Бровко Л. І., Варченко О.М., Ганін В., Загурський Д.О., Ізюмська В., Королькова Т. В., Кострубіцький Р. О., Лубкей Н. П., Макаренко Ю. П., Невдачина О. І., Поліщук Н. В., Філатова М., Фролов С. М., Шорох В. Д., Щербань О. Д., Юрченко А. А.

Мета роботи полягає у визначенні напрямів оптимізації структури капіталу ТОВ «Євро Віндоус» на основі вивчення теоретичних та практичних аспектів.

Відповідно, **завданнями** в межах дослідження є:

- визначення економічної сутності капіталу підприємства та його структури;

- формулювання факторів, що впливають на структуру капіталу підприємства;

- систематизація методичних підходів до оцінки та визначення оптимальної структури капіталу;

- надання характеристики фінансового-господарської діяльності ТОВ «Євро Віндоус»;

- проведення аналізу джерел формування та напрямів використання капіталу ТОВ «Євро Віндоус»;

- виконання оцінки структури капіталу досліджуваного підприємства ТОВ «Євро Віндоус»;

- обґрунтування можливості використання показників вартості капіталу для визначення оптимальної структури капіталу підприємства;

- формулювання шляхів максимізації фінансових результатів ТОВ «Євро Віндоус» при забезпеченні оптимального рівня його фінансової стійкості.

Об'єктом дослідження є фінансова система підприємства ТОВ «Євро Віндоус».

Предметом дослідження є сукупність теоретичних, практичних та методичних аспектів формування та використання фінансових ресурсів компанії.

Інформаційну базу дослідження формують дані бухгалтерської та управлінської звітності ТОВ «Євро Віндоус», а також відомості НБУ про різні параметри фінансового ринку, наприклад, про середню вартість залучення банківського кредитування.

У роботі використовувалися загальнонаукові та спеціальні **методи** дослідження. До загальнонаукових можна віднести: причинно-наслідковий аналіз, сходження від абстрактного до конкретного, аналогія, структурно-функціональний метод, класифікація тощо.

Використовувалися такі емпіричні методи:

- вертикальний аналіз застосовується в процесі вивчення структури капіталу підприємства;

- горизонтальний аналіз - у процесі визначення динаміки техніко-економічних показників ТОВ «Євро Віндоус» у 2018-2022 рр.;

- метод відносних показників - у процесі розрахунку показників рентабельності ТОВ «Євро Віндоус» у 2018-2022 рр.;

- метод абсолютних показників - при вивченні активів, джерел фінансування, інших абсолютних показників ТОВ «Євро Віндоус» у 2018-2022 рр.;

- метод прямого математичного розрахунку - у процесі прогнозування балансу і звіту про фінансові результати у разі впровадження запропонованих заходів.

Наукова новизна одержаних результатів дослідження полягає в наступному:

- набуло подальшого розвитку визначення капіталу, як категорії сукупної цінності, якою володіє власник, і яка постійно трансформується, наприклад з грошових коштів у основні засоби, матеріальні запаси та отримані послуги, готову продукцію і дебіторську заборгованість з приростом у вартості у кінцевому підсумку у випадку якісної бізнес-моделі;
- систематизовані методичні підходи до оцінки та вибору показників для визначення оптимальної структури капіталу, зокрема запропоновано використання показників вартості капіталу.

Апробація та практичне значення результатів дослідження. Практична значущість результатів дослідження полягає в тому, що запропоновані автором шляхи максимізації фінансових результатів підприємства при забезпеченні оптимального рівня його фінансової стійкості будуть впроваджені в діяльність ТОВ «Євро Віндоус» (довідка про впровадження).

Структура роботи. Структура дослідження складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел. Загальний обсяг магістерської роботи становить 57 сторінок друкованого тексту, основний зміст роботи викладено на 52 сторінках. Робота містить 4 рисунки та 19 таблиць, список використаних джерел включає 48 найменувань.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ОПТИМІЗАЦІЇ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

1.1 Економічна сутність капіталу підприємства та його структури

Для успішної роботи підприємства необхідний один із найважливіших елементів, ним є капітал. Недостатнє фінансове забезпечення, нестача власних оборотних коштів, нерівномірність грошових надходжень від реалізації продукції, недостатній внутрішній платоспроможний попит, високий рівень боргових зобов'язань, обмеженість зовнішніх джерел фінансування гальмують розвиток будь-якого підприємства.

Ключовим у цьому контексті є поняття капіталу. Цей термін (фр., англ. "capitalis", лат. "capitalis" - головний) означає багатство (цінні папери, грошові кошти, матеріальне майно), що використовується для його власного збільшення.

Капітал підприємства - це сукупність ресурсів (матеріальних, фінансових, інтелектуальних), спрямованих на виробництво товарів або послуг, ефективне використання яких сприяє досягненню поставлених цілей та отриманню стійких конкурентних переваг. Таким чином, якщо розглядати фінансові ресурси з точки зору широкого підходу, то виходить, що в такому разі це поняття буде синонімом капіталу.

З економічної точки зору, капітал компанії – це запас активів, які можуть бути використані для виробництва товарів або послуг. Ці активи не обмежуються лише машинами чи будівлями, але також включають оборотні ресурси, які можуть бути використані для різних видів діяльності[48, с.284].

З точки зору корпоративних фінансів капітал зазвичай охоплює кошти, які компанія використовує для фінансування своєї діяльності. Це може бути як борг (наприклад, кредити), так і власний капітал (наприклад, акції). Сукупність способів фінансування компанії називається структурою капіталу,

і рішення щодо неї мають вирішальне значення, оскільки вони впливають на профіль ризику та вартість капіталу компанії.

Нарешті, у сфері менеджменту капітал розглядається як ресурс, який необхідно ефективно розподіляти. Менеджери вирішують, куди інвестувати капітал компанії, щоб отримати найбільшу віддачу, підтримуючи або розвиваючи бізнес. Це може означати вибір між запуском нового продукту, виходом на новий ринок або навіть купівлею іншої компанії.

Капітал як економічна категорія має багатогранні характеристики, які визначають його роль у виробництві, розподілі та нагромадженні. Однією з фундаментальних характеристик є його функція як запасу вартості, що може бути використана в часі для сприяння виробництву товарів і послуг. На відміну від ресурсів, що споживаються негайно, капітал зберігається і використовується протягом багатьох періодів виробництва чи іншої бізнес-діяльності. Більше того, капітал має похідний попит. Його вартість нерозривно пов'язана з товарами та послугами, які він допомагає виробляти. Наприклад, вартість заводського верстата нерозривно пов'язана з попитом на продукцію, яку він виробляє.

Крім того, капітал є одночасно і результатом минулого накопичення, і джерелом для майбутнього виробництва. Він уособлює відкладене споживання, коли ресурси використовуються не для негайного задоволення потреб власників, а для отримання перспективних грошових потоків. Ця подвійна природа підкреслює його часовий вимір, оскільки він знаходиться на перетині минулих інвестиційних рішень і майбутніх виробничих можливостей.

Капітал також підлягає зносу, як фізичному, так і моральному. Фізичний знос пов'язаний зі зносом від використання, тоді як моральний знос виникає, коли нові, більш ефективні технології роблять існуючий капітал застарілим. Важливо, що ефективність бізнес-моделі компанії відіграє вирішальну роль у зростанні капіталу. Якщо компанія використовує свій капітал розумно, а її діяльність є ефективною, дохід від цього капіталу, як правило, перевищує його

вартість. Отже, з кожним фінансовим циклом ефективне використання капіталу в поєднанні з надійною бізнес-моделлю призведе до його примноження. Іншими словами, компанія буде спостерігати комбіноване зростання своєї капітальної бази за рахунок нерозподіленого прибутку та реінвестованого прибутку.

Говорячи про класифікацію джерел капіталу, слід зазначити, що зазвичай виокремлюють власні та залучені кошти. Під власним капіталом слід розуміти спеціально створювані фонди та резерви, які призначені для забезпечення його економічної стабільності, поглинання можливих збитків і перебувають у використанні протягом усього періоду його функціонування. Виділяють такі елементи (Рис. 1.1).

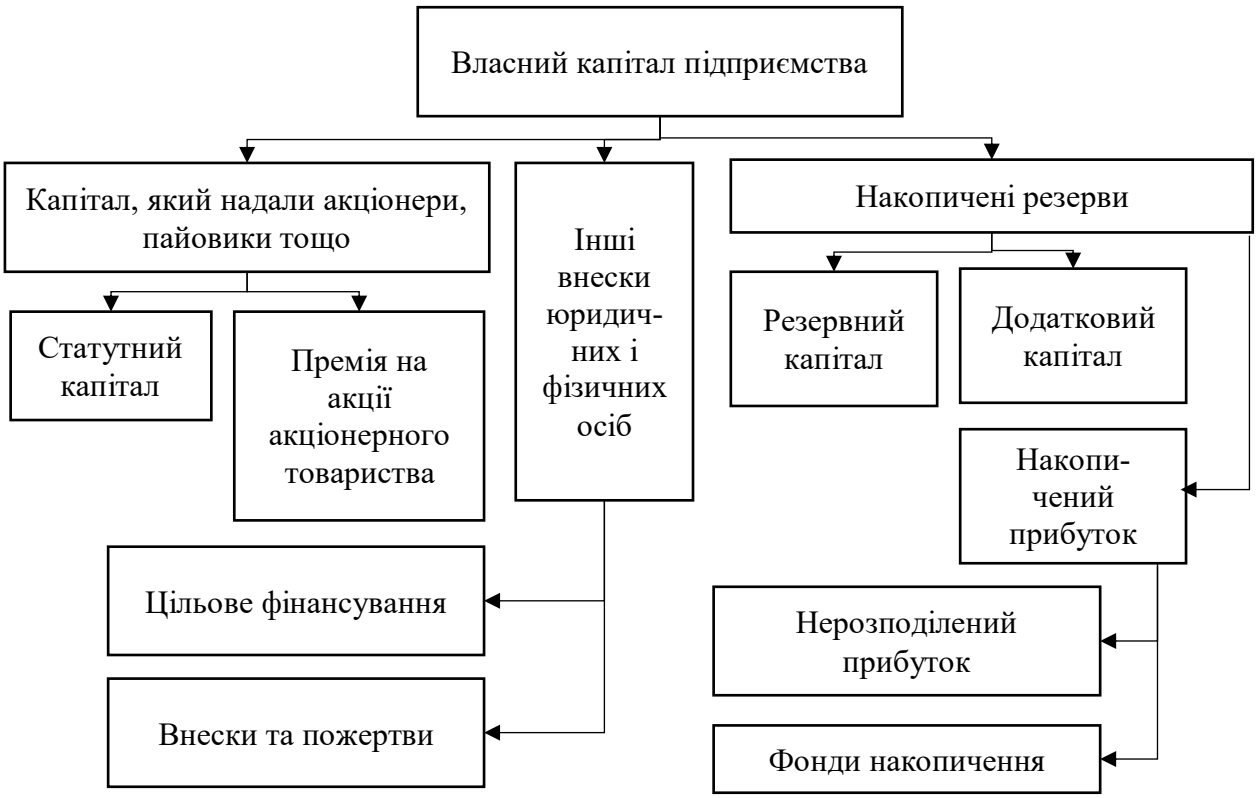

Рис. 1.1 Структура власного капіталу компанії

Джерело: складено автором на основі[22, с.5; 39, с.234]

Власні фінансові ресурси включають у себе ту частину, яка була інвестована на початковому етапі, накопичені резерви, а також інші внески. Особливістю власного капіталу є його перманентний характер, а також відсутність фіксованої плати для підприємства за використання такого джерела фінансових ресурсів.

Підприємство може залучати позиковий капітал ззовні як на довгостроковій, так і на короткостроковій основі. У бухгалтерській звітності підприємства це означає, що ресурси залучаються або на період більше 1 року у випадку з довгостроковими зобов'язаннями, або на період до одного року у випадку з короткостроковими зобов'язаннями. До зовнішніх джерел належать звичайні банківські кредити, кредити небанківських фінансових установ, інших підприємств, грошові кошти, що надаються державою, фінансовий лізинг, податковий кредит, товарні кредити тощо (Рис. 1.2). У випадку з внутрішніми йдеться про несвоєчасну оплату послуг і товарів постачальників, відмову від погашення зобов'язань за раніше взятими банківськими кредитами тощо.

Рис. 1.2 Структура позикового капіталу компанії

Джерело: складено автором на основі[45, с.286; 11, с.43]

Щодо напрямів розміщення капіталу, то сюди належать основний та оборотний капітали. Підприємство може використовувати фінансові ресурси для купівлі матеріалів, сировини, оплати праці співробітників, придбання необхідних основних засобів, тобто обладнання, транспортних засобів, спрямовувати капітал в різні інструменти фондового ринку для отримання пасивного доходу, застосовувати доступні кошти в інших напрямках для досягнення наміченої мети (Рис. 1.3).

Рис. 1.3. Структура капіталу компанії за напрямком його розподілу

Джерело: складено автором на основі[5, с.120; 1, с.20; 2, с.33]

Отже, капітал означає категорію сукупної цінності, якою володіє власник, і яка постійно трансформується, наприклад з грошових коштів у основні засоби, матеріальні запаси та отримані послуги, готову продукцію і дебіторську заборгованість з приростом у вартості у кінцевому підсумку у випадку якісної бізнес-моделі.

1.2 Фактори, що впливають на структуру капіталу підприємства

Різні джерела та умови формування капіталу зумовлюють доцільність проведення порівняльної оцінки ефективності отриманих компанією коштів. Основою такої оцінки може бути розрахунок вартості залучених коштів за складовими. Оцінка вартості капіталу має низку особливостей, а саме:

- залучення додаткового капіталу завжди супроводжується збільшенням вихідних грошових потоків на підприємстві. Це збільшення пов'язане зі сплатою відсотків за обслуговування позикового капіталу та з погашенням основного боргу. Крім того, це пов'язано з кредитним і процентним ризиком;

- вартість позикового капіталу пов'язана з оцінкою кредитоспроможності позичальника з боку банку. Що вища кредитоспроможність підприємства за оцінкою кредитора, то нижча вартість залученого капіталу, оскільки кредит під мінімальну відсоткову ставку надають тільки першокласним позичальникам;

- врахування впливу суми, пов'язаної з обслуговуванням боргу (відсотки за кредит), впливає на розмір оподаткованого прибутку та податку на прибуток. Це пов'язано з тим, що виплати з обслуговування боргу відносять до витрат виробництва і цим збільшують валові втрати та зменшують податок на прибуток.

Залучення фінансових ресурсів у формі випуску облігацій забезпечує госпдарському товариству такі переваги:

- емісія облігації не веде до втрати контролю над управлінням товариством (порівняно з випуском акцій);

- облігації можуть бути емітовані за відносно невисоких фінансових зобов'язань за відсотками (порівняно з відсотками за банківський кредит або дивіденди за акціями);

- облігації мають більшу можливість поширення, ніж акції, завдяки зменшенню рівня ризику для інвесторів, оскільки забезпечені майном товариства.

Негативні наслідки емісії облігацій:

- емісія облігацій пов'язана зі значними додатковими витратами емітента;

- після випуску облігацій унаслідок зміни кон'юнктури фінансового ринку середня ставка позикового відсотка за облігаціями інших емітентів може знизитися, а це негативно впливає на досліджуваного емітента.

Внутрішня кредиторська заборгованість являє собою безкоштовне джерело фінансування підприємства. Сума цієї заборгованості умовно може бути прирівняна до власного капіталу. Однак вона тягне за собою зниження вартості підприємства, а отже, й обсягу випуску продукції, а отже, і зниження прибутку підприємства. З урахуванням оцінки вартості окремих складових позикового капіталу та питомої ваги кожного елемента в загальній сумі визначається середньозважена вартість позикового капіталу.

Вартість фінансового лізингу визначається на основі ставки лізингових платежів. Оцінюючи таку сучасну форму фінансового кредиту, підприємство повинне врахувати, що вартість фінансового лізингу не повинна, з одного боку, перевищувати вартість банківського кредиту, а з іншого - використання фінансового лізингу має супроводжуватися зниженням його вартості.

Залучення в господарський оборот банківських кредитів, кредиторської заборгованості, інвестиційних внесків працівників, орендної плати та інших позикових коштів є нормальним явищем діяльності підприємства. Господарська практика свідчить, що ефективність використання залучених коштів, зазвичай, більша, ніж ефективність використання власного капіталу. Це пояснюється насамперед підвищенням відповідальності суб'єктів господарювання перед кредиторами за повернення боргу у встановлений строк.

Використання в необхідних розмірах короткострокових кредитів банку створює для підприємства умови щодо підвищення ефективності використання фінансових ресурсів, оскільки потреби в обігових коштах, які мають тимчасовий характер, покриваються за рахунок кредитів.

Залучення в обіг позикових фінансових ресурсів у розумних розмірах та ефективне їх використання сприяють поліпшенню фінансового стану, і навпаки, якщо підприємство залучає у свій обіг позиковий капітал у розмірах, що економічно не обґрунтовані, то це може призвести до погіршення фінансового стану.

У світовій практиці відсутній єдиний рецепт раціонального співвідношення власного та позикового капіталу. Проте існує низка об'єктивних і суб'єктивних чинників, дія яких дає змогу цілеспрямовано формувати таку структуру капіталу, яка забезпечує умови найефективнішого його використання підприємством. Фактори впливу слід поділити на зовнішні та внутрішні (табл. 1.1).

Таблиця 1.1

Основні фактори, які впливають на обсяг і структуру капіталу

Зовнішні чинники	Внутрішні фактори
Державна фінансова підтримка	Форма власності
Амортизаційна політика	Організаційно-правова структура
Галузева приналежність	Кредитоспроможність підприємства
Податкова політика	Внутрішня фінансова політика підприємства
Розмір процентних ставок за кредитами	Мета і завдання фінансово-господарської діяльності на певному проміжку часу
Розвиток фінансового ринку та його інфраструктури	Збільшення кредиторської заборгованості
Інфляційні процеси	Збільшення обсягів виручки

Джерело: складено автором на основі [19, с.41; 46, с.61; 17; 26, с.74]

Серед зовнішніх факторів виокремлюють:

- галузеві особливості діяльності підприємства, які визначають структуру активів та їх ліквідність;

- рівень ділової активності підприємства (при зменшенні періоду тривалості операційного циклу існують більше можливостей для використання залученого капіталу);

- стадія життєвого циклу підприємства (підприємство, що перебуває на ранній стадії життєвого циклу і випускає конкурентоспроможну продукцію, може фінансувати свою діяльність переважно позиковими фінансовими ресурсами, на стадії зрілості - більшою мірою власними фінансовими ресурсами);

- кон'юнктура товарного та фінансового ринків (чим вона стабільніша, тим використання позикового капіталу є більш безпечним. За зворотної ситуації спостерігається падіння обсягів реалізації продукції, що зумовлює зменшення обсягів залучення позикового капіталу);

- високий рівень рентабельності діяльності, що дає можливість підприємству за рахунок капіталізації отриманого прибутку скоротити використання позикового капіталу.

Серед зовнішніх чинників, які зумовлюють формування залучених фінансових ресурсів:

- кон'юнктура фінансового ринку;

- ефективність емісійної політики підприємства;

- інвестиційна привабливість підприємства;

- механізм державного регулювання позичених і залучених фінансових ресурсів.

Якщо структура капіталу погіршується, а відповідно і зменшується фінансова стійкість, то визначається обсяг недостатності та недосконалості формування і використання фінансових ресурсів. Діяльність підприємства в умовах ринкової економіки (будь-якої форми власності, організаційно-правового статусу та галузевої спрямованості) безпосередньо залежить від фінансових ресурсів, обсяг та структура яких визначається низкою факторів.

Зазначені чинники впливають не тільки на обсяг і структуру капіталу, а й на вибір джерел його формування, які суттєво різняться у новостворених і

діючих підприємств. Складові та структура джерел фінансових ресурсів підприємств визначають не тільки політику фінансування господарської діяльності підприємства, а й впливають на фінансові результати його діяльності.

Отже, фактори, які впливають на формування фінансових ресурсів на світовому ринку капіталу слід поділити на зовнішні та внутрішні. Ними є форма власності, організаційно-правова структура, кредитоспроможність підприємства, галузева приналежність, податкова політика, розмір процентних ставок за кредитами тощо.

1.3 Методичні підходи до оцінки та визначення оптимальної структури капіталу

Основним елементом процесу оптимізації фінансових ресурсів є саме аналітичний процес. Для ухвалення адекватних і зважених рішень щодо залучення певних джерел фінансування та їх подальшого розміщення необхідне відповідне інформаційне обґрунтування. До методів планування відносять розрахунково-аналітичний метод, метод оптимізаційних рішень, нормативний, балансовий та економіко-математичний методи.

Такі методи можуть використовуватися для визначення необхідного обсягу капіталу, прогнозування виручки та інтенсивності виробничої діяльності, що дасть змогу адекватно обґрунтувати необхідний обсяг залучених ресурсів.

Аналітичний процес передбачає також вивчення таких груп показників, як показники фінансової стійкості, рентабельності, ділової активності. У контексті управління капіталом показники фінансової стійкості використовуються для того, щоб зрозуміти, яким є поточний рівень фінансових ризиків (табл. 1.2).

Таблиця 1.2

Основні групи фінансових коефіцієнтів, які показують різні сторони ефективності управління капіталом

Група показників	Характеристика
Показники фінансової стійкості	Показують ефективність управління фінансовими ресурсами з позицію мінімізації ризиків у довгостроковій перспективі
Показники рентабельності	Ці показники вказують на здатність фінансових ресурсів генерувати прибуток
Показники ділової активності	Ця група дає змогу отримати уявлення про генерацію виручки на кожну гривню залучених ресурсів

Джерело: складено автором на основі [16; 20, с.47; 44; 47, с.112]

Загалом виокремлюють дві групи показників фінансової стійкості, а саме першу групу, що відображає залежність від зовнішніх джерел фінансування для формування обігового капіталу, та другу групу, що відображає співвідношення між власними та позиковими коштами. У першому випадку йдеться про спроможність підприємства самостійно сформувати власний оборотний капітал для того, щоб придбавати необхідні матеріали з метою забезпечення безперебійного виробничого процесу. Досягти такого рівня рівноваги можливо лише за умов формування необхідних запасів, які використовуватимуться та поповнюватимуться в міру необхідності. Якщо залежність підприємства є надмірною, то обмеження доступу до зовнішніх джерел фінансування може навіть зупинити виробничий процес.

Що ж стосується другої групи показників фінансової стійкості, а саме показників співвідношення різних частин капіталу, то висока частка власного капіталу вказуватиме на неповне використання потенціалу підприємства. Річ у тім, що якщо показники продажів є високими, але підприємство не залучає позикові кошти для інтенсифікації поточної діяльності, то це свідчитиме про те, що не всі резерви підвищення чистого прибутку використовуються. З іншого боку, якщо частка власного капіталу буде низькою, то слід говорити про високий рівень фінансових ризиків, особливо для кредиторів та інших партнерів компанії. Це означає, що вони не можуть бути впевненими в тому,

що підприємство погасить не тільки нараховані відсотки, а й саме тіло кредиту. Це ж стосується і постачальників. Таким чином, така ситуація може призводити до підвищення вартості фінансових ресурсів через низьку оцінку кредитоспроможності підприємства.

Особливо важливу роль відіграє середньозважений показник вартості капіталу підприємства[4, с.116]. Це той індикатор, який відображає ціну, яку сплачує компанія за залучення фінансових ресурсів.

Проведений аналіз наукової літератури показав, що найпоширенішою формулою визначення розміру середньозваженої вартості капіталу є:

$$WACC = E / V * Re + D / V * Rd * (1 - S) \quad (1.1)$$

де E - вартість власного капіталу,

V - загальна вартість капіталу,

Re - норма прибутку,

D - вартість позикового капіталу,

Rd - середня процентна ставка за кредитами банків;

S - ставка податку на прибуток підприємств[13, с.58].

Для обчислення E існує формула згідно з моделлю ціноутворення довгострокових активів, ось як вона виглядає:

$$E = СБП + \beta \times (СПР - СБП), \quad (1.2)$$

де (СПР - СБП) - премія за ризик, % на рік;

СБП - безризикова ставка прибутковості, % на рік;

СПР - ринкова прибутковість власного капіталу, % на рік;

β - бета-коефіцієнт, що характеризує ризик інвестицій у компанію, од.

Проте відповідь на питання про оптимізацію структури фінансових ресурсів не є очевидною[25].

Наприклад, зустрічається думка щодо визначення оптимальної структури капіталу як певного співвідношення власного та позикового капіталу, що призводить до максимізації вартості акцій підприємств. Тобто критерієм оптимальності структури капіталу у цьому випадку визначають максимальну ціну акцій підприємств. Тут слід зазначити, що не завжди акції

підприємства торгуються на біржі, крім того, може йтися про товариство з обмеженою відповідальністю. У таких випадках, які є більш частими, складно визначити, як зміна структури капіталу впливає на вартість компанії [6, с.27].

Другий підхід використовує як основу критерій оптимізації співвідношення власного та запозиченого капіталу. Відбувається орієнтація на мінімізацію вартості залучення фінансових ресурсів.

Також важливим є співвідношення рентабельності власного капіталу та фінансової стійкості підприємства. Оптимальна структура капіталу - таке співвідношення використання власних і позикових коштів, за якого забезпечується найбільш ефективна пропорційність між коефіцієнтом фінансової рентабельності та коефіцієнтом фінансової стійкості підприємства. У такому разі підприємство залучає фінансові ресурси таким чином, щоб максимізувати свій показник рентабельності, забезпечити максимально можливий фінансовий результат на кожну залучену гривню капіталу власників, при цьому орієнтуючись на нормативні показники фінансової стійкості. Наприклад, індекс фінансової автономії має бути вищим за 40%.

Розглянувши різні підходи до визначення оптимальної структури фінансових ресурсів, вважаємо, що доцільно використати кілька критеріїв для того, щоб визначити, яке саме рішення в кожному окремому випадку з урахуванням специфіки галузі та підприємства буде оптимальним.

Висновки до розділу 1

Отже, У процесі дослідження теоретичних аспектів оптимізації структури капіталу підприємства сформульовані наступні висновки:

- вказана економічна сутність капіталу підприємства та його структури. Аналіз підходів різних учених дозволив зрозуміти, що не існує однозначного трактування поняття капіталу. Вважаємо, що це ті ресурси, які інвестуються для отримання прибутку. Щодо типів капіталу, то виокремлюють власні та

позикові кошти. Власні дають змогу підвищити фінансову незалежність підприємства, проте позикові кошти дають змогу використати весь наявний фінансовий і виробничий потенціал;

- виділено фактори, що впливають на структуру капіталу підприємства. Найбільш важливим фактором є вартість певного типу капіталу. Крім цього, різні джерела фінансування генерують різний рівень фінансових ризиків. Надмірна частка позикового капіталу знижуватиме захист кредиторів, проте надто низьке значення показника призводитиме до неповного використання потенціалу підприємства;

- систематизовані методичні підходи до оцінки та визначення оптимальної структури капіталу. Зазначено, що загалом процес управління фінансовими ресурсами є комплексним і циклічним. Ядром такого процесу є аналіз, тобто застосування аналітичних процедур для того, щоб зрозуміти поточний стан політики управління фінансовими ресурсами, а також виявити шляхи оптимізації структури джерел фінансування та напрямів їх розміщення. Зазначено, що для цих цілей використовуються такі показники як показники ділової активності, рентабельності, фінансової стійкості. Також важливим є показник середньозваженої вартості капіталу підприємства, який дає змогу зрозуміти, скільки підприємство платить за залучені фінансові ресурси. Не існує єдиного підходу оптимізації структури фінансових ресурсів, оскільки різні автори виділяють як ключовий різні критерії. Такими критеріями є коефіцієнт фінансової автономії, рентабельність власного капіталу, середньозважена вартість капіталу, ціна підприємства та його акцій.

РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ТОВ «ЄВРО ВІНДОУС»

2.1 Характеристика фінансового-господарської діяльності ТОВ «Євро Віндоус»

Визначивши теоретичні особливості управління капіталом доцільно застосувати виділені методи оцінки по відношенню до реального підприємства. Проте перш за все слід вивчити його загальне положення та особливості фінансового-господарської діяльності.

Компанія «Товариство з обмеженою відповідальністю «Євро Віндоус», була створена 12 лютого 2014 року. Головний офіс компанії знаходиться в місті Чернівці, Чернівецька область, Україна, а саме на вулиці Небесної Сотні, будинок № 20. Основним видом діяльності компанії, що класифікується за галузевим кодом 22.23, є виробництво будівельних виробів з пластмас. Зокрема, компанія спеціалізується на виробництві пластин, листів, труб і профілів з пластмас. Крім того, ТОВ «Євро Віндоус» також займається виробництвом металевих будівельних конструкцій, в тому числі металевих дверей та вікон, а також інших супутніх товарів.

Адміністративну структуру компанії очолює директор Паращук Ірина Григорівна, а фінансовий контроль здійснює бухгалтер Базь Юлія Іванівна. ТОВ «Євро Віндоус» також бере активну участь у державних тендерах. Станом на сьогоднішній день компанія бере участь у 93 тендерних процесах. Завдяки цьому шляху компанія реалізувала продукції на суму 1440 тис. грн за останні 10 місяців 2023 року та 6760 тис. грн у 2022 році [41].

Загальні показники фінансового-господарської діяльності ТОВ «Євро Віндоус» в 2018 - 2022 рр. представлені у табл. 2.1.

Таблиця 2.1

Динаміка показників фінансового-господарської діяльності

ТОВ «Євро Віндоус»в 2018 - 2022 рр.

Показники	Рік					Абсолютний приріст (відхилення), +,–		Відносний приріст (відхилення), %	
	2018	2019	2020	2021	2022	2022 / 2018	2022 / 2021	2022 / 2018	2022 / 2021
Чистий дохід, тис. грн.	177000	128953	218595	309703	359970	182970	50267	103,37	16,23
Собі-вартість, тис. грн.	159560	116031	199818	283379	323655	164095	40276	102,84	14,21
Валовий прибуток (збиток), тис. грн.	17440	12922	18777	26324	36315	18875	9991	108,23	37,95
Витрати на гривню продажів, грн.	0,9	0,9	0,91	0,92	0,9	0	-0,02	0	-2,17
Частка основних засобів у активах	0,25	0,14	0,08	0,06	0,04	-0,21	-0,02	-84	-33,3
Коефіцієнт зносу основних засобів	0,18	0,39	0,53	0,62	0,68	0,5	0,06	277,78	9,68
Рента-бельність продажів за операційним прибутком (операційна маржа), %	2,05	2,16	2,75	2,83	3,85	1,8	1,02	87,8	36,04
Коефіцієнт забез-печення власними оборотними засобами запасів	0,27	0,44	0,67	0,72	0,97	0,7	0,25	259,26	34,72
Коефіцієнт фінансової автономії	0,4	0,41	0,35	0,3	0,33	-0,07	0,03	-17,5	10
Коефіцієнт поточної ліквідності (покриття)	1,24	1,4	1,39	1,33	1,43	0,19	0,1	15,32	7,52

Джерело: розраховано автором на основі звітності компанії ТОВ «Євро Віндовс»

Таким чином, чистий дохід компанії за період з 2018 по 2022 рік зріс на 103,37%. Зокрема, значний приріст спостерігався між 2020 і 2021 роками, що в поєднанні зі підвищенням на 16,23% з 2021 по 2022 рік свідчить про значне розширення можливостей компанії щодо генерування продажів.

Собівартість реалізованої продукції зростала паралельно з рівнем збуту, відображаючи збільшення на 102,84% за п'ять років. Зростання на 14,21% з 2021 по 2022 рік свідчить про те, що, хоча фірма генерує більше доходів, її операційні витрати також зростають, але не такими темпами, не випереджаючи підвищення продажів.

Такий тренд прямо впливає на показники валового прибутку. З 2018 по 2022 рік валовий прибуток зріс на значні 108,23%, що свідчить про те, що, незважаючи на зростання витрат, фірмі вдалося досягти вищої націнки та вийти в більш прибуткові сегменти. Нарешті, витрати компанії на одиницю продажів були відносно стабільними протягом багатьох років, з мінімальним зниженням на 2,17% з 2021 по 2022 рік. Це є маркером ефективного операційного менеджменту, коли компанії вдається контролювати свої витрати на одиницю продукції в умовах зростання продажів.

З точки зору майбутнього розвитку компанії, ці тенденції вказують на стійку траєкторію зростання, принаймні в контексті фінансових показників. Зростання чистого доходу та валового прибутку в поєднанні з контрольованими витратами на одиницю продукції свідчать про те, що менеджмент діє раціонально і підприємство має потенціал для подальшого розширення ринку та інвестування в ініціативи, орієнтовані на зростання.

З точки зору конкурентоспроможності, компанія знаходиться у сприятливому становищі. Підприємство, яке може збільшити свій валовий прибуток при збереженні своїх витрат, демонструє сильну цінову політику, ціннісну пропозицію, що, в свою чергу, посилює її конкурентну перевагу на ринку. У поєднанні зі стабільним зростанням доходів це означає, що ТОВ «Євро Віндоус» збільшує свою частку на ринку.

Зменшення частки основних засобів у загальних активах з 0,25 у 2018 році до 0,04 у 2022 році свідчить про те, що структура активів з часом змінилася. Така трансформація робить компанію більш гнучкою з точки зору розподілу капіталу.

Водночас коефіцієнт зносу основних засобів різко зріс з 0,18 у 2018 році до 0,68 у 2022 році. Тобто основні фонди компанії застаріли, що призводить до вищого ступеня зношеності. Це пояснюється відсутністю реінвестицій у новішу інфраструктуру чи обладнання, що в поєднанні зі зменшенням частки основних засобів свідчить про те, що компанія або максимально використовує старі активи.

У світлі прибутковості операційна рентабельність продажів демонструє висхідну траєкторію, покращившись з 2,05% у 2018 році до 3,85% у 2022 році. Таке покращення показника відображає раціональне управління витратами, оптимізацію цін.

Коефіцієнт покриття запасів власним капіталом продемонстрував суттєве зростання з 0,27 у 2018 році до 0,97 у 2022 році. ТОВ «Євро Віндоус» поступово фінансує свої запаси більше за рахунок власного капіталу, ніж за рахунок зовнішніх зобов'язань. У ширшому сенсі ця тенденція свідчить про перехід до операційної моделі з внутрішнім фінансуванням, що означає, що компанія менше покладається на банківський чи інший сторонній капітал при фінансуванні оборотного капіталу.

Коефіцієнт фінансової автономії показує зниження з 0,4 у 2018 році до 0,3 у 2021 році з подальшим незначним зростанням до 0,33 у 2022 році, тобто ТОВ «Євро Віндоус» все більше залежить від зовнішнього фінансування, на противагу попередньому висновку.

Загальне зростання коефіцієнта поточної ліквідності з 1,24 у 2018 році до 1,43 у 2022 році показує покращення короткострокового фінансового стану. Підприємство підтримує відповідний буфер короткострокових активів відносно своїх короткострокових зобов'язань, позиціонуючи себе як таку

фірму, що здатна виконати негайні фінансові зобов'язання та пом'якшити короткострокові ризики ліквідності.

З точки зору розвитку, ТОВ «Євро Віндоус», здається, приймає виважені фінансові рішення для забезпечення як короткострокової ліквідності, так і довгострокової стабільності. Збільшення фінансування запасів за рахунок власного капіталу можна інтерпретувати як свідомий крок, спрямований на захист компанії від нестабільності зовнішнього фінансування, тоді як падіння і подальше відновлення фінансової автономії може означати стратегічне використання важелів для капіталізації можливостей зростання.

Отже, ТОВ «Євро Віндоус» продемонструвало стратегічний зсув у бік внутрішнього фінансування у контексті залучення коштів для створення оборотного капіталу, зокрема, фінансування запасів за рахунок власного капіталу зросло з 0,27 у 2018 році до 0,97 у 2022 році. Однак зниження коефіцієнта фінансової автономії з 0,4 у 2018 році до 0,33 у 2022 році свідчить про зростаючу залежність від зовнішнього фінансування, що підвищує фінансові ризики. Незважаючи на це, посилення коефіцієнта поточної ліквідності з 1,24 у 2018 році до 1,43 у 2022 році свідчить про зміцнення короткострокової фінансової позиції компанії, що забезпечує готовність до негайного виконання зобов'язань. Ринкова сила фірми є значною.

2.2. Аналіз джерел формування та напрямів використання капіталу ТОВ «Євро Віндоус»

Джерела формування капіталу демонструють ту сукупність напрямків надходження коштів, які використовує менеджмент для забезпечення безперебійної роботи бізнесу. Загалом політика у цій сфері була послідовною протягом досліджуваного періоду.

Зареєстрований капітал ТОВ «Євро Віндоус» пережив сплеск у 2019 році, але згодом стабілізувався до кінця 2022 року (табл. 2.2).

Таблиця 2.2

Динаміка джерел формування капіталу

ТОВ «Євро Віндоус» в 2018 - 2022 рр., тис. грн.

Показники	Рік					Абсолютний приріст (відхилення), +,–		Відносний приріст (відхилення), %	
	2018	2019	2020	2021	2022	2022 / 2018	2022 / 2021	2022 / 2018	2022 / 2021
Зареєстрований (пайовий) капітал	5986	15000	15000	15000	15000	9014	0	150,58	0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	7465	7997	12772	20087	30687	23222	10600	311,08	52,77
Неоплачений капітал	0	4256	4256	3956	2372	2372	-1584	-	-40
ВЛАСНИЙ КАПІТАЛ	13451	18741	23516	31131	43315	29864	12184	222,02	39,14
Короткострокові кредити банків	1133	7935	16967	39327	42737	41604	3410	3672,02	8,67
Короткострокова кредиторська заборгованість за продукти і послуги	9853	13881	16771	15223	26057	16204	10834	164,46	71,17
Короткострокова кредиторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	724	0	2	5	21	-703	16	-97,1	320
Короткострокова кредиторська заборгованість за розрахунками зі страхування	0	0	0	0	10	10	10	-	-
Короткострокова кредиторська заборгованість за розрахунками з оплати праці	18	0	4	0	48	30	48	166,67	-
Інші поточні зобов’язання	8814	4678	10592	19605	19086	10272	-519	116,54	-2,65
ПОТОЧНІ ЗОБОВ’ЯЗАННЯ	20542	26494	44336	74160	87959	67417	13799	328,19	18,61
Баланс	33993	45235	67852	105291	131274	97281	25983	286,18	24,68

Джерело: розраховано автором на основі звітності компанії ТОВ «Євро Віндовс»

Тобто не відбулося жодних нових вливань або розмивання капіталу, що вказує на потенційну стратегію збереження акціонерної бази.

З іншого боку, нерозподілений прибуток, який представляє собою накопичені прибутки або збитки компанії, демонструє значну траєкторію покращення – на 311,08% з 2018 по 2022 рік, що підкреслює здатність компанії стабільно генерувати додану вартість. Ця прибутковість була особливо стійкою в минулому році, коли вона зросла на 52,77% з 2021 по 2022 рік.

Заглиблюючись у структуру пасивів компанії, ми помічаємо значне скорочення неоплаченого капіталу на 40% у 2022 році порівняно з 2021 роком. Тобто частина раніше несплаченого капіталу була погашена, що відображає посилення фінансової дисципліни.

Іншим спостереженням є значне зростання короткострокової торгової кредиторської заборгованості компанії – на 164,46% з 2018 по 2022 рік і значний стрибок на 71,17% за останній рік вказує розширення діяльності, збільшення закупівель, що логічно в умовах інтенсифікації діяльності.

Позиція власного капіталу компанії з часом зміцнилася: за п'ять років він зріс на 222,02%, а за останній рік - на 39,14%. Однак різке зростання поточних зобов'язань на 328,19% за цей період і на 18,61% за останній рік підкреслює необхідність підтримки ліквідності та забезпечення виконання цих зобов'язань.

Тобто загальний баланс ТОВ «Євро Віндоус» значно розширився, що свідчить про підвищення рівня ділової активності. Компанії вдалося ефективно акумулювати прибутки, але її агресивні фінансові стратегії та швидке зростання короткострокових зобов'язань підкреслюють необхідність виваженого фінансового менеджменту для забезпечення стабільної діяльності та довгострокового фінансового здоров'я.

Цікавою є структура капіталу з точки зору напрямків його направлення. Тенденція до зменшення частки, що виділяється на основні засоби, а саме на основні засоби та необоротні активи, свідчить про відхід від довгострокових матеріальних інвестицій. У 2018 році основні засоби становили 24,81% у структурі капіталу, але до 2022 року ця частка зменшилася до 4,03%. Очевидним є збільшення акценту на оборотні активи (поточні активи), які

зросли з 75,02% у 2018 році до 95,94% у 2022 році. Якщо заглибитися глибше, то можна виділити кілька моментів, які привертають увагу:

- частка виробничих запасів зменшилася, хоча й залишається значною. Відбувається зміна бізнес-моделі в бік більш ощадливої діяльності;

- дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги зросла з 5,78% у 2018 році до 25,03% у 2022 році, з помітним стрибком за останній рік. Це вказує на розширену кредитну політику, збільшення продажів на умови відкладення оплати;

- значні коливання спостерігаються у дебіторській заборгованості за розрахунками з бюджетом. Вона зросла у 2021 році, але різко скоротилася у 2022 році. Це коливання можна пояснити регуляторними змінами та фіскальними коригуваннями.

З огляду на ці спостереження, бізнес-модель ТОВ «Євро Віндоус», схоже, еволюціонує (табл. 2.3).

Таблиця 2.3

Структура капіталу з точки зору напрямку використання у ТОВ «Євро Віндоус» в 2018 - 2022 рр., %

Показники	Рік					Абсолютний приріст (відхилення), +,–	
	2018	2019	2020	2021	2022	2022 / 2018	2022 / 2021
Основні засоби	24,81	13,96	8,43	5,78	4,03	-20,78	-1,75
НЕОБОРОТНІ АКТИВИ	24,98	18,18	9,23	6,39	4,06	-20,92	-2,33
Виробничі запаси	53,88	45,89	32,21	31,08	29,04	-24,84	-2,04
Дебіторська заборгованість за продукцію, продукти і послуги	5,78	16,55	19,89	16	25,03	19,25	9,03
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	0,51	3,7	15,2	25,44	6,82	6,31	-18,62
Інша Короткострокова дебіторська заборгованість	11,11	7,36	16,14	17,23	30,1	18,99	12,87
ОБОРОТНІ АКТИВИ	75,02	81,82	90,77	93,61	95,94	20,92	2,33
БАЛАНС	100	100	100	100	100	0	0

Джерело: розраховано автором на основі звітності компанії ТОВ «Євро Віндовс»

Помітний перехід від довгострокових фізичних інвестицій до більш ліквідних операційних активів.

Що ж до вартісних значень показників, то спостерігається наступна динаміка (табл. 2.4).

Таблиця 2.4

Динаміка капіталу з точки зору напрямку використання у ТОВ «Євро Віндоус» в 2018 - 2022 рр., тис. грн.

Показники	Рік					Абсолютний приріст (відхилення), +,–		Відносний приріст (відхилення), %	
	2018	2019	2020	2021	2022	2022 / 2018	2022 / 2021	2022 / 2018	2022 / 2021
Нематеріальні активи	0	70	48	26	5	5	-21	-	-80,77
Незавершені капітальні інвестиції	58	1837	496	607	34	-24	-573	-41,38	-94,4
Основні засоби:	8432	6317	5720	6091	5289	-3143	-802	-37,27	-13,17
НЕОБОРОТНІ АКТИВИ	8490	8224	6264	6724	5328	-3162	-1396	-37,24	-20,76
Виробничі запаси	18317	20760	21855	32726	38122	19805	5396	108,12	16,49
Незавершене виробництво	0	911	0	0	0	0	0	-	-
Готова продукція	4	2069	2023	749	513	509	-236	12 725	-31,51
Товари	82	132	70	607	457	375	-150	457,32	-24,71
Запаси	18403	23872	25574	34082	39092	20689	5010	112,42	14,7
Дебіторська заборгованість за продукцію, продукти і послуги	1965	7486	13497	16844	32859	30894	16015	1572	95,08
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	175	1672	10311	26788	8953	8778	-17835	5 016	-66,58
Інша короткострокова дебіторська заборгованість	3775	3328	10949	18144	39514	35739	21370	946,73	117,78
Гроші та їх еквіваленти	64	130	0	0	2495	2431	2495	3798	-
Інші оборотні активи	1121	523	1257	2709	3033	1912	324	170,56	11,96
ОБОРОТНІ АКТИВИ	25503	37011	61588	98567	125946	100443	27379	393,85	27,78
БАЛАНС	33993	45235	67852	105291	131274	97281	25983	286,18	24,68

Джерело: розраховано автором на основі звітності компанії ТОВ «Євровіндовс»

ТОВ «Євро Віндоус» рухається до більшої операційної гнучкості, акцентуючи увагу на ліквідності та короткострокових активах, водночас стратегічно оптимізуючи свої довгострокові активи. Значне підвищення дебіторської заборгованості, особливо за товари та послуги, підкреслює необхідність ефективного управління кредитами. Ця стратегія, сприяючи адаптивності та зростанню, вимагає суворого фінансового нагляду для забезпечення стійкості та оптимальної ефективності бізнесу.

Отже, за період 2018-2022 років ТОВ «Євро Віндоус» значно збільшив власний капітал на 29864 тис. грн, що свідчить про міцний фінансовий стан. Зрушення компанії в бік ліквідності та операційної гнучкості видно з помітного підвищення поточних активів на 100443 тис. грн, тоді як суттєве зростання дебіторської заборгованості, особливо за товари та послуги, на 30894 тис. грн, підкреслює важливість ефективного кредитного менеджменту.

2.3 Оцінка структури капіталу досліджуваного підприємства ТОВ «Євро Віндоус»

Оцінити структуру капіталу ТОВ «Євро Віндоус» доцільно з різних ракурсів. Частка власного капіталу (Власний капітал) у структурі капіталу фірми має тенденцію до зниження з 2018 року (39,57%) до 2021 року (29,57%). Однак у 2022 році спостерігається невеликий відскок, коли вона зростає до 33%. Натомість частка поточних зобов'язань демонструє тенденцію до зростання з 2018 року (60,43%) до 2021 року (70,43%) з незначним зниженням у 2022 році до 67%. Збільшення частки поточних зобов'язань у структурі капіталу свідчить про посилення залежності від короткострокових зобов'язань. Це може означати потенційні ризики ліквідності для компанії, якщо ці зобов'язання настануть раніше, ніж фірма зможе згенерувати достатній дохід для їх виконання (Рис. 2.1).

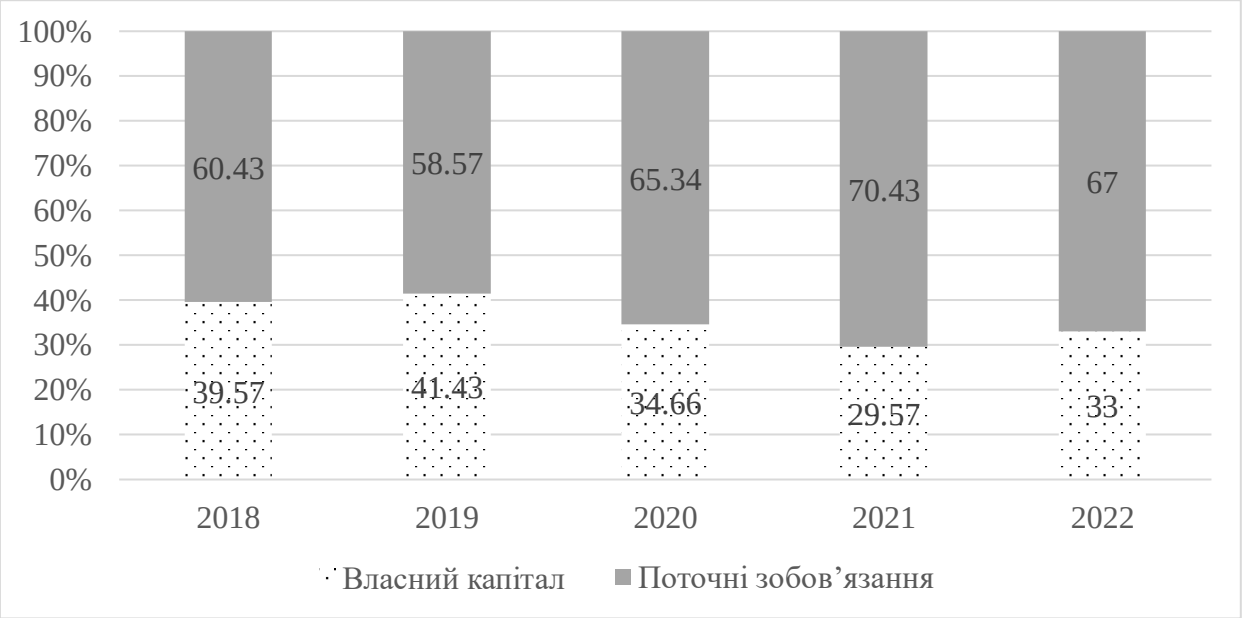

Рис. 2.1 Динаміка структури капіталу ТОВ «Євро Віндоус» у 2018-2022 рр., %

Джерело: розраховано автором на основі звітності компанії ТОВ «Євровіндовс»

З точки зору ефективності та фінансової стійкості, зменшення частки власного капіталу та збільшення короткострокових зобов'язань може викликати занепокоєння. Хоча залучення позикового капіталу зазвичай посилює рентабельність власного капіталу.

У структурі власного капіталу ключовим елементом є нерозподілений прибуток, що підтверджує висновок про активний розвиток бізнесу. Починаючи з 55,50% у 2018 році, він зріс до 70,85% у 2022 році. Тобто наявні високі фінансові показники з одночасним рішенням реінвестувати прибуток замість його розподілу (табл. 2.5).

ТОВ «Євро Віндоус» зазнало значних коливань у структурі власного капіталу протягом досліджуваного періоду. Зменшення зареєстрованого капіталу та послідовне зростання нерозподіленого прибутку можна розглядати як ознаку операційного успіху та стратегічного вибору, спрямованого на утримання більших прибутків.

Таблиця 2.5

Структура власного капіталу

ТОВ «Євро Віндоус» в 2018 - 2022 рр., %

Показники	Рік					Абсолютний приріст (відхилення), +,–	
	2018	2019	2020	2021	2022	2022 / 2018	2022 / 2021
Зареєстрований капітал	44,50	80,04	63,79	48,18	34,63	-9,87	-13,55
Нерозподілений прибуток	55,50	42,67	54,31	64,52	70,85	15,35	6,32
Неоплачений капітал	0,00	22,71	18,10	12,71	5,48	5,48	-7,23
ВЛАСНИЙ КАПІТАЛ	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	0,00	0,00

Джерело: розраховано автором на основі звітності компанії ТОВ «Євро Віндовс»

Розглядаючи короткострокові кредити банків, можна помітити значне зростання з 5,52% у 2018 році до 48,59% у 2022 році у загальній сумі позикових джерел формування капіталу. Колонка 2022/2018 показує абсолютне зростання на 43,07%, що є значним.

Тобто компанія суттєво збільшила свою залежність від короткострокового банківського фінансування протягом п'ятирічного періоду (табл. 2.6).

Що стосується короткострокової кредиторської заборгованості за товари та послуги, то тут спостерігається початкове зростання з 47,97% у 2018 році до 52,39% у 2019 році, а потім різке зниження до 20,53% у 2021 році. Однак у 2022 році ця тенденція змінюється на протилежну - зростання до 29,62%, що призводить до загального абсолютного зниження на 18,34% за п'ятирічний період.

Тобто бізнес активно користується коштами своїх постачальників для покриття поточних потреб у капіталі.

Таблиця 2.6

Структура позикового капіталу

ТОВ «Євро Віндоус» в 2018 - 2022 рр., %

Показники	Рік					Абсолютний приріст (відхилення), +,–	
	2018	2019	2020	2021	2022	2022 / 2018	2022 / 2021
Коротко-строкові кредити банків	5,52	29,95	38,27	53,03	48,59	43,07	-4,44
Коротко-строкова кредиторська заборгованість за продукти і послуги	47,97	52,39	37,83	20,53	29,62	-18,34	9,10
Коротко-строкова кредиторська заборгованість перед бюджетом	3,52	0,00	0,00	0,01	0,02	-3,50	0,02
Коротко-строкова кредиторська заборгованість зі страхування	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,01	0,01
Коротко-строкова кредиторська заборгованість з оплати праці	0,09	0,00	0,01	0,00	0,05	-0,03	0,05
Інші поточні зобов’язання	42,91	17,66	23,89	26,44	21,70	-21,21	-4,74
ПОТОЧНІ ЗОБОВ’ЯЗАННЯ І ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	0,00	0,00

Джерело: розраховано автором на основі звітності компанії ТОВ «Євро Віндовс»

Важливою стороною процесу є власне ціна капіталу.

Ринкова прибутковість власного капіталу має тенденцію до зниження з 2018 по 2021 рік, щоб відновитися у 2022 році.

Ідентичну динаміку демонструє і вартість власного капіталу (табл. 2.7).

Таблиця 2.7

Динаміка вартості власного капіталу
ТОВ «Євро Віндоус» в 2018 - 2022 рр.

Показники	2018	2019	2020	2021	2022	Абсолютне відхилення, +,-	Відносне відхилення,%
Прибутковість ОВДП (безризикова ставка) на кінець року, %	18,19	11,75	11,17	10,50	19,50	8,33	74,57
Коефіцієнт ризику вкладень	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	0,00	0,00
Ринкова прибутковість власного капіталу, %	15,70	16,10	12,60	11,20	14,0	1,43	11,33
Вартість власного капіталу, % (WACBC)	15,70	16,10	12,60	11,20	14,03	1,43	11,33

Джерело: розраховано автором на основі звітності компанії ТОВ «Євро Віндовс»

Середньозважена вартість позикового капіталу – це комплексний показник, який об'єднує всі витрати на позики на основі їхніх пропорцій. Значне зростання на 3,84 процентних пункти з 2018 по 2022 рік підкреслює дорожчі умови формування капіталу.

У більш широкій перспективі показник має значні наслідки для прийняття корпоративних рішень. Коли вартість позикового капіталу зростає, це може стримувати бізнес від нових проектів, що фінансуються за рахунок боргових коштів, якщо вони не обіцяють вищих прибутків. Зростання WACBC у 2022 році може сигналізувати керівництву про необхідність стратегічної переоцінки структури капіталу, потенційних можливостей рефінансування або перегляду інвестиційних порогів.

І навпаки, тенденція до зниження WACBC, як у 2018-2021 роках, може стимулювати залучення боргового фінансування, що, власне, і спостерігалося (табл. 2.8).

Таблиця 2.8

Динаміка вартості позикового капіталу

ТОВ «Євро Віндоус» в 2018 - 2022 рр.

Показники	2018	2019	2020	2021	2022	Абсолютне відхилення, +, -	Відносне відхилення, %
Ставка за банківськими короткостроковими кредитами, %	15,8	14,6	9,2	7,8	14,0	4,87	53,17
Частка банківських короткострокових кредитів, %	5,52	29,95	38,27	53,03	48,59	10,32	26,97
Частка кредиторської заборгованості, %	47,97	52,39	37,83	20,53	29,62	-8,21	-21,70
Вартість кредиторської заборгованості за товарами, %	12	12	8,00	6,00	12,00	4,00	50,00
Частка інших зобов'язань, %	46,51	17,66	23,9	26,44	21,79	-2,11	-8,83
Середньозважена вартість (ціна) позикового капіталу, WACBC	6,63	10,65	6,53	5,38	10,37	3,84	58,78

Джерело: розраховано автором на основі звітності компанії ТОВ «Євровіндовс»

Кульмінація цих факторів призводить до того, що WACC демонструє тенденцію до зниження до 2021 року, після чого різко зростає у 2022 році. Такий тренд впливає на інвестиційні рішення; проекти, які раніше відповідали необхідним порогам рентабельності, можуть виявитися нежиттєздатними з огляду на вищу вартість капіталу. І навпаки, зниження WACC, яке спостерігалося у 2019-2021 роках, могло б надати компанії ширші можливості для інвестицій, оскільки порогова ставка для проектів була б нижчою.

Ключовим фактором такого тренду у 2022 році є підвищення вартості власного та халученогокапіталу, що зумовлено вищим рівнем ризику через війну РФ проти України, що підштовхує акціонерів вимагати від менеджменту вищого повернення для компенсації суттєвого ризику (табл. 2.9).

Таблиця 2.9

Динаміка вартості капіталу

ТОВ «Євро Віндоус» в 2018 - 2022 рр.

Показники	2018	2019	2020	2021	2022	Абсолютне відхилення, +, -	Відносне відхилення, %
WACBC	6,63	10,65	6,53	5,38	10,37	3,84	58,78
WACE	15,70	16,10	12,60	11,20	14,03	1,43	11,33
Частка власного капіталу, %	39,57	41,43	34,66	29,57	33	-1,66	-4,79
Частка позикового капіталу, %	60,43	58,57	65,34	70,43	67,00	1,66	2,54
t	0,195	0,195	0,195	0,195	0,195	0,00	0,00
(1-t)	0,805	0,805	0,805	0,805	0,805	0,00	0,00
WACC, %	9,44	11,69	7,80	6,36	10,22	2,42	31,01

Джерело: розраховано автором на основі звітності компанії ТОВ «Євро Віндовс»

Висновки до розділу 2

Отже, на основі аналізу структури капіталу ТОВ «Євро Віндоус» сформульовано наступні висновки:

- надана характеристика фінансового-господарської діяльності ТОВ «Євро Віндоус». Підкреслюючи рух до фінансової самодостатності ТОВ «Євро Віндоус» збільшило фінансування запасів за рахунок власного капіталу з 0,27 у 2018 році до суттєвих 0,97 у 2022 році. Водночас падіння коефіцієнта фінансової автономії з 0,4 у 2018 році до 0,33 у 2022 році свідчить про посилення залежності від зовнішнього капіталу. Значне покращення коефіцієнта поточної ліквідності з 1,24 до 1,43 за той самий період підкреслює стійкість компанії у питаннях виконання короткострокових фінансових зобов'язань;

- виконано аналіз джерел формування та напрямів використання капіталу ТОВ «Євро Віндоус». Товариство відчутно збільшило власний капітал на 29864 тис. грн з 2018 по 2022 рік, демонструючи фінансову стабільність. Акцент компанії на підтримці ліквідності підкреслюється значним зростанням поточних активів на 100443 тис. грн, хоча різке збільшення дебіторської заборгованості на 30894 тис. грн вимагає ефективного кредитного контролю. Водночас зменшення необоротних активів на 3162 тис. грн свідчить про свідомий відхід від надмірних інвестицій у капітальні ресурси;

- проведена оцінка структури капіталу досліджуваного підприємства ТОВ «Євро Віндоус». Структура капіталу ТОВ «Євро Віндоус» зазнала помітних змін, особливо у зростанні середньозваженої вартості позикового капіталу WACBC з 5,38% у 2021 році до 10,37% у 2022 році та збільшенні частки позикового капіталу з 60,43% у 2018 році до 70,43% у 2021 році. Ріст залежності від боргу до 2021 року був стратегічним рішенням для інтенсифікації роботи бізнесу. Однак це призвело до посилення середньозваженої вартості капіталу у 2022 році до 10,22%.

РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ ОПТИМІЗАЦІЇ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ТОВ «ЄВРО ВІНДОУС»

3.1. Використання показників вартості капіталу для визначення оптимальної структури капіталу підприємства

Хоча була проведена оцінка вартості капіталу за 2018-2022 роки, проте ситуація у 2023-2024 роках може суттєво змінитися порівняно із роками раніше. Тому доцільно спрогнозувати очікувані значення відповідного індикатора та на основі отриманого результат запропонувати оптимальну структуру капіталу для мінімізації фінансових витрат.

Аналізуючи дані ТОВ "Євровіндовс" щодо прогнозу вартості його власного капіталу на 2022-2024 роки, можна виявити деякі очевидні економічні закономірності. Очікувані зміни у фінансових показниках компанії відображають ширшу макроекономічну динаміку, зокрема, пов'язану з постійним покращенням економічного середовища та монетарними корективами. Адже намітилася тенденція у 2023 році щодо скорочення облікової ставки НБУ, а, відповідно, можна очікувати збереження такого тренду у 2023 році.

Відповідно, очікується, що вартість акціонерного капіталу для ТОВ «Євро Віндоус» зменшиться з 14,03% у 2022 році до 12,00% у 2024 році. Скорочення безризикової ставки в поєднанні зі стабільним коефіцієнтом інвестиційного ризику протягом цих років означає зниження необхідної норми прибутку на власний капітал. Ця тенденція узгоджується з припущенням, що у сприятливому макроекономічному середовищі з нижчими ставками дисконтування вартість власного капіталу, або дохідність, на яку очікують акціонери, має тенденцію до зниження.

З точки зору корпоративного фінансування такий сценарій може бути вигідним для компанії (табл. 3.1).

Таблиця 3.1

Прогноз вартості власного капіталу

ТОВ «Євро Віндоус» на 2022 - 2024 рр.

Показники	2022	2023	2024	Абсолютне відхилення, +,-	Відносне відхилення,%
Прибутковість ОВДП (безризикова ставка) на кінець року, %	19,50	18,35	17,50	-2,00	-10,26
Коефіцієнт ризику вкладень	1,00	1,00	1,00	0,00	0,00
Ринкова прибутковість власного капіталу, %	14,03	13,00	12,00	-2,03	-14,47
Вартість власного капіталу, %	14,03	13,00	12,00	-2,03	-14,47

Джерело: розраховано автором на основі [34;38;31;18]

Незважаючи на скорочення облікової ставки у 2023 році на поточний момент часу згідно з інформацією НБУ вартість запозичень через банк для компаній у гривні є вищою, ніж у 2022 році. З огляду на неспокійний геополітичний сценарій, з війною Росії проти України, макроекономічна невизначеність посилилася. Війни та політичні конфлікти часто призводять до підвищення фінансових ризиків, інфляційного тиску та скорочення інвестицій, що впливає на процентні ставки.

Так довгострокова ставка банківського кредитування демонструє значне зростання з 14,0% у 2022 році до 22,20% у 2023 році. Аналогічно, короткострокові кредитні ставки також демонструють підвищення, хоча і менш значне.

Вартість кредиторської заборгованості за товарами, тобто вартість торгового кредиту, також демонструє висхідну траєкторію. Поточне значення показника отримано на основі аналізу договорів компанії з постачальниками, а умовах збільшення ціни банківського кредиту відбудеться ріст і вартості цього джерела капіталу.

Таким чином, геополітичний конфлікт та його відлуння на макроекономічній структурі відчутно позначилися на прогнозних фінансових показниках ТОВ "Євровіндовс". Плаваючи в цих турбулентних водах, компанія повинна застосовувати виважений підхід до прийняття рішень щодо залучення позикових коштів та фінансування, враховуючи підвищені витрати та пов'язані з ними ризики боргових зобов'язань у нинішніх умовах (табл. 3.2).

Таблиця 3.2

Прогноз вартості позикового капіталу
ТОВ «Євро Віндоус» на 2022 - 2024 рр.

Показники	2022	2023	2024	Абсолютне відхилення, +, -	Відносне відхилення, %
Ставка за банківськими довгостроковими кредитами, %	14,0	22,20	21,00	6,97	49,70
Ставка за банківськими короткостроковими кредитами, %	14,0	18,50	17,50	3,47	24,77
Частка банківських короткострокових кредитів, %	48,59	48,59	48,59	0,00	0,00
Частка кредиторської заборгованості, %	29,62	29,62	29,62	0,00	0,00
Вартість кредиторської заборгованості за товарами, %	12,00	15,00	15,00	3,00	25,00
Частка інших зобов'язань, %	21,79	21,79	21,79	0,00	0,00
Середньозважена вартість (ціна) позикового капіталу	10,37	13,43	12,95	2,58	24,85

Джерело: розраховано автором на основі [34;38;31;18]

В результаті WACC зростає з 10,22% у 2022 році до 11,53% у 2023 році, а потім дещо знижується до 10,94% у 2024 році. Таке загальне підвищення WACC за цей період свідчить про посилення фінансового ризику компанії та про вимоги ринку до вищої прибутковості, незважаючи на зниження вартості власного капіталу.

У контексті корпоративних фінансів зростання WACC має вплив на інвестиційні рішення. Підвищення WACC означає, що нові проекти або інвестиції, які здійснює ТОВ «Євро Віндоус», повинні приносити дохідність, що перевищує цей показник, щоб вважатися такими, що збільшують додану

вартість. По суті, прогнозована динаміка вартості капіталу для ТОВ "Євровіндовс" вказує на неоднозначний фінансовий ландшафт (табл. 3.3).

Таблиця 3.3

Прогноз вартості капіталу

ТОВ «Євро Віндоус» на 2022 - 2024 рр.

Показники	2022	2023	2024	Абсолютне відхилення, +, -	Відносне відхилення, %
Середньозважена вартість (ціна) позикового капіталу	10,37	13,43	12,95	2,58	24,85
Середньозважена вартість (ціна) власного капіталу, %	14,03	13,00	12,00	-2,03	-14,47
Частка власного капіталу, %	33	33,00	33,00	0,00	0,00
Частка позикового капіталу, %	67,00	67,00	67,00	0,00	0,00
t	0,195	0,195	0,195	0,00	0,00
(1-t)	0,805	0,805	0,805	0,00	0,00
WACC, %	10,22	11,53	10,94	0,72	7,04

Джерело: розраховано автором на основі [34;38;31;18]

Отримані значення використовуються для оцінки різних варіантів формування капіталу компанії. Проаналізувавши представлені сценарії стає очевидним, що "Варіант 2" демонструє найнижчу WACC на рівні 10,29%. Це свідчить про те, що за вказаних умов компанія зможе генерувати вартість для своїх стейкхолдерів з найменшими витратами порівняно з іншими сценаріями.

Якщо заглибитися глибше, то "Варіант 2" передбачає зміну в структурі капіталу, де весь короткостроковий банківський кредит було замінено торговим кредитом (товарною кредиторською заборгованістю). Торговельні кредити можуть розглядатися як більш вигідні з різних причин, таких як кращі умови, відносини з постачальниками та потенційно менш жорсткі умови повернення порівняно з банківськими кредитами. Зниження середньої

вартості позикового капіталу до 11,73% у цьому варіанті, порівняно з 12,95% у базовому сценарії, підкреслює цю перевагу.

Більше того, частка власного капіталу залишається незмінною в усіх сценаріях, крім першого, що видно з постійної середньозваженої вартості власного капіталу та частки власного капіталу. Таким чином, зміни у WACC між сценаріями переважно виникають внаслідок коригувань у структурі боргу та пов'язаних з ним витратах (табл. 3.4).

Таблиця 3.4

Сценарії зміни вартості капіталу ТОВ «Євро Віндоус» на 2024 р.

Показники	Базовий сценарій	Варіант 1	Варіант 2	Варіант 3	Варіант 4	Варіант 5
Ставка за банківськими довгостроковими кредитами, %	21,00	21,00	21,00	21,00	21,00	21,00
Сума довгострокових кредитів, тис. грн.	0	0	0	0	42737	0
Ставка за банківськими короткостроковими кредитами, %	17,50	17,50	17,50	17,50	17,50	17,50
Сума короткострокових кредитів, тис. грн.	42737	42737	0	42737	0	68794
Сума товарної кредиторської заборгованості, тис. грн.	26057	26057	68794	26057	26057	0
Вартість кредиторської заборгованості за товарами і послугами від постачальників, %	15,00	15,00	15,00	15,00	15,00	15,00
Сума інших зобов'язань, тис. грн.	19165	19165	19165	19165	19165	19165
Середньозважена вартість (ціна) позикового капіталу	12,95	12,95	11,73	12,95	14,65	13,69
Середньозважена вартість (ціна) власного капіталу	12,00	12,00	12,00	12,00	12,00	12,00
Сума власного капіталу, тис. грн.	43 315	20 000	43315	43315	43315	43315
Сума зобов'язань, тис. грн.	87 959	111274	87959	87959	87959	87959
Частка власного капіталу	0,33	0,15	0,33	0,33	0,33	0,33
Частка позикового капіталу	0,67	0,85	0,67	0,67	0,67	0,67
t	0,195	0,195	0,195	0,195	0,195	0,195
(1-t)	0,805	0,805	0,805	0,805	0,805	0,805
WACC, %	10,94	10,66	10,29	10,94	11,86	11,34

Джерело: розраховано автором на основі [34;38;31;18]

Сукупний економічний ефект пропозиції переходу до сценарію 2 становить (10,94-10,29)/100*131274 = 853,3 тис. грн.

Отже, при визначенні оптимальної структури капіталу для ТОВ «Євро Віндоус» сценарій "Варіант 2" для 2024 року виявляється найбільш сприятливим, демонструючи найнижчу WACC на рівні 10,29%. Цей варіант передбачає перехід до торгового кредиту, що знижує середню вартість позикового капіталу до 11,73%, підкреслюючи його потенційну перевагу над традиційними короткостроковими банківськими кредитами.

3.2. Шляхи максимізації фінансових результатів ТОВ «Євро Віндоус» при забезпеченні оптимального рівня його фінансової стійкості

Враховуючи потребу максимізувати прибуток та забезпечувати ріст фінансової автономії, адже поточне значення індикатора нижче нормативу у 40%, слід запропонувати захід, який дозволить скоротити потребу у капіталі, вивільнити його. Враховуючи цю логіку доцільно запропонувати використання методу ABC-XYZ-аналізу по відношенню до виробничих запасів компанії.

Дані з "ABC-аналізу виробничих запасів ТОВ «Євро Віндоус» надають розбивку запасів компанії за їх річним оборотом. ABC-класифікація вказує на те, що управління запасами компанії розподілило товари на три групи. Товари групи А, такі як "Фурнітура до вікон та дверей" та "Скло віконне", суттєво впливають на виробничий процес, складаючи майже половину потреб господарської діяльності з точки зору поточних матеріальних ресурсів. Це свідчить про значну концентрацію капіталу в цих статтях і натякає на те, що вони можуть бути важливими для діяльності компанії.

Враховуючи високий вплив товарів групи А на товарообіг, компанія повинна приділяти першочергову увагу ретельному прогнозуванню попиту та

контролю запасів на ці товари. Будь-які коливання або ситуації з нестачею у цій групі можуть мати значні наслідки для доходів компанії.

З іншого боку, статті групи С складають більшість у списку, але їхній сукупний внесок в оборот запасів є значно меншим. Такі позиції є потенційними кандидатами для оптимізації запасів, можливо, шляхом коригування рівня запасів або пошуку альтернативних стратегій постачання (табл. 3.5).

Таблиця 3.5

АВС аналіз виробничих запасів ТОВ «Євро Віндоус»

Елемент виробничих запасів	Оборот за рік, тис. грн.	Частка, %	Частка в обороті, кумулятивно, %	Група
Фурнітура до вікон та дверей	29441	23,27	23,3	A
Скло віконне	28444	22,48	45,8	A
Паливо	21296	16,83	62,6	B
Профіль алюмінієвий Алюпро Пас-3152 Z306/б.п 200 см	15017	11,87	74,5	B
Кутник алюмінієвий	10693	8,45	82,9	C
АБС-пластик, білий	8848	6,99	89,9	C
Станочний профіль 30х30 T-track	6854	5,42	95,3	C
Інші матеріали	4336	3,43	98,7	C
Герметик силікон	401	0,32	99,1	C
АБС-пластик, прозорий	364	0,29	99,3	C
Резина, гумки тощо	295	0,23	99,6	C
Папір офісний	213	0,17	99,7	C
АБС-пластик, чорний	163	0,13	99,9	C
Інші офісні витратні матеріали	158	0,12	100	C

Джерело: розраховано автором на основі управлінської звітності компанії ТОВ «Євро Віндовс»

Іншим елементом аналізу є XYZ. Стовпчик "∑(x-xсер) ^2 /4", по суті, показник дисперсії, показує, наскільки розкидані квартальні значення навколо середнього значення для кожної товарної позиції. Чим вище це значення, тим більшу варіабельність має позиція протягом року. Найвища мінливість спостерігається для "Кутник алюмінієвий" зі значенням 994378, що відповідає його значним коливанням по кварталах.

Стовпчик "Кв" представляє коефіцієнт варіації (імовірно, оскільки це квадратний корінь з дисперсії, поділений на середнє значення). Це дає відносну міру мінливості незалежно від розміру середнього значення. Таке знання особливо корисно для порівняння волатильності елементів з різними масштабами або величинами. Наприклад, "АБС-пластик, прозорий" має коефіцієнт 62,7, що є досить високим показником, який вказує на більш суттєву відносну мінливість протягом року, навіть якщо його фактичні обсяги та значення є порівняно низькими.

В той час як "Фурнітура до вікон та дверей" та "Скло віконне" зберігають відносно стабільний попит з боку виробничих підрозділів компанії, в той час як такі товари, як "Кутник алюмінієвий" та "АБС-пластик, прозорий" демонструють високу мінливість (табл. 3.6).

Таблиця 3.6

XYZ аналіз виробничих запасів ТОВ «Євро Віндоус», тис. грн.

Позиція	I квар-тал	II квар-тал	III квар-тал	IV квар-тал	За рік	Се-ред-нє	∑(x-xсер) ^2 /4	Кв
Профіль алюмінієвий Алюпро Пас-3152 Z306/б.п 200 см	3712	3774	3708	3823	15017	3754,3	2260	1,3
Паливо	5324	4982	5009	5981	21296	5324,0	161960	7,6
Фурнітура до вікон та дверей	7361	7260	7552	7268	29441	7360,3	13832	1,6
Скло віконне	7113	7158	6991	7182	28444	7111,0	5414	1,0
Станочний профіль 30x30 T-track	1714	1746	1694	1700	6854	1713,5	405	1,2
АБС-пластик, білий	2210	2189	2192	2257	8848	2212,0	740	1,2
Кутник алюмінієвий	3051	1252	2398	3992	10693	2673,3	994378	37,3
АБС-пластик, прозорий	85	23	75	181	364	91,0	3254	62,7
Резина, гумки тощо	72	55	33	135	295	73,8	1442	51,5
Герметик силікон	91	163	93	54	401	100,3	1554	39,3
Папір офісний	53	58	27	75	213	53,3	296	32,3
Інші офісні витратні матеріали	46	31	48	33	158	39,5	57	19,2
АБС-пластик, чорний	41	32	44	46	163	40,8	29	13,1
Інші матеріали	1091	232	1033	1980	4336	1084,0	382843	57,1
Всього	31964	28955	30897	34707	126523	-	-	-

Джерело: розраховано автором на основі управлінської звітності компанії ТОВ «Євровіндовс»

Наведені дані у таблиці 3.7 демонструють комбінований ABC-XYZ аналіз товарних позицій ТОВ «Євро Віндоус». Позиції, класифіковані як "AX", позначають продукти, які мають високу цінність (A) і стабільний або передбачуваний попит (X). Зокрема, "Фурнітура до вікон та дверей" та "Скло віконне" підпадають під цю категорію. Це ключові виробничі запаси, і управління такими матеріальними ресурсами має вирішальне значення для стабільного збуту.

Суть авторської пропозиції полягає у тому, що рівень запасів слід формувати біля двотижневої суми використання матеріалів, адже компанія може отримати їх протягом короткого періоду часу. Тобто якщо для AX використовується коефіцієнт 120%, то сума запасу повинна бути рівна двотижневій нормі, помноженій на 1,2 (табл. 3.7).

Таблиця 3.7

Результат ABC-XYZ аналізу виробничих запасів ТОВ «Євро Віндоус»

Елемент виробничих запасів	ABC	XYZ	Результат	Пропонована сума від двотижневої потреби, %
Профіль алюмінієвий Алюпро Пас-3152 Z306/б.п 200 см	B	X	BX	110
Паливо	B	X	BX	110
Фурнітура до вікон та дверей	A	X	AX	120
Скло віконне	A	X	AX	120
Станочний профіль 30х30 T-track	C	X	CX	100
АБС-пластик, білий	C	X	CX	100
Кутник алюмінієвий	C	Y	CY	90
АБС-пластик, прозорий	C	Z	CZ	80
Резина, гумки тощо	C	Z	CZ	80
Герметик силікон	C	Y	CY	90
Папір офісний	C	Y	CY	90
Інші офісні витратні матеріали	C	Y	CY	90
АБС-пластик, чорний	C	X	CX	100
Інші матеріали	C	Z	CZ	80

Джерело: розраховано автором на основі управлінської звітності компанії ТОВ «Євро Віндовс»

Результати аналізу ABC-XYZ дозволили визначити оптимальний рівень запасів, виходячи з важливості кожної позиції та мінливості попиту. Дані свідчать про значне скорочення запасів, в середньому на 86,17%.

Зокрема, для товарів категорії "AX", таких як "Фурнітура для вікон та дверей" та "Скло віконне", спостерігається зменшення показника на 82,30% та 84,85% відповідно. Для товарів категорії "BX", включаючи "Профіль алюмінієвий Алюпро Пас-3152 Z306/б.п 200 см" та "Паливо", відбулося скорочення на 88,40% та 77,52% відповідно. Ці позиції мають значну вартість, і оптимізація їх запасів дозволить краще використовувати капітал.

Найбільш різке скорочення спостерігається за статтями класифікації "CX" та "CZ", причому скорочення часто перевищує 90%. Це підкреслює попереднє затоварювання малоцінними товарами або товарами з дуже мінливим попитом, які зв'язували капітал без потреби (табл. 3.8).

Таблиця 3.8

Оптимальний розмір виробничих запасів згідно з результатами ABC-XYZ аналізу виробничих запасів ТОВ «Євро Віндоус»

Елемент виробничих запасів	Поточний рівень на складі, тис. грн.	Результат аналізу	Щомісячна норма використання, тис. грн.	Оптимальний запас	Приріст, %
Профіль алюмінієвий Алюпро Пас-3152 Z306/б.п 200 см	5394	BX	1251,4	625,7	-88,40
Паливо	3948	BX	1774,7	887,3	-77,52
Фурнітура до вікон та дверей	6930	AX	2453,4	1226,7	-82,30
Скло віконне	7824	AX	2370,3	1185,2	-84,85
Станочний профіль 30х30 T-track	4722	CX	571,2	285,6	-93,95
АБС-пластик, білий	2251	CX	737,3	368,7	-83,62
Кутник алюмінієвий	1033	CY	891,1	445,5	-56,87
АБС-пластик, прозорий	843	CZ	30,3	15,2	-98,20
Резина, гумки тощо	194	CZ	24,6	12,3	-93,66
Герметик силікон	94	CY	33,4	16,7	-82,23
Папір офісний	104	CY	17,8	8,9	-91,47
Інші офісні витратні матеріали	109	CY	13,2	6,6	-93,96
АБС-пластик, чорний	88	CX	13,6	6,8	-92,28
Інші матеріали	4588	CZ	361,3	180,7	-96,06
Всього	38122	-	-	5271,8	-86,17

Джерело: розраховано автором на основі управлінської звітності компанії ТОВ «Євровіндовс»

Тобто така пропозиція дозволить вивільнити 38122 - 5271,8 = 32850,2 тис. грн. капіталу компанії, який може бути використаний як для отримання додаткових пасивних фінансових доходів, так і спрямований на погашення банківських кредитів. Тобто відбудеться і підвищення фінансової стійкості бізнесу, і покращення фінансового результату.

Висновки до розділу 3

Отже, в процесі обґрунтування напрямів оптимізації структури капіталу ТОВ «Євро віндоус» сформульовані наступні висновки:

- запропоноване використання показників вартості капіталу для визначення оптимальної структури капіталу підприємства. Оцінюючи оптимальну структуру капіталу для ТОВ «Євро Віндоус», очевидно, що найкращий сценарій 2024 року пропонує конкурентну перевагу, фіксуючи мінімальну WACC на рівні 10,29%. Таке скорочення пояснюється збільшенням залежності від торгового кредиту постачальників, що призведе до зменшення середньозваженої вартості позикового капіталу до 11,73%;

- обґрунтовані шляхи максимізації фінансових результатів ТОВ «Євро Віндоус» при забезпеченні оптимального рівня його фінансової стійкості. Вивчення даних про виробничі запаси ТОВ «Євро Віндоус» демонструє, що за рахунок оптимізації їх рівня на основі ABC-XYZ аналізу компанія може зменшити супу капіталу, що відволікається, в середньому на 86,17% від ціни цих запасів. Таке скорочення мінімізує фінансові витрати, такі як відсотки за кредитами, сприяючи більшій фінансовій автономії. Крім того, приведення запасів у відповідність до фактичних потреб покращує грошові потоки та операційну ефективність.

ВИСНОВКИ

У процесі вивчення теоретичних, методичних і практичних аспектів оптимізації структури капіталу підприємства в сучасних умовах мінливого середовища сформульовані наступні висновки та рекомендації:

1. Визначена економічна сутність капіталу підприємства та його структури. Аналіз підходів різних учених дозволив зрозуміти, що не існує однозначного трактування поняття капіталу. Вважаємо, що це ті ресурси, які інвестуються для отримання прибутку. Автором виокремлено декілька класифікаційних ознак фінансових ресурсів, найважливішою з яких є право власності підприємства. У такому контексті виокремлюють власні джерела фінансових ресурсів та зобов'язання. Підприємства спрямовують залучені джерела фінансування в активи, а саме в оборотний та основний капітал. Обіговий капітал являє собою запаси, короткострокову дебіторську заборгованість, грошові кошти, тоді як основний капітал включає в себе основні засоби, інші довгострокові активи.

2. Вказані фактори, що впливають на структуру капіталу підприємства. Головним критерієм зазвичай виступає вартість залучення різних джерел капіталу. Також автором виділено такий важливий критерій, як рівень фінансових ризиків. Якщо частка позикового капіталу є надмірною, то це призводить до зниження довіри до підприємства з боку інших учасників. Загалом можна виділити велику кількість факторів, як внутрішніх, так і зовнішніх.

3. Систематизовані методичні підходи до оцінки та визначення оптимальної структури капіталу. Основою такого процесу є аналіз, який дає змогу визначити поточний стан справ у компанії, виокремити тенденції та явища, які негативно позначаються на фінансовому результаті. Аналітичні методи і процедури дають змогу сформувати картину того, що відбувається у сфері формування та використання фінансових ресурсів, що надалі забезпечує

обґрунтування оптимізаційних напрямів поліпшення політики фінансування та використання фінансів компанії.

У рамках аналізу фінансових ресурсів використовуються такі показники як показники ділової активності, рентабельності, фінансової стійкості. Критично важливим є показник середньозваженої вартості капіталу, який відображає витрати підприємства на обслуговування залучених фінансових ресурсів. Автором зазначено, що немає одностайності з питань вибору оптимального критерію, на який слід орієнтуватися для формування структури фінансових ресурсів. Як ключові виділяють коефіцієнт фінансової автономії, рентабельність власного капіталу, середньозважену вартість капіталу, ціну підприємства та його пайових паперів. Вважаємо, що для підприємства, акції якого не обертаються на вільному ринку, оптимальними є коефіцієнт фінансової автономії та середньозважена вартість капіталу.

4. Надана характеристика фінансового-господарської діяльності ТОВ «Євро Віндоус». Помітне зростання коефіцієнта фінансування запасів власним капіталом з 0,27 у 2018 році до 0,97 у 2022 році свідчить про те, що ТОВ «Євро Віндоус» тяжіє до операційної моделі з внутрішнім фінансуванням оборотних активів, а саме виробничих запасів. При цьому відбувається зменшення фінансової автономії компанії, що підтверджується падінням фінансової автономії з 0,4 у 2018 році до 0,33 у 2022 році. Тим не менш, посилення коефіцієнта поточної ліквідності з 1,24 до 1,43 за той самий проміжок часу свідчить про вміння компанії захищати свою ліквідну позицію.

5. Проведено аналіз джерел формування та напрямів використання капіталу ТОВ «Євро Віндоус». Протягом 2018-2022 років ТОВ «Євро Віндоус» зміцнив свій фінансовий стан, про що свідчить приріст власного капіталу на 29864 тис. грн. Стратегічний поворот у бік ліквідних активів простежується у збільшенні оборотних активів на 100 443 тис. грн, тоді як зростання дебіторської заборгованості на 30894 тис. грн вказує на необхідність вправного управління кредитним товарним портфелем. Водночас, зменшення необоротних активів на 3162 тис. грн. свідчить про оптимізацію підходу до

управління активами, а саме відмову від розвитку капітальних активів на даному етапі виробничої та збутової активності.

6. Виконана оцінка структури капіталу досліджуваного підприємства ТОВ «Євро Віндоус». ТОВ «Євро Віндоус» продемонструвало динамічну структуру капіталу, а середньозважена вартість позикового капіталу значно коливалася з 6,63% у 2018 році до 10,37% у 2022 році. Залежність компанії від боргу зростала, про що свідчить зростання частки позикового капіталу з 60,43% у 2018 році до 70,43% у 2021 році. Як наслідок, середньозважена вартість капіталу (WACC) збільшилася до 10,22% у 2022 році, що свідчить про підвищення витрат на його обслуговування.

7. Запропоноване використання показників вартості капіталу для визначення оптимальної структури капіталу підприємства. Для оптимізації структури капіталу ТОВ «Євро Віндоус» вигідним є зосередження на такому варіанті формування капіталу для 2024 року, за якого основний акцент буде зроблений на товарному кредитуванні. Про це свідчить WACC на рівні 10,29%, що менше базового інерційного варіанту. Такі стратегічні маневри у розподілі капіталу можуть покращити фінансові показники ТОВ «Євро Віндоус».

8. Вказано на шляхи максимізації фінансових результатів ТОВ «Євро Віндоус» при забезпеченні оптимального рівня його фінансової стійкості. Впровадивши ABC-XYZ аналіз ТОВ «Євро Віндоус» має потенціал скоротити витрати на виробничі запаси на 86,17%, що дозволить вивільнити загрузлий капітал у сумі 32850,2 тис. грн. Таке стратегічне скорочення не тільки посилить фінансову незалежність компанії, але й зменшить пов'язаний з цим фінансовий тягар.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Бровко Л. І., Юрченко А. А., Королькова Т. В., Оптимізація оборотних активів та їх вплив на діяльність підприємства. *Інвестиції: практика та досвід.* №2. 2021. С. 16-22.

2. Бурка О., Ефективне управління активами підприємства та їхній вплив на структуру фінансових ресурсів підприємства. *Матеріали V Міжнародної науково-практичної конференції „Формування механізму зміцнення конкурентних позицій національних економічних систем у глобальному, регіональному та локальному вимірах“.* 2020. С.31-34.

3. Вартість кредитів за даними статистичної звітності банків України (без урахування овердрафту). URL: https://bank.gov.ua/files/Procentlastb_KR.xls (дата перегляду: 10.10.2023).

4. Варченко О.М., Оптимізація структури капіталу як інструмент управління вартістю молокопереробних підприємств. *Економіка та управління АПК.* 2021. № 1. С.111-124.

5. Ганін В., Філатова М., Контроль та аналіз оборотних активів підприємства та шляхи їх удосконалення. *Молодий вчений.* № 75. 2019. С. 119-123.

6. Гладкова О. В., Оптимізація структури фінансових ресурсів суб'єктів підприємництва. *Інтернаука*. 2019. №4. С.22-30.

7. Дохідність ОВДП на первинному ринку. URL: https://bank.gov.ua/files/OVDP_mis.xlsx (дата перегляду: 10.10.2023).

8. Економіка почувається краще, ніж усі думали. URL: https://forbes.ua/money/ekonomika-pochuvaetsya-krashche-nizh-vsi-dumali-yak-zrostatime-vvp-shcho-bude-z-tsinami-i-kursom-ta-chogo-ochikuvati-vid-2024-go-velike-ekonomichne-opituvannya-vid-tses-03082023-15231 (дата перегляду: 10.10.2023).

9. Євро віндоус, ТОВ. URL: https://www.ua-region.com.ua/39093726 (дата перегляду: 10.10.2023).

10. Євро віндоус. URL: https://youcontrol.com.ua/catalog/company_details/39093726/ (дата перегляду: 10.10.2023).

11. Журавльова Т. О., Формування фінансових ресурсів підприємства в умовах кризи. *Економіка та держава.* 2020. №3. С.42-45.

12. Завалій Т. О., Аналітична оцінка клієнтського капіталу світових компаній-лідерів. *Економіка, управління та адміністрування.* 2020. №1 (91). С.27-37.

13. Загурський Д.О., Економічна сутність середньозваженої ціни капіталу підприємства. *Молодь – аграрній науці і виробництву.* 2023. №. С.56-59.

14. Ізюмська В., Аналіз теоретичних підходів до визначення дефініції «капітал підприємства». *Економіка та суспільство.* 2022. №35. URL: https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/1102 (дата перегляду: 02.10.2023).

15. Індекс ПФТС. URL: https://bank.gov.ua/files/4-Financial_markets.xlsx (дата перегляду: 10.10.2023).

16. Кобилецький В. Р., Відносні показники фінансової стійкості. *Онлайн-журнал «Financial Analysis online»*. URL: https://analizua.com/metodyka-rozrakhunku-2/100-vidnosni-pokaznyky-finansovoi-stiikosti (дата перегляду: 11.10.2023).

17. Коструб'цький Р. О., Поведінкові фінанси та їх вплив на оцінку вартості бізнесу. *Фінансові інструменти сталого розвитку економіки: матеріали IV міжнародної науково-практичної конференції (12 травня 2022 р.).* Чернівці: Чернівецький нац. ун-т, 2022. С.388.

18. Кредити МСП. URL: https://bank.gov.ua/files/Loans_MSE.xlsx (дата перегляду: 10.10.2023).

19. Лубкей Н. П., Теоретичні засади управління капіталом підприємства. *Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення та проблеми розвитку.* 2019. №1.1. С.38-45.

20. Макаренко Ю. П., Формування оптимальної структури капіталу з метою забезпечення фінансової стійкості підприємства. *Економіка та держава.* 2022. № 1. С.45-49.

21. Національний банк прогнозує зниження інфляції в цьому році та повноцінне відновлення економіки з 2024 року – Інфляційний звіт. URL: https://bank.gov.ua/ua/news/all/natsionalniy-bank-prognozuye-znijennya-inflyatsiyi-v-tsomu-rotsi-ta-povnotsinne-vidnovlennya-ekonomiki-z-2024-roku--inflyatsiyniy-zvit (дата перегляду: 10.10.2023).

22. Нечипоренко А. В., Рибалкіна А. О., Теоретичні аспекти формування та використання фінансових ресурсів підприємства. *Ефективна економіка.* 2020. №1. С.1-7.

23. Облікова ставка Національного банку. URL: https://bank.gov.ua/ua/monetary/archive-rish (дата перегляду: 10.10.2023).

24. Очікування промислових підприємств щодо перспектив розвитку їх ділової активності. URL: https://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2023/fin/rp/prom/arj_prom_2023.htm (дата перегляду: 10.10.2023).

25. Пигар О. О., Формування фінансових ресурсів підприємств в умовах невизначеності : *робота на здобуття кваліфікаційного ступеня бакалавра :* спец. 072 – фінанси, банківська справа та страхування / наук. Кер. О. О. Захаркін. Суми: Сумський державний університет, 2023. 40 с.

26. Поліщук Н. В., Управління капіталом українського бізнесу в умовах воєнного стану. *Актуальні проблеми розвитку фінансів в умовах цифровізації економіки України.* 2023. №1. С.72-74.

27. Прогноз економічного і соціального розвитку України на 2022-2024 роки. URL: https://www.me.gov.ua/Documents/Detail?lang=uk-UA&id=77059300-efc0-4c61-8a67-3974e0cd27a5&title=PrognozEkonomichnogoISotsialnogoRozvitkuUkraini (дата перегляду: 10.10.2023).

28. Проценті ставки за міжбанківськими кредитами в національній валюті. URL: https://bank.gov.ua/files/PROCENTmbn.xls (дата перегляду: 10.10.2023).

29. Процентні ставки банків за строковими депозитами фізичних осіб. URL: https://bank.gov.ua/files/Inter_r_term_dep.xlsx (дата перегляду: 10.10.2023).

30. Процентні ставки за активними і пасивними операціями Національного банку. URL: https://bank.gov.ua/files/PInterestRates.xls (дата перегляду: 10.10.2023).

31. Процентні ставки за кредитами та депозитами. Цінні папери резидентів. Індекс ПФТС. URL: https://bank.gov.ua/files/4-Financial_markets.xlsx (дата перегляду: 10.10.2023).

32. Процентні ставки за новими кредитами МСП. URL: https://bank.gov.ua/files/Loans_MSE.xlsx (дата перегляду: 10.10.2023).

33. Процентні ставки рефінансування банків Національним банком України. URL: https://bank.gov.ua/files/Inter_r_ref.xls (дата перегляду: 10.10.2023).

34. Результати розміщення облігацій внутрішніх державних позик. URL: https://bank.gov.ua/ua/markets/ovdp-table (дата перегляду: 10.10.2023).

35. Результати розміщення облігацій внутрішніх державних позик. URL: https://bank.gov.ua/markets/ovdp-table (дата перегляду: 10.10.2023).

36. Ринок вікон в Україні: думки експертів. URL: https://okna.ua/ua/library/rynok-vikon-v-ukrayini (дата перегляду: 10.10.2023).

37. Роганова Г., Імітаційне моделювання структури капіталу підприємства: метод Монте-Карло. *Молодий вчений.* 2020. №2 (78). С.44-49.

38. Середні ставки за депозитами для фізичних осіб в Україні. URL: https://index.minfin.com.ua/ua/banks/deposit/private/ (дата перегляду: 10.10.2023).

39. Тимошик Н. С., Семчишин Є. В., Організаційні аспекти формування та оптимізації фінансових ресурсів підприємств. *Вчені записки*

Таврійського національного університету імені В.І. Вернадського. Серія: Економіка і управління. 2019. №2. С.232-238.

40. ТОВ "Євро Віндоус". URL: https://zakupki.com.ua/supplier/info/554152/contacts (дата перегляду: 10.10.2023).

41. ТОВ «Євро віндоус» https://opendatabot.ua/c/39093726. URL: (дата перегляду: 10.10.2023).

42. ТОВ «Євро віндоус». URL: https://vkursi.pro/card/tov-ievro-vindous-39093726 (дата перегляду: 10.10.2023).

43. Український індекс ставок за депозитами фізичних осіб - UIRD (за даними агентства "Thomson Reuters"). URL: https://bank.gov.ua/files/UIRD.xls (дата перегляду: 10.10.2023).

44. Фролов С. М., Фінансова політика щодо формування оптимальної структури капіталу корпорацій. 2021. URL: http://eztuir.ztu.edu.ua/123456789/7904 (дата перегляду: 02.10.2023).

45. Чукіна К. Ю., Формування фінансових ресурсів сільськогосподарських підприємств. *Фінансово-економічні механізми розвитку підприємництва: теоретичний та практичний аспекти: збірник тез за матеріалами Всеукраїнської науково-практичної конференції здобувачів вищої освіти та молодих учених.* 2020. Ч. 1. С.284-286.

46. Шорох В. Д., Удосконалення системи кількісних показників оцінки ризику діяльності фінансових компаній. *Управління розвитком.* 2021. № 1. С.57-69.

47. Шура Н. О., Формування методичних підходів до оцінки фінансового потенціалу підприємств. *Економіка та держава.* 2021. №4. С.110-114.

48. Щербань О. Д., Невдачина О. І. Теоретичні аспекти визначення сутності та структури капіталу підприємства. *Приазовський економічний вісник.* 2019. №3. С.284-289.