

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

Випускна робота бакалавра

на тему «Характеристика структури та оцінювання капіталу акціонерного товариства (на матеріалах АТ «Коблево»)»

Виконала: студентка 2-го курсу,
групи 201-ЕФ
Спеціальності
072 «Фінанси, банківська справа та страхування»
першого (бакалаврського) рівня вищої освіти
Сухан А.В.

Керівник: ст. викладач Куряча К.П.

Рецензент: к.е.н., доцент кафедри економіки,
підприємництва та маркетингу Кулакова С.Ю.

Засвідчую, що в цій роботі немає запозичень із
праць інших авторів без відповідних посилань
Сухан А.В.

Підтверджую достовірність даних, використаних
у роботі

Сухан А.В.

Полтава, 2023 року

Завдання

ЗМІСТ

ВСТУП.....	5
РОЗДІЛ 1. ДОСЛІДЖЕННЯ ТЕОРЕТИЧНИХ АСПЕКТІВ АКЦІОНЕРНОГО КАПІТАЛУ	7
1.1. Сутність, види та функції капіталу акціонерного товариства	7
1.2. Особливості формування акціонерного капіталу.....	26
1.3. Вартість капіталу акціонерного товариства та фактори, що впливають на неї	36
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ДИНАМІКИ ТА СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ АТ «КОБЛЕВО»	43
2.1. Фінансово-економічна характеристика АТ «Коблево»	43
2.2. Оцінювання фінансової стійкості, ліквідності та платоспроможності підприємства	51
2.3. Аналіз структури капіталу АТ «Коблево»	57
2.3. Аналіз ефективності фінансово-економічної діяльності підприємства.....	66
РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ ПІДВИЩЕННЯ ВАРТОСТІ КАПІТАЛУ АТ «КОБЛЕВО»	76
3.1. Оцінювання вартості капіталу АТ «Коблево»	76

				ВР 201-ЕФ 9521144			
	П. І. Б.	Підпис	Дата				
Розроб.	Сухан А.В.			<i>«Характеристика структури та оцінювання капіталу акціонерного товариства (на матеріалах АТ «Коблево»)»</i>	Літ.	Арк.	Акрушів
Перевір.	Куряча К.П.				3	113	
Н. Контр.	Куряча К.П.				<i>Національний університет «Полтавська політехніка імені Юрія Кондратюка» Кафедра фінансів, банківського бізнесу та оподаткування</i>		
Затверд.	Птащенко Л.О.						

3.2. Заходи підвищення вартості акціонерного капіталу на основі зарубіжного досвіду.....	85
ВИСНОВКИ.....	101
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	106
ДОДАТКИ.....	113

				ВР 201-ЕФ 9521144			
	П. І. Б.	Підпис	Дата	«Характеристика структури та оцінювання капіталу акціонерного товариства (на матеріалах АТ «Коблево»)»	Літ.	Арк.	Акрушів
Розроб.	Сухан А.В.					3	113
Перевір.	Куряча К.П.				Національний університет «Полтавська політехніка імені Юрія Кондратюка» Кафедра фінансів, банківського бізнесу та оподаткування		
Н. Контр.	Куряча К.П.						
Затверд.	Птащенко Л.О.						

ВСТУП

На сучасному етапі розвитку економіки капітал – це основна категорія ринкового суспільства, яка постійно перебуває в русі. Як головна економічна база створення і розвитку підприємства, капітал у процесі свого функціонування забезпечує інтереси власників, держави і персоналу. Капітал як матеріальна основа фінансово-господарської діяльності підприємства визначає фінансовий потенціал будь-якого економічного суб'єкта та створює сприятливі умови для його перспективного виробничого і науково-технічного розвитку. Вибір схем фінансування суб'єкта господарювання передбачає врахування особливостей залучення та використання власних і позикових фінансових ресурсів.

Таким чином, дослідження джерел формування та напрямів використання акціонерного капіталу підприємства є актуальним питанням, від якого значною мірою залежить високий кінцевий результат діяльності підприємства. Оптимізація структури капіталу фінансово-господарюючих об'єктів є ефективним інструментом управління їх власним акціонерним і позиченим капіталом. Проте, це завдання є одним із найскладніших, які вирішуються у процесі стратегічної оцінки фінансування підприємства.

Капітал є однією із фундаментальних економічних категорій, суть якої науковці вивчають упродовж століть. Зокрема, капітал у своїх працях досліджували У. Петті, Ж.-Б. Сей, Дж. Хікс, А. Сміт, Д. Рікардо, К. Маркс, К. Макконел, С. Брю, серед українських науковців – І. Бланк, А. Поддєрьогін, Г. Поляк, В. Савич, М. Данилюк, В. Андрійчук, В. Баліцька, Ю. Воробйов, І. Яремко, М. Козоріз та інші. Теоретичною та методологічною базою для написання роботи також стали наукові дослідження Г.О. Крамаренка, О.Т. Євтух, В.М. Шелудько, Т.В. Момот, Г.Ю. Штерн, А.І. Дамодарана та інших.

В умовах фінансової глобалізації змінюється стратегія діяльності вітчизняних підприємств, при цьому пріоритетним стає вартісноорієнтований

підхід до управління, тобто створення менеджментом компанії механізму сталого, безперервного зростання ринкової вартості капіталу і бізнесу. Вартість капіталу компанії є інтегральним показником результативності її діяльності. Тому на сьогодні однією із актуальних проблем є необхідність достовірної оцінки вартості акціонерного капіталу підприємства, що важливо для вирішення задач інвестування в бізнес, залучення капіталу, та ін. Тому дослідження даної проблеми носить ще і практичний характер, що може допомогти підприємству покращити ефективність своєї фінансово-господарської діяльності.

Метою роботи є вивчення економіко-правових основ формування та розвитку акціонерного капіталу підприємств корпоративного сектору України, та методичних підходів до оцінки його вартості на прикладі АТ «Коблево».

Предметом дослідження випускної роботи є процеси формування та розвитку акціонерного капіталу АТ «Коблево».

При виконанні даної роботи використано системний і монографічний підхід, такі прийоми і методи аналізу як горизонтальний, вертикальний, порівняльний аналіз, метод фінансових коефіцієнтів, а також статистичні та економіко-математичні методи дослідження. Інформаційною базою дослідження є матеріали Державного комітету статистики України, Національної комісії з регулювання ринків фінансових послуг, дані річної звітності АТ «Коблево».

Результати, одержані в процесі написання роботи, можуть бути використані потенційними покупцями та інвесторами АТ «Коблево», вони дають уявлення про прибутковість акціонерного капіталу даного підприємства, величину ризику вкладення коштів, а також допомагають спрогнозувати можливі сценарії розвитку подій у майбутньому.

РОЗДІЛ 1

ДОСЛІДЖЕННЯ ТЕОРЕТИЧНИХ АСПЕКТІВ АКЦІОНЕРНОГО КАПІТАЛУ

1.1. Сутність, види та функції капіталу акціонерного товариства

У сучасних умовах формування недержавного сектору економіки країни, який представлений переважно господарськими та акціонерними товариствами, виникла необхідність створення принципово нової системи управління – управління інтегрованими корпоративними структурами.

Термін «корпорація» використовується, як правило, зарубіжними вченими, та є на сьогодні багатозначним й застосовується в декількох значеннях. Одні науковці роблять акцент на юридичному аспекті терміну «корпорація», інші – розглядають переважно економічну сутність даного поняття.

Найбільш загальне, визначення цього поняття представлено в сучасному економічному словнику, згідно з яким «корпорація» – це сукупність осіб, об'єднаних для досягнення загальних цілей, здійснення спільної діяльності, що утворюють самостійний суб'єкт права – юридичну особу [7].

Корпоративний бізнес відрізняється за своєю формою від інших видів бізнесу:

- обмеженою відповідальністю; тобто акціонери не зобов'язані відповідати за зобов'язаннями і боргами корпорації (втратити вони можуть тільки те, що інвестували в компанію);
- простотою переходу прав володіння акціями при їх реалізації;
- безстроковістю (а отже стабільністю) свого існування, тому що перехід акцій з одних рук в інші не підриває цілісність корпорації.

Термін «корпорація» в економічній літературі застосовується як:

- синонім поняття «компанія» та у значенні господарюючого суб'єкта, капітал якого отриманий пайовою участю декількох осіб юридичних

та/чи фізичних (такий підхід широко використовується в американській економіко-правовій системі);

- інтегрована структура, що певним чином впорядковує майнові відносини учасників при спільному веденні бізнесу;
- надфірмове утворення (оформлене організаційно як бізнес-альянс, концерн, холдинг, група компаній, тощо), що концентрує права власності та контролю над діяльністю інших підприємств, що мають обмежену самостійність.

У сучасній ринковій економіці саме корпорації відіграють ключову роль.

Акціонерні товариства є найпоширенішим видом корпоративних об'єднань, які мобілізують капітал шляхом випуску цінних паперів: акцій чи облигацій. Тримачі акцій товариства є співвласниками і мають право на участь в управлінні ним, у той час як тримачі облигацій, які одержують фіксований прибуток, виступають лише в ролі кредиторів і не беруть участь в управлінні [13].

Крім акціонерних товариств, у світі відомі такі типи корпоративних об'єднань:

- холдинги – тримачі акцій інших корпорацій, виступають своєю формою регулювання всього корпоративного співтовариства;
- S-корпорації, що являють собою поєднання якостей корпорації і партнерства. Як і в акціонерному товаристві, тримачі акцій S-корпорацій, кількість яких законодавчо обмежується несуть обмежену відповідальність, уникаючи в той же час подвійного оподаткування [13]
- професійні корпорації – своєрідна форма приватного акціонерного товариства.

Становлення акціонерних товариств – це результат багаторічно розвитку підприємництва. У міру зростання масштабів виробничої діяльності і розширення торгівлі виникла об'єктивна потреба як у великому капіталі, так і в наявності досконалих форм його організації. Тенденції формування і функціонування акціонерних товариств майже повністю відображають

закономірності розвитку світового виробництва. У цьому полягає їх універсальність: акціонерне товариство як форма організації бізнесу отримало розвиток завдяки об'єктивним умовам розвитку світового господарства та завдяки своїм якостям змінюється відповідно до змін середовища свого існування. Об'єднуючи на єдиній правовій основі всіх учасників, воно забезпечує унікальну форму реалізації колективної власності, створюючи при цьому зацікавленість у кінцевих результатах роботи.

Характерними рисами акціонерного товариства є такі:

- статутний фонд акціонерного товариства має акціонерну природу, та формується шляхом емісії й продажу акцій фізичним та/чи юридичним особам;
- має публічний статус емітента цінних паперів (акцій, облігацій), є юридичною особою, яка від свого імені випускає акції і зобов'язується своєчасно виконувати обов'язки, що випливають з умов їх випуску;
- воно є господарською організацією корпоративного типу, різновидом господарського товариства;
- належить до товариств – об'єднань капіталів, в яких майнові елементи домінують над особистими (для участі в акціонерному товаристві досить зробити майновий внесок – оплатити акцію, а персональна участь – трудова, в управлінні справами товариства – зазвичай є необов'язковою);
- фізичні та юридичні особи, які придбали акції акціонерних товариств, набувають статусу акціонерів, права та обов'язки яких визначаються законом;
- особливою ознакою акціонерного товариства є обмеження відповідальності акціонерів: вони відповідають за зобов'язаннями товариства тільки в межах належних акцій.

Акціонерні товариства в Україні формувалися трьома основними шляхами: роздержавлення існуючих державних підприємств, створення нових акціонерних товариств юридичними та фізичними особами й реорганізація

існуючих недержавних юридичних осіб (приватних та колективних підприємств) у корпоративні підприємства.

Початком розвитку сучасного акціонерного руху в Україні є прийнятий у 1991 році Закон України «Про господарські товариства», який визнав акціонерне товариство як самостійну форму діяльності і закріпив правові основи його створення і функціонування [1]. Масовий характер цей рух отримав запровадженням Закону України «Про приватизацію державного майна» (1992) продажу акцій відкритих акціонерних товариств як одного із засобів приватизації, яка стала могутнім каталізатором створення таких товариств. Так, якщо в 1991 році в Україні було лише 38 акціонерних товариств, то в 1993 році їх кількість зросла до 3 342, тобто в 88 разів. Динаміка розвитку акціонерних товариств та їх частка в Україні в 2019-2023 роках відображена в таблиці 1.1.

Таблиця 1.1

Кількість зареєстрованих юридичних осіб за організаційно-правовими формами господарювання на 1 січня

Вид підприємства	Кількість підприємств у році				
	2023	2022	2021	2020	2019
Усього	1464953	1437009	1395448	1350627	1298435
Акціонерні товариства (АТ)	7177	7201	13748	13902	14310
Частка акціонерних товариств в загальній кількості підприємств, %					
	0,49	0,5	0,99	1,02	1,1

*Складено за даними Держстат України [80]

Із 2019 по 2023 рік спостерігається зменшення кількості акціонерних товариств, відповідно з 14310 до 7177, що обумовлено насамперед проявами фінансової кризи, пандемії, нестабільної політичної ситуації в країні та війни. Частка акціонерних товариств в загальній кількості підприємств також знижується з 1,1 до 0,49%.

На рисунку 1.1 представлено динаміку акціонерних товариств в Україні в 2019-2023 роках.

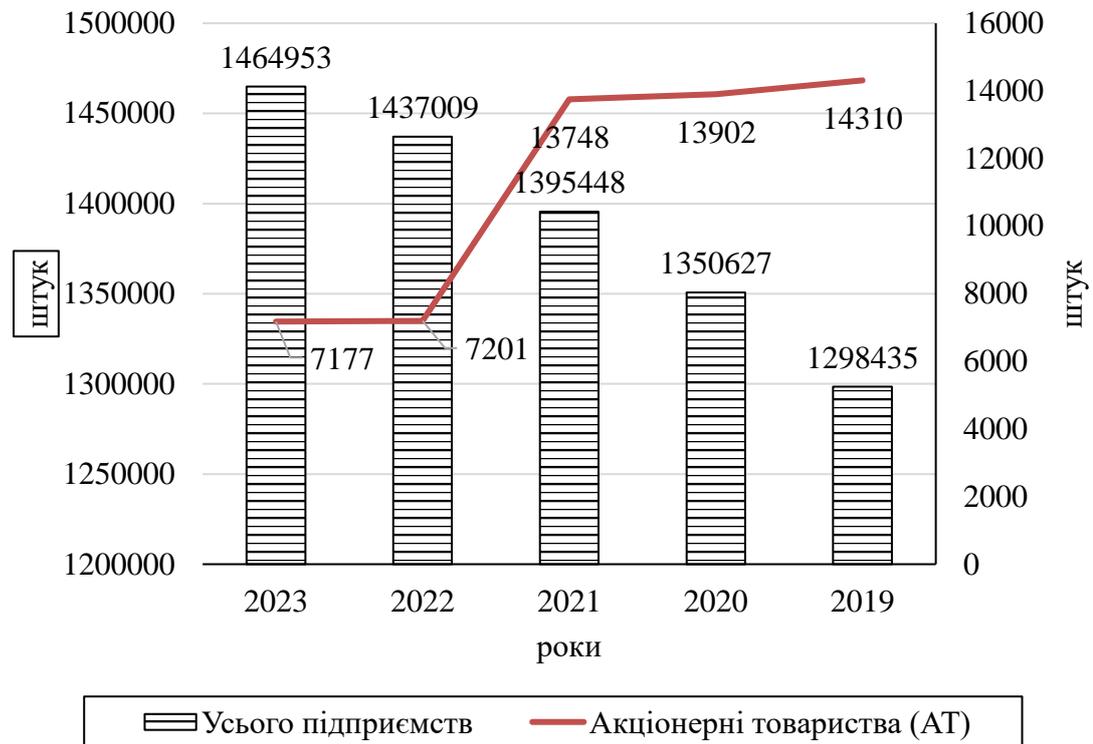


Рис. 1.1. Динаміка акціонерних товариств в Україні в 2019-2023 роках

*Складено за даними Держстат України [80]

У діяльності акціонерних товариств (АТ) можна виділити позитивні та негативні аспекти акціонерної форми організації господарської діяльності. Саме їх поєднання розкриває внутрішню сутність АТ як найбільш складної і водночас найбільш гнучкої організаційно-правової форми підприємницької діяльності [8].

Ринок акцій посідає важливе місце серед ринків капіталів. Ліквідний та надійний ринок акцій є одним із чинників, що визначає інвестиційний клімат в країні, сприяє залученню й перерозподілу інвестиційного капіталу у перспективні сфери економіки. Дослідимо обсяги та кількість випусків акцій, зареєстрованих Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) протягом досліджуваного 2020-2023 року, з поділом за місяцями (табл. 1.2.).

Таблиця 1.2

Обсяг та кількість випусків акцій, зареєстрованих НКЦПФР за 2019-2022р

Період	на 1 січня 2023		на 1 січня 2022		на 1 січня 2021		на 1 січня 2020	
	Обсяг випуску акцій, млн грн	Кількість випусків, шт	Обсяг випуску акцій, млн грн	Кількість випусків, шт	Обсяг випуску акцій, млн грн	Кількість випусків, шт	Обсяг випуску акцій, млн. грн.	Кількість випусків, шт
Січень	373,31	5	124,96	5	145,91	8	471,3	7
Лютий	13,08	2	2 252,71	7	59	1	210	3
Березень	0	0	1 883,98	3	618,22	4	21,85	2
Квітень	0	0	146,96	4	132,88	3	54,29	2
Травень	0	0	4 357,27	4	2 249,15	6	1 003,52	6
Червень	9,15	2	1 087,10	12	58,24	4	1 315,56	12
Липень	1032,58	2	2 437,60	9	6 724,66	11	1 899,83	9
Серпень	0	0	2 067,68	5	794,26	6	37791,63	8
Вересень	790,3	2	3 244,52	11	12750,12	5	1 290,60	7
Жовтень	450,5	1	20 734,22	8	708,52	7	18 437,95	11
Листопад	304,3	2	2 390,87	7	4 757,29	7	200,31	6
Грудень	32075,1	4	2 156,41	11	3 984,55	9	842,54	5
Усього	35048,3	20	42 884,28	86	32982,80	71	63 539,38	78

*Складено за даними НКЦПФР [79]

Отже, у 2022 році НКЦПФР зареєстровано 20 випусків акцій на суму 35,05 млрд грн. Порівняно з 2021 роком обсяг зареєстрованих випусків акцій зменшився на 7,84 млрд грн.

Кількість випусків акцій, зареєстрованих НКЦПФР у досліджуваному періоді знижувалась щорічно за виключенням 2021 року, де їх кількість була найвищою та становила 86 штук.

Протягом 2021 року НКЦПФР зареєстровано 86 випусків акцій на суму 42,88 млрд грн. Порівняно з аналогічним періодом 2020 року обсяг зареєстрованих випусків акцій збільшився на 9,90 млрд грн. (та на 15 випусків акцій більше).

У 2020 році НКЦПФР зареєстровано 71 випусків акцій на суму 32,98 млрд грн. Порівняно з аналогічним періодом 2019 року обсяг зареєстрованих випусків акцій зменшився на 30,56 млрд грн.

Динаміку обсягу зареєстрованих НКЦПФР випусків акцій у 2020-2023 роках зображено на рисунку 1.2.

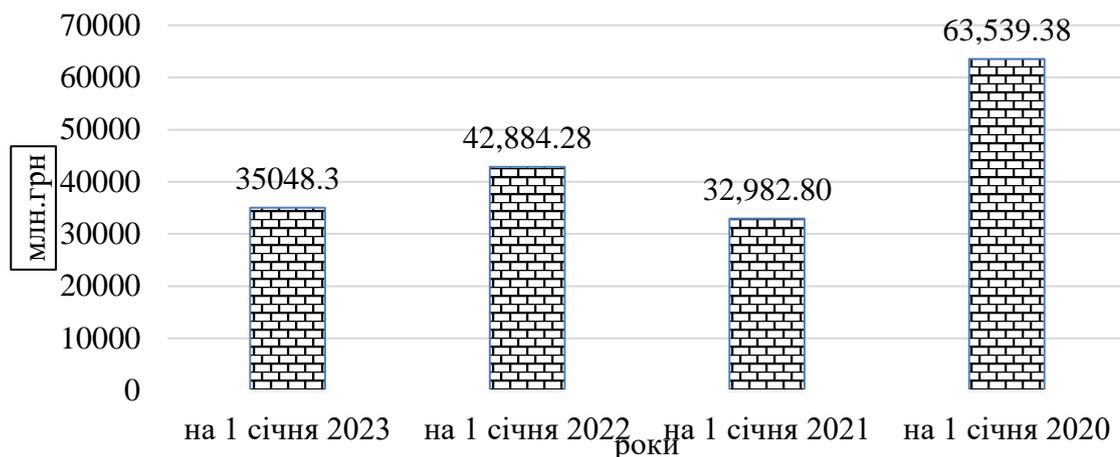


Рис. 1.2. Динаміка обсягу зареєстрованих НКЦПФР випусків акцій у 2020-2023 роках

За досліджуваний період 2020-2023 років спостерігається нерівномірна динаміка обсягу випуску акцій: вона то спадала, то зростала. В 2020 році обсяг емісії акцій зменшився на 30,56 млрд грн й становить 32982,8 млрд. грн у порівняно з попереднім 2019 роком. У наступному, 2021 році, відзначаємо поживлення емісійної діяльності на ринку акцій України. А вже у 2022 році обсяг випуску акцій знову зменшився на 7,84 млрд грн. і становив 35048,30 млрд.грн.

У такій ситуації доцільно проаналізувати кількість зареєстрованих випусків акцій у 2020-2023 роках й представити на рисунку 1.3.

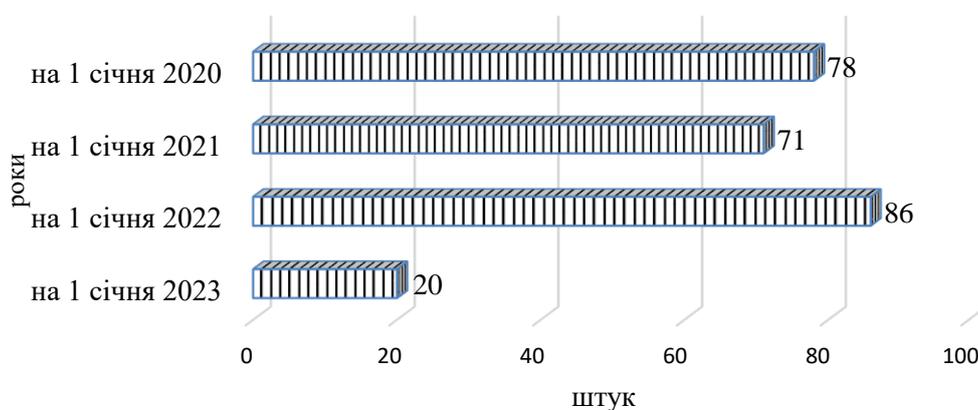


Рис. 1.3. Кількість зареєстрованих НКЦПФР випусків акцій у 2020-2023 роках

Отже, на кінець досліджуваного періоду кількість випусків акцій значно скоротилася. На кінець 2022 року їх кількість становила 20 шт, й зменшилась на 66 штук випусків в порівнянні з 2021 роком (у 2021 році – 86шт випусків). В загальному за аналізований період можемо відмітити скорочення випуску акцій з 78 штук у 2019 році до 20 штук у 2022 році.

Прослідкувати залежність зміни обсягів ЦП та кількості їх випусків допоможе рисунок 1.4.

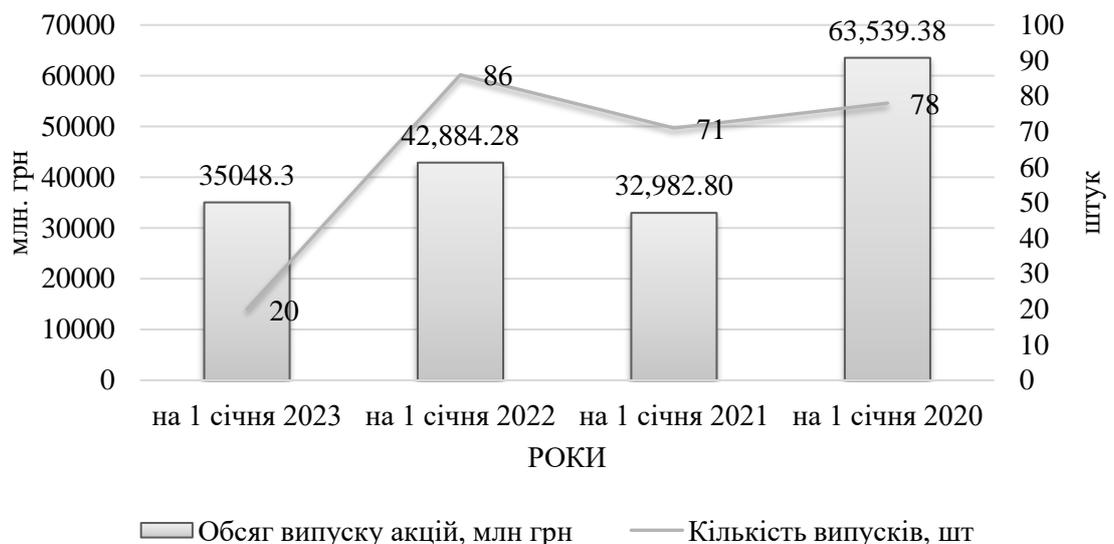


Рис. 1.4. Динаміка обсягів та кількості випусків акцій у 2020 – 2023 роках

Залежно від здатності акцій товариства вільно обертатися (тобто змінювати власника без згоди інших акціонерів або товариства) акціонерні товариства поділяються на публічні та приватні. Статус товариства як публічного чи приватного відбивається на можливості залучення товариством капіталу на фондових ринках, ступені захисту прав міноритарних акціонерів товариства, стабільності відносин власності і контролю в товаристві, гнучкості інструментів корпоративного управління товариством.

Акціонери не мають абсолютної свободи при виборі типу товариства, оскільки приватна форма товариств може бути використана лише для тих з них, кількість акціонерів в яких не перевищує певну величину. Кількісний склад акціонерів приватного акціонерного товариства не може перевищувати 100 акціонерів.

Класифікувати акціонерні товариства можна за основними ознаками (рис.1.5).

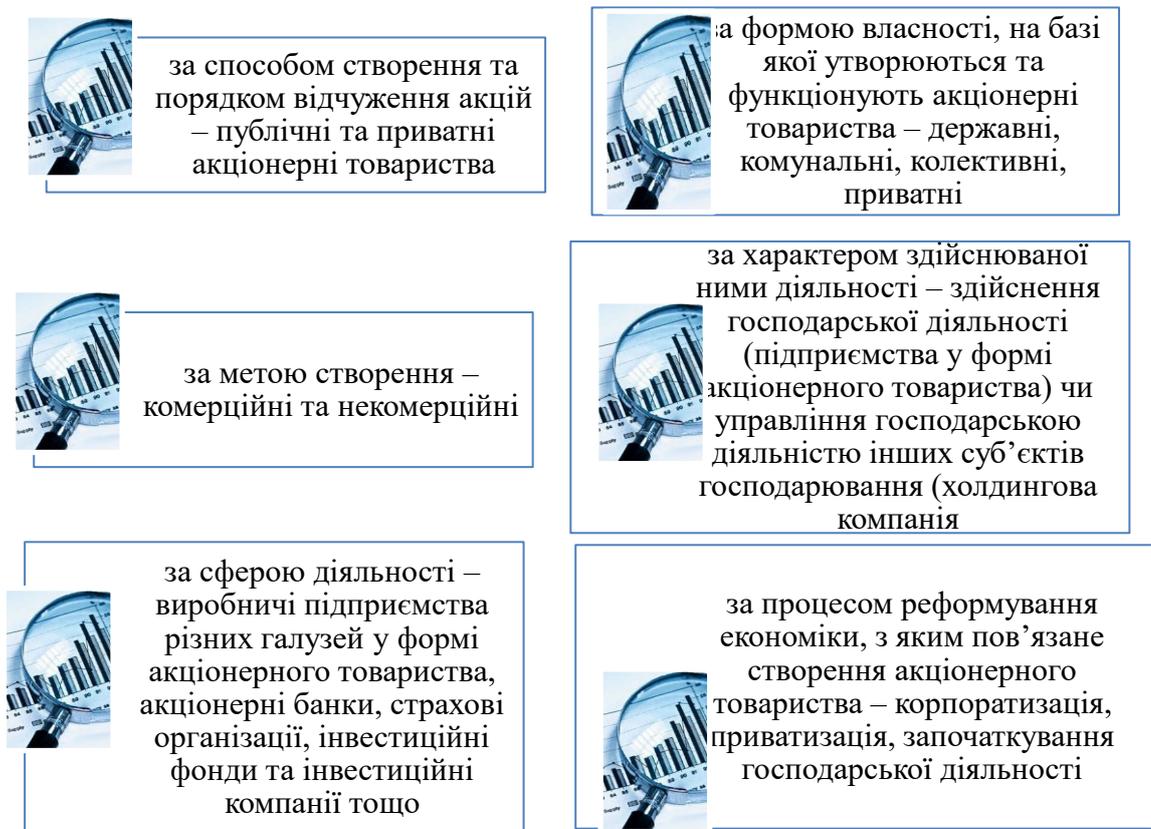


Рис. 1.5. Класифікація акціонерних товариств за основними ознаками

Кожне акціонерне товариство володіє повною господарською самостійністю як в оплаті праці, так і в ціноутворенні, порядку розподілу чистого прибутку. При цьому акціонерне товариство несе відповідальність за своїми зобов'язаннями усім майном, але не несе відповідальності щодо зобов'язань акціонерів. Акціонерне товариство є юридичною особою, воно має право здійснювати будь-які види господарської діяльності згідно із законом.

На сьогоднішній день акціонерні товариства стали провідною формою господарювання в усіх розвинутих країнах світу. Ця форма організації підприємницької діяльності виявилася найбільш універсальною й ефективним організаційним інструментом капіталу, що дозволяє в короткі терміни мобілізувати значні кошти приватних осіб для інвестування в промислові та торгові підприємства.

Держава відіграє важливу роль у регулюванні корпоративного сектору економіки країни. Відомо, що саме державі належить значна частка в корпоративному секторі. Вона може виступати не лише як акціонер, а й виконувати регуляторні функції стосовно діяльності корпоративного сектору, зокрема через встановлення законодавчих норм функціонування акціонерних товариств, контролю за дотриманням добросовісної конкуренції, захисту прав акціонерів.

Державне регулювання корпоративного сектору економіки передбачає створення такої системи, що забезпечила захист прав інвесторів, а також суворий контроль за діяльністю осіб, які здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів (фондовому ринку).

Регулювання діяльності акціонерних товариств здійснюється уповноваженими органами загальної та спеціальної компетенції. На рівні законодавчих органів видаються правові акти, які мають силу закону і регламентують загальні основи функціонування корпоративного сектору. В Україні одним із органів спеціальної компетенції є Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР), яка видає підзаконні акти, що є обов'язковими приписами для учасників корпоративного управління [1].

Крім Комісії з цінних паперів та фондового ринку, державне регулювання корпоративного сектору та контроль за діяльністю учасників корпоративного сектору здійснюють Антимонопольний комітет, Фонд державного майна та інші органи у межах своїх повноважень.

Складові елементи державного регулювання діяльності акціонерних товариств відображено на рисунку 1.6.

До функцій державного регулювання діяльності акціонерних товариств входить:

- створення системи захисту прав інвесторів і контролю за дотриманням цих прав емітентами цінних паперів та особами, які здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів [1];

- контроль за достовірністю інформації, що надається емітентами та особами, які здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів, контролюючим органам [1];

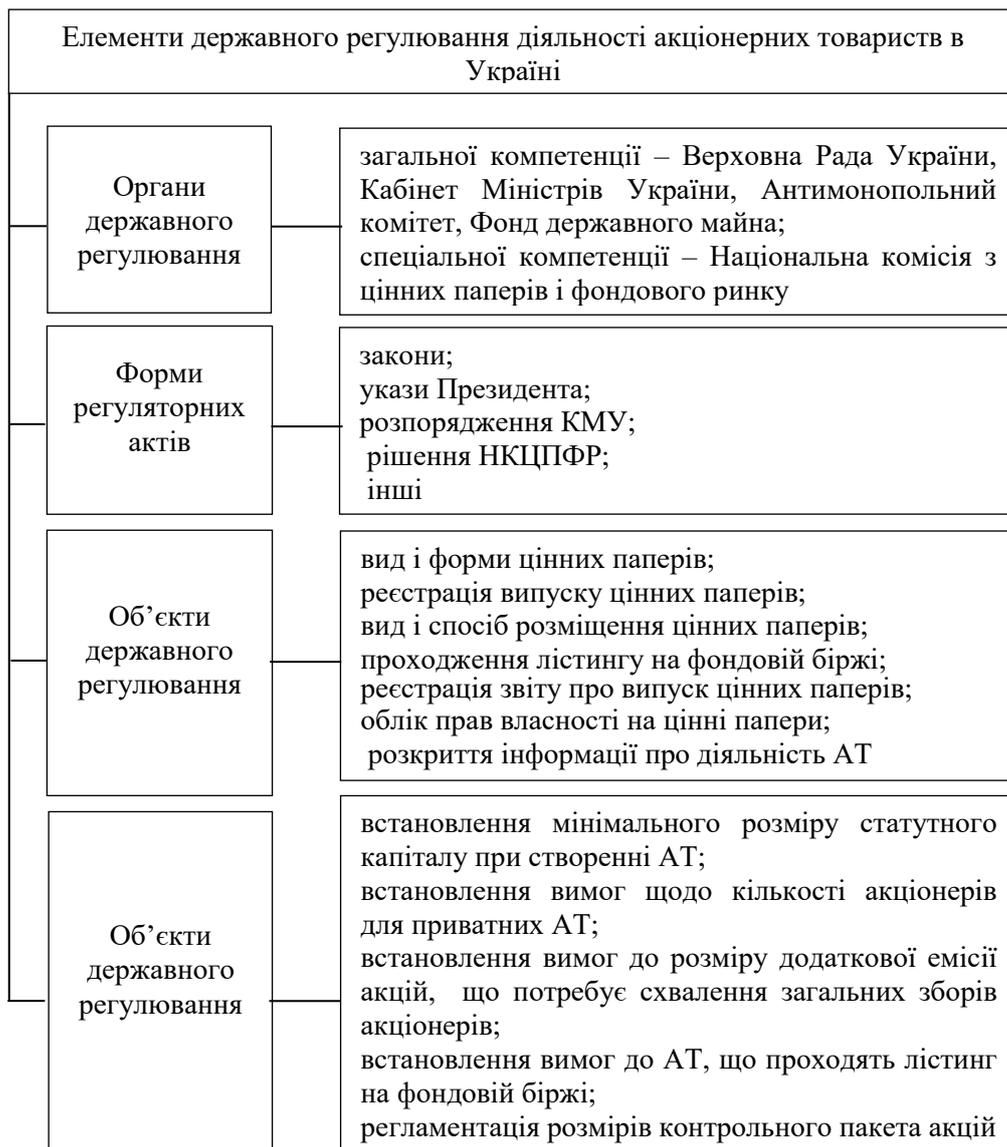


Рис. 1.6. Елементи державного регулювання діяльності акціонерних товариств в Україні

- видання спеціальних дозволів (ліцензій) на здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів та забезпечення контролю за такою діяльністю;
- заборона та припинення на певний термін професійної діяльності на ринку цінних паперів у разі відсутності спеціального дозволу (ліцензії) на цю діяльність і притягнення до відповідальності за здійснення такої діяльності згідно з чинним законодавством.

Регулювання діяльності акціонерних товариств в Україні здійснюється на основі таких законодавчих актів (рис. 1.7).

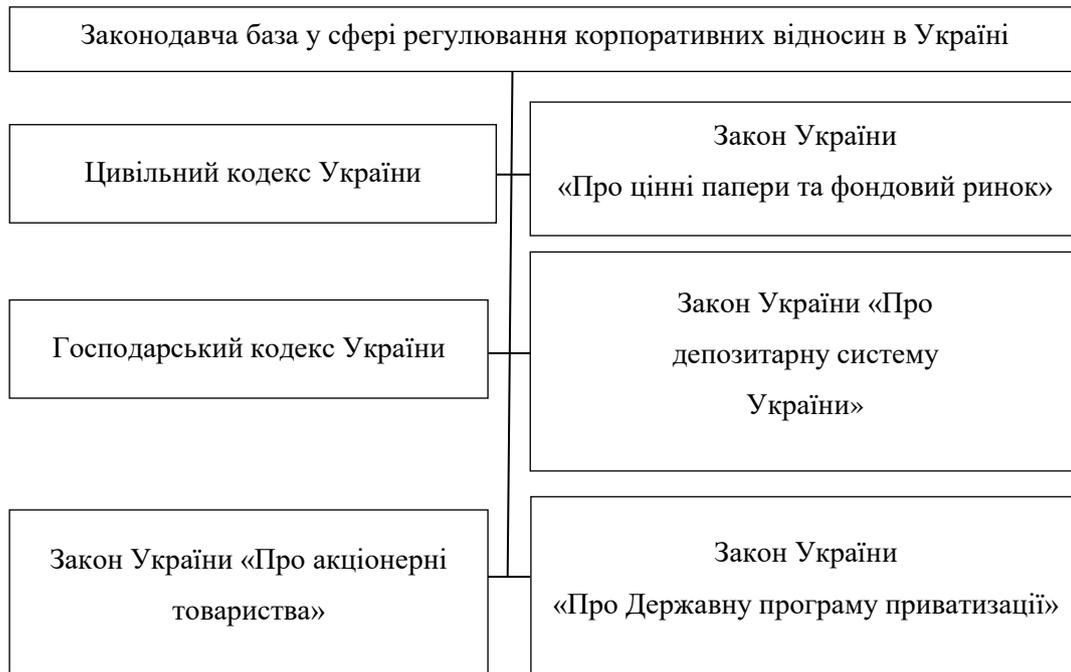


Рис. 1.7. Законодавство у сфері регулювання діяльності акціонерних товариств в Україні

Важливим напрямом регулювання корпоративного сектору з боку держави є державне регулювання фондового ринку. В Україні таке регулювання передбачає комплекс заходів щодо упорядкування, контролю, нагляду за ринком цінних паперів, запобігання зловживанню й порушенню чинного законодавства учасниками цього ринку і впливає на діяльність усіх учасників відповідно до цілей і принципів, обраних державою.

Державне регулювання фондового ринку містить:

- законодавчі й підзаконні акти;
- органи державного управління, що забезпечують втручання в діяльність суб'єктів ринку цінних паперів;
- непряме втручання держави в діяльність фондового ринку.

Важливу роль у законодавчому регулюванні національного ринку цінних паперів відіграють міжнародні правові акти: договори, угоди, укладені міжнародними організаціями і фінансовими інститутами у сфері розвитку, функціонування та регулювання фондового ринку.

Капітал один із найважливіших понять функціонування та розвитку економічної системи. Капітал займає головне місце в системі розподілу, перерозподілу, а також споживання матеріальних благ, тому що саме йому належить ця функція. Економісти-науковці трактують поняття «капітал» як складну, неоднозначну категорію, еволюція якої відобразила історичний процес розвитку суспільства. Проте нове значення вона набула лише в умовах ринкових відносин [8].

«Капітал» походить від латинського слова «capitalis» і означає головний, основний. Дослідженням цього поняття займалися як вітчизняні так і зарубіжні вчені. Першим дослідив категорію «капітал» давньогрецький мислитель Аристотель (384-322 рр. до н.е.). Він розглядав капітал через призму багатства і зробив висновок, що це поняття поділяється на два види. До першого він відніс дане природою багатство, що пов'язане з постійним нагромадженням засобів, необхідних для життя та корисних для держави чи домашнього об'єднання, але яке «не безкінечне, а має свої межі». До другого виду багатства Аристотель відніс процес накопичення грошей, що являє собою «...мистецтво наживати статок, з чим і пов'язане уявлення, нібито багатство і нажива не мають ніяких меж». Водночас накопичення багатства Аристотель вважав зайвою діяльністю [23].

Із розвитком виробництва і товарно-грошових відносин дефініція «капітал» набула іншого значення. Її стали ототожнювати із сумою грошей, що надана в позику і приносить дохід власникові у вигляді відсотка. Таке трактування зберігалось майже до кінця XIX ст.

Історично сформувалася низка основних теорій капіталу, серед яких:

– грошова теорія меркантилістів, представники якої ототожнювали термін «капітал» з термінами «гроші», «багатство»; натуралістична теорія класичної школи політекономії, що представляє капітал як вкладення у виробництво, частину матеріальних запасів або частину багатства країни, тобто є матеріально-речовинним трактуванням капіталу [22];

– теорія Карла Маркса, згідно з якою категорію капітал трактують як вартість, що приносить додану вартість;

– теорія всеосяжного капіталу І.Фішера, згідно з якою під капіталом розуміють все те, що здатне протягом певного часу приносити дохід: «...будь-яке благо, що приносить дохід своєму власнику, незалежно від сфери застосування, є капіталом» [23];

– теорія фінансового капіталу монетаристів, яка абсолютизує роль фінансової сфери в економіці та відповідно головну роль віддає фінансовому (грошовому) капіталу [24];

– теорія людського капіталу, прихильники якої вважають людину, її знання, навички, вміння, талант, здібності та інші обдарування найважливішим фактором економічного успіху будь-якого підприємства чи країни [20];

– теорія інтелектуального капіталу, відповідно до якої капітал – права користування, торгові марки, патенти, ліцензії, ноу-хау, програмне забезпечення для комп'ютерної техніки, інструктивний та нормативний матеріали, знання, вміння, навички людей, зв'язки з клієнтами, зв'язки з постачальниками, з владою, корпоративна культура тощо [23].

Безперечно, свій внесок у визначення цієї складної дефініції вклали й українські дослідники. Видатний учений М. Туган-Барановський (1865-1919рр.) висловив думку, що капітал – це ті чи інші речі, котрі через певні суспільні умови набувають здатність зростати в своїй вартості і, таким чином, давати постійний дохід тому, кому вони належать [12]. За результатами дослідження М. Туган-Барановського, диспропорційність у розміщенні капіталу є однією з головних причин економічних криз, що відбуваються в країнах.

На сучасному етапі розвитку зарубіжні економісти ототожнюють капітал з благами тривалого використання, що створюються людиною для виробництва інших товарів та послуг. Зміна умов господарювання створює передумови для удосконалення визначення категорії «капітал». Саме тому сучасні дослідники по-різному трактують визначення цієї категорії. Характеристика поняття капіталу, що використовуються в сучасних економічних джерелах, наведені в таблиці.

Таблиця 1.2

Підходи до трактування сутності поняття «капітал»

Автор	Трактування поняття
1	2
Балабанов І.Т.	Капітал – це частина фінансових ресурсів. Капітал – це гроші випущені в обіг, і доходи, що вони приносять від цього обігу.
Бідник О.І.	Капітал визначається як власність, що належить фізичним або юридичним особам у даний момент і чітко відокремлена від доходу, отриманого від цієї власності протягом певного періоду.
Біла О.Г.	Капітал підприємства – це сукупні грошові ресурси, що використовуються на підприємстві: авансований у господарську діяльність капітал, власний позичений і залучений у сукупності.
Білоліпецький В.Г.	Капітал – частина фінансових ресурсів задіяних підприємством в оборот, і доходи, що вони приносять від цього обороту.
Бланк І.А.	Капітал – загальна вартість засобів у грошовій, матеріальній та нематеріальних формах, інвестованих у формування його активів.
Брігхем Є.Ф.	Капітал – необхідний фактор виробництва, він включає компоненти боргу, нерозподілений прибуток, привілейовані акції і звичайні акції.
Катан Л.І.	Капітал – це накопичений шляхом збереження запас благ у формі грошових коштів і капітальних товарів, що залучаються його власниками в економічний процес, як інвестиційний ресурс і фактор виробництва з метою отримання доходу, функціонування яких в економічній системі базується на ринкових принципах і пов'язане з фактором часу, ризику і ліквідності.
Кларк Дж.	Капітал – це сума активного і виробничого багатства, що складається з матеріальних засобів виробництва.
Клименко С.М.	Капітал – це сукупність матеріальних цінностей і коштів, фінансових вкладень і витрат на придбання прав і привілеїв, необхідних для здійснення його господарської діяльності.
Крамаренко Г.О. Чорна О.Е.	Капітал – це фінансові ресурси підприємства, необхідні для реалізації його господарської діяльності і використовувані в господарському обороті для одержання доходів і прибутку.
Моїсєєв С.В.	Капітал – це кошти підприємства відображені в пасиві його бухгалтерського обліку. При цьому фінансовий капітал поділяється на власний, тобто сформований за рахунок власних джерел фінансових ресурсів, і позичковий формування якого здійснюється за рахунок позичкових фінансових джерел.
Опарін В.М.	Капітал – це сума коштів спрямованих в основні засоби та обігові кошти підприємства.
Поддерогін А.М.	Капітал – це кошти якими володіє підприємство для здійснення своєї діяльності з метою одержання прибутку.
Селезньов В.В.	Капітал є взаємозростаючою вартістю, як виступає у вигляді певної суми грошей, що витрачаються на засоби виробництва і на заробітну плату робітникам, а потім при продажі нового товару знову перетворюються на гроші, але вже в більшій кількості.

Таким чином, це поняття включає в себе різноманітність сутнісних сторін складного економічного процесу. Український учений-дослідник І.Бланк, з огляду на вищезазначене, пропонує розглядати основні характеристики, що визначають особливості застосування категорії «капітал», виходячи безпосередньо із практичної площини. Учений виділив основних 10 ознак капіталу [12].

Основні характеристики капіталу, сформульовані І. Бланком: капітал виступає як об'єкт економічного управління; капітал є накопиченою цінністю; капітал є виробничим ресурсом, тобто фактором виробництва; капітал виступає інвестиційним ресурсом; капітал є об'єктом власності та розпорядження; капітал є носієм фактора ліквідності; капітал є носієм фактора ризику; капітал виступає як об'єкт надання тимчасових переваг; капітал є об'єктом купівлі-продажу; капітал виступає джерелом доходу.

На основі проведеного дослідження доцільно розглянути класифікацію капіталу представлену в таблиці 1.3.

Таблиця 1.3

Класифікація видів капіталу

Класифікаційні ознаки	Види капіталу
1	2
За джерелами формування	-власний капітал (належить підприємству на правах власності); -залучений капітал (не належить підприємству, але знаходиться у його розпорядженні тимчасово на безоплатній основі);
За формою надходження у процесі кругообігу	- грошовий капітал (у грошовій формі) - виробничий капітал (інвестований у виробничі активи); - товарний капітал (у товарній формі).
За використання у господарському процесі	-працюючий капітал (приймає участь у формуванні доходів); -непрацюючий капітал (не приймає участь у формуванні доходів).
Залежно від джерел походження коштів	- національний (вітчизняний) капітал; - іноземний капітал.
За метою використання	- інвестиційний капітал (використовується з метою збільшення підприємницьких можливостей); - інноваційний капітал (використовується з метою реалізації інноваційного проекту).
За формами інвестування	- фінансовий капітал (у грошовій формі); - матеріальний капітал (інвестований у матеріальні активи); -нематеріальний капітал (інвестований у нематеріальні активи).

1	2
За характером використання власниками	-споживчий капітал (з часом втрачає функції капіталу); -накопичувальний (реінвестований) капітал (з часом забезпечує приріст).
За випуском та сплатою	-номінальний капітал (встановлена засновниками в установчих документах сумарна вартість акцій компанії, що випускаються); - випущений капітал (частина номінального капіталу, на суму якої випущено акції для розподілу між акціонерами); -оплачений капітал (частина випущеного капіталу, що оплачена акціонерами за придбані акції); - неоплачений капітал (частина випущеного капіталу, що не сплачена акціонерами за придбані акції).
За формою власності	- приватний капітал (належить приватній особі); - державний капітал (належить державі); -корпоративний (акціонерний) капітал (утворюється на основі акціонерної форми власності); -спільний капітал (утворюється на основі спільної форми власності); - пайовий капітал (належить партнерським підприємствам).
За відповідністю правовим нормам функціонування	- легальний капітал (контролюється суспільством і органами державного управління); -нелегальний («тіньовий») капітал (не контролюється суспільством і органами державного управління).
За способом перенесення вартості	- основний капітал (переносить свою вартість на виготовлену продукцію поступово); -оборотний капітал (цілком переносить свою вартість на виготовлену продукцію)
За терміном використання	-довгостроковий ; -короткостроковий
За етапами виникнення	- первинний (кошти власників підприємства, резерви, внески інших компаній та інші фінансові джерела, використовувані власниками під час створення підприємства); -вторинний (термінові субординовані запозичення підприємства, безстроковий капітал, не включені в первинний капітал, що використовуються для початку фінансової або комерційної діяльності)
За необхідністю нормування	- нормований (активи, щодо формування та використання яких формуються певні кількісні нормативи); - ненормований (відсутність будь-яких кількісних та якісних обмежень).
За продуктивністю використання	-продуктивний (капітал, що сприяє створенню доданої вартості та зростанню прибутку підприємства); - непродуктивний (капітал. Майбутні економічні вигоди від використання якого тільки покривають витрачені фінансові ресурси або взагалі відсутні).
Залежно від виду діяльності, яка здійснюється підприємством	-операційний (сукупність грошових, матеріальних та нематеріальних активів, що створюються під час здійснення основної діяльності); -інвестиційний (активи, котрі є грошовою формою кругообігу капіталу); -фінансовий (кошти, а також інші види матеріальних і нематеріальних активів, оцінені у вартісній формі, згенеровані під час здійснення фінансової діяльності).

У практичній діяльності під капіталом суб'єкта підприємства розуміють його пасиви, тобто капітал трактується саме як абстрактна вартість.

Залежно від того, кому належать вкладені у господарську діяльність матеріальні засоби і грошові кошти, капітал поділяють на власний і позиковий [4].

Під власним капіталом розуміють грошові кошти й матеріальні засоби, які самостійно формуються підприємством для забезпечення свого розвитку. До позикового капіталу відносять грошові кошти та інше майно, що залучається для фінансування розвитку підприємства із зовнішніх джерел на платній і поворотній основі. Основні відмінності між власним і позиковим капіталом представлено у таблиці 1.4.

Таблиця 1.4

Порівняльний аналіз акціонерного та боргового капіталів

	Акціонерний капітал (акції)	Борговий капітал (боргові цінні папери, кредит)
Швидкість акумуляції фінансових коштів	досить висока	потребує більше часу
Обмеження по розміру залучення капіталу	відсутнє	є
Вартість залучення капіталу	низька	висока
Принцип обов'язкової зворотності	лише за фактом ліквідації корпорації	є
Обмеження в часі (обігу)	відсутнє	є
Участь в управлінні	є	відсутня
Ризик виникнення корпоративних конфліктів	високий	низький
Гарантований дохід	відсутній	є
Публічна інформованість про діяльність компанії	є	відсутня для кредиту
Доступність до внутрішньої документації	є	не в повному обсязі

Ефективність використання капіталу підприємства одночасно залежить від двох груп чинників:

– від оптимального поєднання власного і позикового капіталу, довгострокових (постійних) і короткострокових (змінних) джерел фінансування інвестиційних потреб підприємств;

– від загального обсягу вкладень в основні й оборотні засоби, скільки їх перебуває у сфері виробництва і сфері обігу, в грошовій і матеріальній формах та наскільки оптимальне їх співвідношення. Тому у підприємств можуть бути різні альтернативи залучення капіталу (рис 1.8).

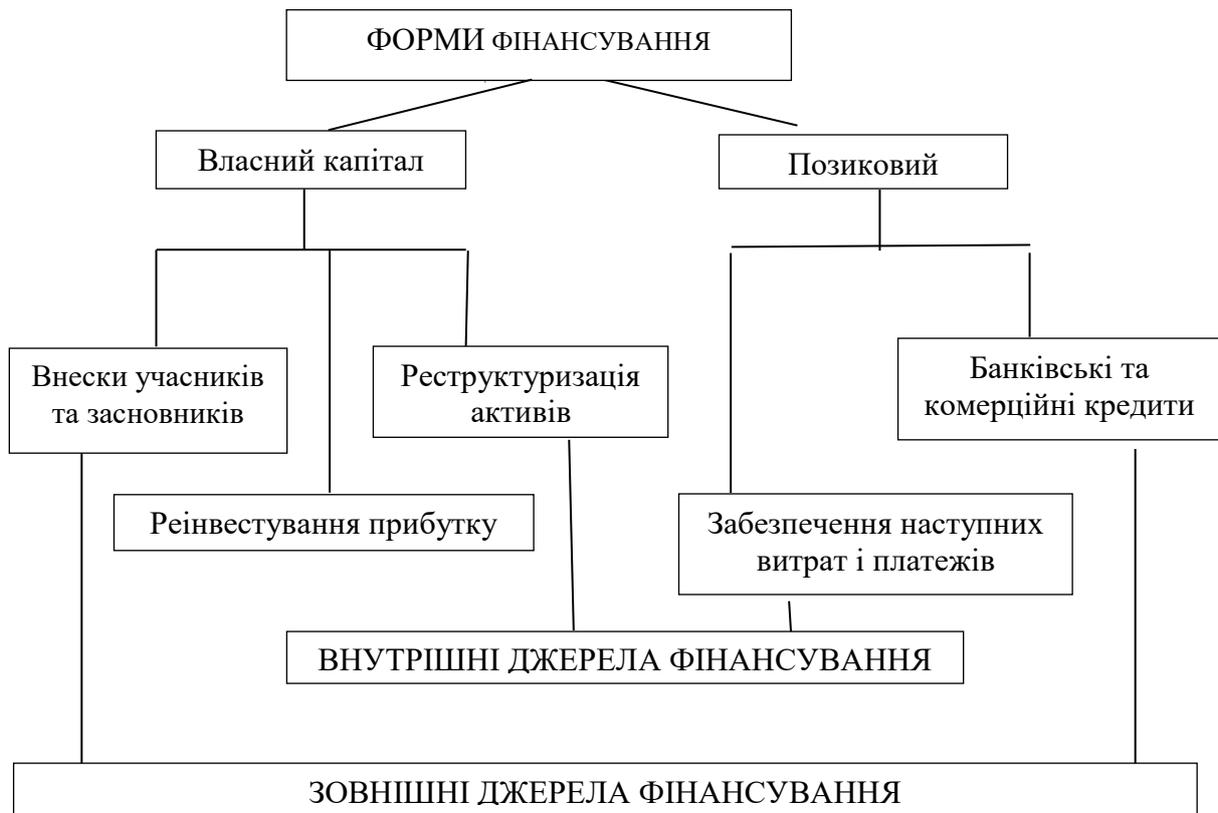


Рис. 1.8. Форми фінансування підприємства

Проведено дослідження сутності «капітал» за різними авторами, що дає зрозуміти, що це поняття є одним із найскладніших. Аналізувати його тільки з фінансової позиції та з точки зору отримання доходу є неправильним.

Отже, досліджено підходи до трактування сутності поняття «капітал», визначено його основні характеристики. Розглянуто види капіталу підприємства та його функції. Проведено порівняльний аналіз акціонерного та боргового капіталів.

Визначено від яких чинників залежить ефективність використання капіталу підприємства.

Дослідженню форми фінансування капіталу підприємства та їх джерела (внутрішні та зовнішні). Виникає необхідність у наступному підпункті випускної роботи дослідити особливості формування та використання акціонерного капіталу підприємств.

1.2. Особливості формування акціонерного капіталу

Кожне підприємство, чи установа для реалізації поставлених цілей має у своєму розпорядженні як засоби праці – будівлі, машини, устаткування, так і предмети праці – сировину, матеріали, паливо, які в сукупності складають господарські засоби, тобто капітал підприємства.

Розглянемо детальніше особливості формування власного капіталу підприємства в акціонерному товаристві.

Розвиток акціонерної форми власності має сприяти інтеграції країн з трансформаційною економікою до світового ринку капіталів, акумуляції ресурсів для вирішення інвестиційних та інноваційних проектів. В Україні доволі повільна трансформація корпоративного сектору, нерозвинутий ринок цінних паперів та низька активність населення як інвесторів.

Питання формування, функціонування та використання акціонерного капіталу є постійним об'єктом уваги як вітчизняних, так і зарубижних дослідників як: М. Вебер, К. Маркс, А. Маршал, Д. Рікардо, П. Самуельсон, А. Сміт та інші [11].

У економічній літературі зустрічається декілька основних поглядів на акціонерний капітал (АК), його зміст та цілі. Можна згрупувати всі визначення таким чином:

– це частка власності акціонера в корпорації, що виникла внаслідок придбання пакета акцій;

- капітал, створений за рахунок, інвестицій в акції і, по-друге, нерозподіленого прибутку компанії;
- залишкова вартість активів компанії, яка залишається після погашення всіх її зобов'язань, тобто, різниця між активами і зобов'язаннями;
- претензії з боку інвесторів у власний капітал на частку в чистому прибутку підприємства і його активах;
- сума звичайних та привілейованих акцій компанії; основний капітал акціонерного товариства, який утворюється за рахунок емісії акцій [10].

В ринкових умовах розмір АК визначається величиною ринкової капіталізації компанії, яка виникає внаслідок встановлення ринкової ціни акцій на фондовому ринку. Зростання капіталізації зумовлюється позитивною кон'юнктурою ринку, високою фінансовою стійкістю, рентабельністю, ліквідністю та платоспроможністю підприємства.

Сутність акціонерного капіталу розкривається через функції, що він виконує:

- емісійна;
- розподільча;
- нагромаджувальна;
- гармонізаційна;
- захисна;
- гарантійна;
- інвестиційна;
- інтеграційна;
- стимулююча;
- динамічна та ін.

Слід зауважити, що зазначені функції акціонерного капіталу частково дублюють одна одну. Вони надають ряд переваг, що стимулює поширення використання саме цього виду капіталу, а саме:

- забезпечують формування такого обсягу фінансових ресурсів, який необхідний для ефективного функціонування товариства;

- надають можливість реалізації виробничих програм, сприяє впровадженню інновацій;
- мають низький рівень ризиковості;
- підвищують мобільність корпорації, що проявляється у можливості реалізувати за ринковими цінами основні виробничі фонди, чи устаткування, товарну продукцію та ін., і цим самим акумулювати значну суму фінансових ресурсів.

У той же час використання акціонерного капіталу супроводжується певними недоліками:

- існування великої кількості акціонерів обумовлює існування великої кількості власників майна корпорації;
- можливе неврахування інтересів як дрібних акціонерів, так і власників великих пакетів акцій;
- незацікавленість менеджерів у результатах діяльності акціонерного товариства.

Слід відзначити, що характерною рисою формування акціонерного капіталу в Україні є створення акціонерних товариств у більшості випадків не шляхом залучення інвестиційних ресурсів, а внаслідок роздержавлення, переходу від безгрошової до грошової приватизації та акціювання. Структура акціонерного капіталу України сформувалася під впливом 3 неоднозначних чинників: більшість АТ виникли у результаті процесів приватизації державної власності, решта – за ініціативою засновників (причому таких підприємств критично мало порівняно з першою групою) та шляхом реорганізації існуючих недержавних юридичних осіб (приватних або колективних підприємств) у товариства корпоративного типу. Тобто, переважна більшість акціонерних товариств, що функціонує в Україні, утворена в процесі приватизації та корпоратизації державних підприємств.

Відповідно до ЗУ «Про акціонерні товариства» акціонерні товариства за типом поділяються на приватні акціонерні товариства та публічні. Кількісний склад акціонерів приватного акціонерного товариства не може перевищувати

100 акціонерів. Публічне – може здійснювати публічне та приватне розміщення акцій. Публічне розміщення акцій товариства може здійснюватися після отримання свідоцтва про реєстрацію першого випуску акцій виключно за рішенням загальних зборів акціонерів [2].

Приватне акціонерне товариство може здійснювати тільки приватне розміщення акцій. У разі прийняття загальними зборами приватного акціонерного товариства рішення про здійснення публічного розміщення акцій до статуту товариства вносяться відповідні зміни, в тому числі про зміну типу товариства – з приватного на публічне. Зміна типу товариства з приватного на публічне або з публічного на приватне не є його перетворенням [3].

На сьогоднішній день акціонерне товариство є однією із найпоширеніших форм ведення великого бізнесу. Діяльність у формі АТ дозволяє залучати як при створенні АТ, так і при подальшій діяльності необмежені фінансові ресурси у вигляді внесків до статутного капіталу як самих засновників, так і сторонніх осіб.

Акціонерне товариство – це господарське товариство, статутний капітал якого поділено на визначену кількість акцій однакової номінальної вартості, корпоративні права за якими посвідчуються акціями [2].

Засновниками акціонерного товариства можуть бути одна, чи більше осіб. Засновниками може укладатися засновницький договір, в якому визначаються: порядок провадження діяльності щодо створення акціонерного товариства, кількість, тип і клас акцій, що підлягають придбанню кожним засновником, номінальна вартість та вартість придбання цих акцій, строк й форма оплати вартості акцій, строк дії договору [2].

Для створення акціонерного товариства засновники повинні провести закрите (приватне) розміщення його акцій, установчі збори та здійснити державну реєстрацію акціонерного товариства.

Засновницький договір не є установчим документом товариства і діє до дати реєстрації Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати закритого (приватного) розміщення акцій [2].

Засновницький договір укладається в письмовій формі. Якщо товариство створюється за участю фізичних осіб, їх підписи на засновницькому договорі підлягають нотаріальному засвідченню.

Створення акціонерного товариства здійснюється за такими етапами (рис. 1.6).



Рис. 1.6. Етапи створення акціонерного товариства

- прийняття зборами засновників рішення про створення акціонерного товариства та про закрите (приватне) розміщення акцій;
- подання заяви та всіх необхідних документів на реєстрацію випуску акцій до Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку;
- реєстрація НКЦПФР ринку випуску акцій та видача тимчасового свідоцтва про реєстрацію випуску акцій;

- присвоєння акціям міжнародного ідентифікаційного номера ЦП;
- укладення з депозитарієм ЦП договору про обслуговування емісії акцій або з реєстратором іменних цінних паперів договору про ведення реєстру власників іменних ЦП;
- закрите (приватне) розміщення акцій серед засновників товариства;
- оплата засновниками повної вартості акцій;
- затвердження установчими зборами товариства результатів закритого (приватного) розміщення акцій серед засновників, затвердження статуту, а також прийняття інших рішень, передбачених законом;
- реєстрація товариства та його статуту в органах державної реєстрації;
- подання НКЦПФР звіту про результати закритого (приватного) розміщення акцій;
- реєстрація НКЦПФР звіту про результати закритого (приватного) розміщення акцій;
- отримання свідоцтва про державну реєстрацію випуску акцій;
- видача засновникам товариства документів, що підтверджують право власності на акції [2].

Мінімальний розмір статутного капіталу акціонерного товариства – 1250 мінімальних зарплат виходячи зі ставки мінімальної заробітної плати, що діє на момент створення акціонерного товариства. Статутний капітал товариства визначає мінімальний розмір майна товариства, який гарантує інтереси його кредиторів [2]. Статутом акціонерного товариства може бути передбачено створення спеціального фонду для виплати дивідендів за привілейованими акціями. Порядок формування та використання такого фонду встановлюється НКЦПФР.

Вклади учасників є основою формування статутного капіталу акціонерного товариства. Вклад – це те майно чи відчужувані права, що мають грошову оцінку, які учасник передає товариству до статутного капіталу в обмін

на корпоративні права (акції). Предмет вкладу визначається за згодою всіх учасників.

Майно, що є предметом вкладу, має відповідати таким вимогам: бути власністю учасника; мати грошову оцінку; бути відчужуваним; належати до майна, яке може використовуватися для формування статутного капіталу створюваної юридичної особи.

На етапі заснування акціонерного товариства кожний засновник зобов'язаний оплатити повну вартість придбаних ним акцій до дати проведення установчих зборів. Документ, що засвідчує право власності засновника акціонерного товариства на акції, видається йому після повної оплати вартості таких акцій протягом 10 робочих днів з дати отримання товариством свідоцтва про державну реєстрацію випуску акцій [3].

У разі наявності такої неоплати акціонерне товариство вважається не заснованим. До оплати 50 відсотків статутного капіталу товариство не має права здійснювати операції, не пов'язані з його заснуванням.

Вкладами учасників та засновників акціонерного товариства можуть бути будинки, споруди, обладнання та інші матеріальні цінності, цінні папери, права користування землею, водою та іншими природними ресурсами, будинками, спорудами, а також інші майнові права (включаючи майнові права на об'єкти інтелектуальної власності), кошти, в тому числі в іноземній валюті.

Внески в негрошовій формі підлягають обов'язковій незалежній оцінці. Вклад, оцінений у гривнях, становить частку учасника та засновника у статутному капіталі товариства. Порядок оцінки вкладів визначається в установчих документах акціонерного товариства.

Для формування статутного капіталу акціонерного товариства забороняється використовувати:

- боргові емісійні ЦП, емітентом яких є засновник (облігації підприємств, облігації місцевих позик, державні облігації України, казначейські зобов'язання України, векселі);
- бюджетні кошти;

- кошти, одержані в кредит чи під заставу;
- корпоративні права держави, крім передачі до статутних фондів державних акціонерних товариств та державних холдингових компаній;
- інше майно у випадках, передбачених законодавством.

Грошові кошти є найбільш поширеним видом внесків до статутного капіталу через простоту їх внесення і найвищу ліквідність. Засновники вносять грошові кошти в оплату акцій на поточний рахунок, який відкривається у банківській установі для формування статутного капіталу. Вони мають право відкрити лише один такий рахунок у національній чи іноземній валюті. Цей рахунок починає функціонувати як поточний тільки після державної реєстрації акціонерного товариства та виконання інших умов (подачі до банку необхідних документів, взяття рахунку на облік у державній податковій інспекції).

У разі відмови в державній реєстрації акціонерного товариства (або в інших випадках), коли акціонерне товариство вважається нествореним (наприклад, установчі збори не затвердили статут товариства), кошти повертаються засновникам, а рахунок закривається [12].

Якщо засновником товариства є фізична особа, то внески до статутного капіталу можуть здійснюватися в безготівковому порядку з її поточного рахунку, відкритого в установі банку, або внесенням готівки в касу установи банку за прибутковим касовим ордером з наступним переказом цих коштів за дорученням платника на рахунок одержувача для формування статутного капіталу товариства. Щодо готівкових внесків юридичних осіб, то гранична сума готівкового розрахунку, що проводиться через каси банків, інших фінансових установ, які надають послуги з переказу грошей, та підприємств поштового зв'язку, протягом одного дня за одним або кількома платіжними документами встановлюється відповідною постановою Правління НБУ. Платежі понад зазначену граничну суму проводяться лише в безготівковій формі.

Відповідно до ЗУ «Про акціонерні товариства» ціна майна, яке вноситься засновниками акціонерного товариства в рахунок оплати акцій, повинна визначатися на засадах незалежної оцінки [2].

Незалежною оцінкою – це оцінка, що проведена суб'єктом, що має ліцензію на здійснення такої оціночної діяльності. Він складає звіт або акт про оцінку майна, що містить висновки про вартість майна. Вимоги до змісту звіту про оцінку майна, порядку його оформлення та рецензування встановлюються положеннями (національними стандартами) оцінки майна. Зміст, форма, порядок складання, затвердження та строк дії акта оцінки майна встановлюються КМУ.

Перевагами акціонерної форми організації господарської діяльності є:

- необмеженість процесу об'єднання капіталів. Акціонерна форма дозволяє об'єднати практично необмежену кількість вкладників та їх капіталів. Це дає можливість швидко зібрати значні кошти, розширювати виробництво і мати усі переваги великого виробництва [8];

- вибір акціонером розмірів власного ризику. Придбаючи акції, акціонер вибирає розмір прийняттого для себе рівня ризику втрати вкладеного капіталу. Обмежений ризик проявляється в тому, що акціонери не несуть відповідальності за зобов'язаннями суспільства перед його кредиторами. Майно акціонерного товариства повністю відособлене від майна окремих акціонерів. У разі банкрутства акціонерного товариства акціонери втрачають лише капітал, який вони вклали в його акції;

- професіоналізм управління, обумовлений відокремленням власності на капітал від управління ним. В акціонерному товаристві не кожен акціонер управляє своїм капіталом, а команда професійних менеджерів управляє об'єднаними капіталами як одним цілим;

- демократизація управління – рішення приймаються загальними зборами акціонерів;

- стійкість об'єднання капіталів у часі. Акціонерне товариство є найбільш стійкою формою об'єднання капіталу. Вибуття з товариства з

акціонерів або у будь-якій кількості не спричиняє за собою припинення діяльності;

– можливість вільно повернути вкладений капітал. Акціонер має право продати свої акції та повернути повністю або частково свій вклад.

Розглянемо недоліки акціонерних товариств:

– неефективне використання акціонерного капіталу;

– зниження можливостей контролю за діяльністю АТ дрібних акціонерів та можливі труднощі, щодо визначення та отримання належних дивідендів [8]; складна процедура організації та витрати зі створення АТ;

– можливі фінансові зловживання, чи фінансові махінації на фондових біржах;

– ускладнення управління АТ порівняно з іншими формами підприємств, що призводить до збільшення витрат на структуру управління і непродуктивних витрат на проведення зборів акціонерів, підготовку річних звітів тощо;

– необхідність забезпечення контролю акціонерів за діями менеджерів і, як наслідок, обмеження їхньої ініціативи та оперативності прийняття управлінських рішень;

– можуть виникати труднощі із вилученням капіталу, що пов'язано з процедурою викупу акцій та можливою несприятливою кон'юнктурою ринку цінних паперів;

– обмежена відповідальність засновників вимагає забезпечення високого рівня довіри в господарських відносинах із діловими партнерами;

– професіоналізм управління може призвести до конфлікту інтересів між менеджерами компанії та її акціонерами, оскільки мета акціонерів – максимізація дивідендів і зростання капіталізації товариства, а одна з можливих цілей менеджменту – перерозподіл результатів діяльності товариства на свою користь [14];

– можлива втрата контролю над товариством, оскільки вільний продаж акцій акціонерного товариства може спричинити такі зміни у складі акціонерів, які призведуть до зміни контролю над акціонерним товариством.

– відкритість акціонерного товариства означає втрату його закритості, приватності. Обов'язок публікувати річні звіти, повідомляти про всі істотні події робить акціонерне товариство більш уразливим для його конкурентів.

Отже, у бакалаврській роботі розглянуто особливості формування та використання акціонерного капіталу в Україні. Досліджено питання сутності акціонерного капіталу, його формування та функціонування. Розглянуті функції акціонерного капіталу що він виконує.

Досліджено ряд переваг, що стимулює поширення використання саме цього виду капіталу. Й зазначено недоліки використання акціонерного капіталу.

Розкрито поняття акціонерного товариства й процедура його створення. Визначено за рахунок чого формується статутний капітал акціонерного товариства й що забороняється використовувати. Надалі необхідно розглянути вартість капіталу акціонерного товариства та фактори, що на неї впливають.

1.3. Вартість капіталу акціонерного товариства та фактори, що впливають на неї

Вартість капіталу являє собою ціну, яку підприємство платить за його залучення з різних джерел.

Така оцінка виходить з того, що капітал один із важливих факторів виробництва має, як й інші його фактори, певну вартість, що формує рівень інвестиційних, операційних, витрат підприємства. При цьому вона не зводиться тільки до визначення ціни залучення капіталу, а визначає цілий ряд напрямів підприємницької діяльності в цілому.

Власник у практичній діяльності оцінює альтернативну вартість зроблених інвестицій у активи підприємства та приймає рішення, порівнюючи з

кращою альтернативою. Він може утримувати акції або позбутися їх, коли на ринку з'являються кращі варіанти для інвестування. При цьому немає принципового значення, чи то власне підприємство, чи власником є акціонер. Підприємство, через управління прибутковістю має підтримувати вартість власного капіталу на певному рівні, щоб це задовольняло власника. У всякому разі прибутковість має бути не менше певної середньої для фінансового ринку альтернативи.

Отже, вартість капіталу:

- ставка доходу, що є необхідною для підтримки ринкової вартості (цін акцій) підприємства. Вона також називається (hurdle rate) – бар'єрна, (cutoff rate) – гранична ставка, чи мінімально необхідна ставка доходу [2].
- дохід, який підприємство має платити інвесторам, щоб спонукати їх купувати акції облігації фірми [8].
- належна дисконтна ставка для цілей капітального бюджетування – процес прийняття тривалих планових рішень щодо інвестицій [2].

Вартість капіталу визначає вартість підприємства. У фінансах вартість капіталу – це теж саме, що і ставка дисконту. Висока дисконтна ставка звичайно означає низьку оцінку ЦП, а низька ставка дисконту означає високу оцінку зобов'язань підприємства. Оскільки продаж цих цінних паперів забезпечує підприємство фондами для інвестицій, вартість фінансування зростає, коли ціна цінних паперів низька, і падає, коли їх ціна висока. Вартість капіталу – це міра для визначення рівня доходів підприємства від цінних паперів.

Роль вартості капіталу можна пояснити інакше. Коли підприємство випускає ЦП, воно обіцяє сплатити певні доходи власникам її зобов'язань. Цей платіж і є витратами, які і формують вартість залучення капіталу.

Вартість капіталу – це необхідна ставка доходу, яку повинна забезпечити підприємство, щоб покривати витрати для залучення капіталу на ринку. Нові кошти будуть надані підприємству інвесторами тоді, коли підприємство сплатить їм необхідну ставку доходу, аби компенсувати їм ризик інвестування.

Вартість капіталу, є орієнтиром для вимірювання мінімальної прибутковості різних інвестицій.

До основних сфер використання показника вартості капіталу в діяльності підприємства належать наступні:

– вартість капіталу підприємства служить мірою прибутковості операційної діяльності. Оскільки вартість капіталу характеризує частину прибутку, який повинен бути сплачений за використання сформованого або залученого нового капіталу для забезпечення випуску та реалізації продукції, цей показник виступає мінімальною нормою формування операційного прибутку підприємства, нижньою межею при плануванні його розмірів [19];

– вартість капіталу підприємства служить базовим показником формування ефективності фінансового інвестування. Так як критерій цієї ефективності встановлюється самим підприємством, то при окремих фінансових інструментах базою порівняння є показник вартості капіталу. Цей показник дозволяє оцінити реальну ринкову вартість або дохідність окремих інструментів фінансового інвестування, але й сформувані найбільш ефективні напрями і види цього інвестування на попередній стадії формування інвестиційного портфеля. Звичайно, цей показник служить мірою оцінки прибутковості сформованого інвестиційного портфеля в цілому;

– показник вартості капіталу використовується як критеріальний у процесі здійснення реального інвестування. Перш за все, рівень вартості капіталу конкретного підприємства виступає як дисконтна ставка, за якою сума чистого грошового потоку зводиться до теперішньої вартості у процесі оцінки ефективності окремих реальних проектів. Також, він служить базою порівняння з внутрішньою ставкою дохідності з інвестиційного проекту – якщо вона є нижчою, ніж показник вартості капіталу підприємства, такий інвестиційний проект має бути відхиленним [19];

– показник вартості капіталу підприємства виступає критерієм прийняття управлінських рішень відносно використання оренди або придбання у власність виробничих основних засобів. Якщо вартість використання

фінансового лізингу перевищує вартість капіталу підприємства – застосування цього напрямку формування виробничих основних засобів для підприємства не вигідне [6];

– рівень вартості капіталу є важливим показником рівня ринкової вартості підприємства. Зниження рівня вартості капіталу призводить до відповідного зростання ринкової вартості підприємства і навпаки. Особливо оперативно ця залежність реально відображається на діяльності акціонерних підприємств відкритого типу, ціна на акції яких підвищується або знижується при зниженні або збільшенні вартості їх капіталу [15];

– показник вартості капіталу в розрізі окремих його елементів використовується у процесі управління структурою цього капіталу на основі механізму фінансового левериджу. Використання фінансового левериджу полягає у формуванні його найвищого диференціалу, однією із складових якого є вартість позиченого капіталу. Мінімізація цієї складової забезпечується у процесі оцінки вартості капіталу, залученого з різних позичкових джерел, й формуванні відповідної структури джерел його використання підприємством [6];

– показник вартості капіталу є критерієм оцінки і формування відповідного типу політики фінансування підприємством своїх активів. Виходячи з реальної вартості використовуваного капіталу та оцінки майбутньої її зміни, підприємство формує агресивний, компромісний чи консервативний тип політики фінансування активів.

При визначенні вартості капіталу і бізнесу в цілому оцінювач приймає до уваги різні мікро- та макроекономічні фактори, до числа яких відносяться наступні:

– попит визначається перевагами споживачів, що залежать від того, які доходи приносить даний бізнес власнику, за якого часу, з якими ризиками це пов'язано, які можливості контролю й перепродажу даного бізнесу;

– дохід, що може отримати власник об'єкту, залежить від характеру операційної діяльності та можливістю отримати дохід від продажу об'єкту

після використання. Дохід від операційної діяльності, визначається співвідношенням потоків доходів і витрат підприємства;

- ризик, як вірогідність отримання очікуваних в майбутньому доходів;

- час отримання доходів має велике значення. Власник придбав активи і швидко починає одержувати дохід від їхнього використання, і інший випадок – якщо інвестування і повернення капіталу відокремлене значним проміжком часу;

- ступінь контролю, який одержує новий власник підприємства, також має важливе значення.

Якщо підприємство купляє в індивідуальну приватну власність, отримується контрольний пакет акцій, то новий власник одержує такі істотні права: право призначати керівників, визначати величину оплати їхньої праці, впливати на стратегію, тактику роботи підприємства, продавати/купляти його активи; реструктурувати, ліквідовувати дане підприємство; ухвалювати рішення про поглинання інших підприємств; визначати величину дивідендів та інше. Внаслідок того, що купляють великі частки, вартість і ціна, як правило, будуть вище, ніж у разі купівлі неконтрольного пакету акцій.

Також сюди варто віднести, ліквідність. Ринок готовий виплатити премію за активи, які можуть бути швидко конвертовані в гроші з мінімальним ризиком втрати частини їх вартості. Звідси вартість закритих акціонерних товариств повинна бути нижче вартості аналогічних відкритих.

Обмеження. Вартість підприємства реагує на будь-які обмеження, які має бізнес. Якщо держава обмежує ціни на продукцію підприємства, то вартість такого бізнесу буде нижче, ніж у разі відсутності обмежень.

Співвідношення попиту і пропозиції. Попит на підприємство разом з корисністю залежить також від платоспроможності потенційних інвесторів, цінності грошей, а також можливістю залучати додатковий капітал. Ставлення інвестора до рівня доходності та ступеня ризику залежить від його віку. Більш молоді схильні йти на великий ризик заради високої прибутковості в майбутньому. Важливим фактором, що впливає на попит та вартість бізнесу, є

наявність альтернативних можливостей для інвестицій.

Попит залежить також від соціальних та політичних факторів, такі, як ставлення до бізнесу в суспільстві, політична стабільність. Ціна пропозиції передусім визначаються витратами створення аналогічних підприємств. Кількість виставлених на продаж об'єктів також впливає на доходність.

Вибір рішення покупця і продавця залежить від перспективи розвитку даного бізнесу. Звичайно, вартість підприємства в передбанкротному стані нижче за вартість підприємства з аналогічними активами, але фінансово стабільного.

На оцінку вартість будь-якого об'єкту впливає співвідношення попиту і пропозиції. Якщо попит перевищує пропозицію, то покупці готові сплатити максимальну ціну. Верхня межа ціни попиту визначається поточною вартістю майбутніх доходів, які може отримати власник від володіння цим підприємством. При перевищенні попиту над пропозицією можлива поява (в деяких галузях) нових підприємств. В довгостроковому плані ціни на ці підприємства можуть дещо впасти. Якщо пропозиція перевищує попит, то ціни диктує виробник. Мінімальна ціна, по якій він може продати свій бізнес, визначається витратами на його створення.

Отже, акціонерний капітал є базою створення і розвитку підприємства. Він забезпечує організацію виробничо-збутової, фінансово-інвестиційної та іншої діяльності; можливість розширення господарської діяльності, створення сприятливих фінансових умов підвищення добробуту власників підприємства, формування можливостей задоволення зростаючих потреб найманих працівників.

У випускній роботі бакалавра досліджено характеристику та законодавчо-правову базу функціонування акціонерних товариств в Україні. Проаналізовано кількість зареєстрованих юридичних осіб за організаційно-правовими формами господарювання, в тому числі акціонерних товариств. Представлено динаміку акціонерних товариств та їх частку в Україні в 2019-2023 роках. Визначено обсяги та кількість випусків акцій, зареєстрованих НКЦПФР. Розглянуто основні ознаки та представлено класифікацію акціонерних товариств.

Визначено складові елементи й функції державного регулювання діяльності акціонерних товариств.

Також, досліджено сутність та підходи до поняття «капітал». Проаналізовано види та функції акціонерного капіталу підприємства та особливості його формування й розвитку. Розглянуто підходи до визначення вартості капіталу акціонерного товариства та фактори, що впливають на неї.

Розкриті питання сутності акціонерного капіталу, його формування та функціонування. Розглянуті функції акціонерного капіталу що він виконує. Досліджено ряд переваг, що стимулює поширення використання саме цього виду капіталу. Й зазначено недоліки використання акціонерного капіталу.

Розкрито поняття акціонерне товариство й процедура його створення.

Визначено за рахунок чого формується статутний капітал акціонерного товариства й що забороняється використовувати. Розглянуто вартість капіталу акціонерного товариства й фактори, що на неї впливають.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ ДИНАМІКИ ТА СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ АТ «КОБЛЕВО»

2.1. Фінансово-економічна характеристика АТ «Коблево»

Об'єктом дослідження випускної бакалаврської роботи є акціонерне товариство “Коблево”. Основними завданнями другого розділу є: загальна характеристика діяльності підприємства; аналіз активів і пасивів підприємства та його капіталу; аналіз фінансових показників ліквідності, фінансової стійкості та результатів діяльності підприємства.

Історія найбільшого виноробного господарства в Україні почалася у 1792 році, коли британець граф Томас Кобле, який у часи Олександра I був очільником Одеси. За перемоги у боях з Томас Кобле отримав землі поблизу Тилігульського лиману де й посадив свої перші виноградники, так почалась історія бренду.

За часів Радянського Союзу, винний дім припинив роботу через «сухий закон», а вже 1982 року знову розпочалося активне будівництво перших потужностей для переробки локального винограду, адже теруар ідеально підходить для вирощування найкращого врожаю.

В кінці 80-х років ХХ століття було посаджено більше 1000 гектарів виноградників, 75% з яких плодоносило. На винному господарстві були високі зарплати завдяки активній праці на виробництві.

Зараз на підприємстві виготовляється більше 80 сортів вин. Це столові: напівсухі, сухі й напівсолодкі, кріплені, які поділяються на міцні й десертні, ігристі та вермут.

Вина торгової марки «Коблево» експортуються у різні країни, такі як: Польща, Туреччина, Грузія, Норвегія.

Компанія пропонує дуже багатий асортимент вин з трьох основних серій:

– Koblevo;

- Авторська колекція;
- Колекція вин Select.

В даний час вино в «Коблево» виробляють як за прискореною технологією (методом Шарма), так і за класичною, намагаючись охопити максимально широкий діапазон як цінових категорій, так і смаків споживачів.

Вина «Коблево» - це натуральний продукт високої якості, створений на основі кращих сортів винограду, вирощеного на власних виноградниках. Широкий асортимент продукції може задовольнити смак будь-якого любителя вин.

Вермути «Magengo» створені за класичною рецептурою в італійсько-французьких традиціях. Напій виготовляється виключно з сухого вина високої якості і настою натуральних трав і прянощів. В основі рецепту – досвід італійських і французьких виноробів, які вважаються неперевершеними майстрами з виготовлення вермутів у світі.

Коньяк KOBLEVO названий на честь короля коньячної справи, аристократа Томаса Кобле, градоначальника Одеси і Херсонської губернії півдня України XVIст. Дім коньяків KOBLEVO працює на базі Миколаївського коньячного заводу, який заснували в 2015 році. Сьогодні це сучасне коньячне підприємство, що володіє повним циклом виробництва.

Регіон Коблево знаходиться в унікальному географічному розташуванні між Тилігульським лиманом, Березанським лиманом та Чорним морем, що створює ідеальні умови для виноробства. Сьогодні площа посадки винограду сягає 2500 га. Кількість кущів на 1 га становить 3333 кущі. Саджанці закупають у найкращих європейських винних регіонах, зокрема у Франції, Італії та Німеччини. Вік лози — від 20 років.

Розкішні троянди на території заводу захищають виноградники від комах, а також служать своєрідним індикатором різних захворювань винограду, тому що починають хворіти першими. У такий спосіб можна своєчасно зреагувати і захистити виноград.

Завдяки вдалому розташуванню виробництва і виноградників урожай потрапляє на завод у період від двадцяти хвилин до двох годин, що запобігає окисленню та псуванню ягоди. «Коблево» чи не єдине виноробне підприємство в Україні, яке використовує машинний збір винограду. Для преміального виноматеріалу збір винограду відбувається тільки руками. Зокрема, білий виноград для сортових і елітних вин збирається ручним способом уночі. Науково доведено, що з 3 години ночі до 10 ранку у виноградній ягоді найбільш оптимальна температура для збору. У ці години максимально концентруються смакові якості та аромат, тому що виноград у цей час спить. Перша виробнича операція — відділення ягоди винограду від гребеня. Гребінь подрібнюють і використовують як добриво. Кісточки теж не викидають — їх купують виробники виноградного масла. Отже, нічого не пропадає даремно.

Сьогоні підприємство вирощує 10 000 тонн винограду й Наразі є рекордсменом країни по переробці ягід, та переробляє більше 10 тисяч тонн винограду за сезон.. Підприємство має найбільше виноховище в Україні та випускає близько 20 мільйонів пляшок на рік натурального вина KOBLEVO.

В цеху по переробці винограду встановлені сучасні лінії італійської фірми Della Toffola, перероблювана потужність яких сягає 160 тонн на годину. Розливають за принципом – стерильне вино в стерильних умовах в стерильну пляшку. Виноробня KOBLEVO утримує найбільші виноградники країни – понад 2000 га! Вина KOBLEVO входять в ТОП-3 найбільш популярних винних брендів України і гідно конкурують з міжнародними торговельними марками, представленими в Україні.

Далі розглянемо організаційну структуру акціонерного товариства «Коблево» та основні види діяльності.

Вищим органом управління є Загальні збори акціонерів. Виконавчим органом Товариства, який здійснює керівництво його поточною діяльністю, є Генеральний директор. У товаристві створено Наглядову раду, яка здійснює захист прав акціонерів. Для проведення перевірки фінансово-господарської діяльності Товариства загальні збори формують Ревізійну комісію.

Основні структурні підрозділи підприємства:

- адміністративний персонал;
- цех первинного виробництва;
- цех купажування та стабілізації вин;
- цех розливу;
- механічна дільниця;
- теплотехнічна дільниця;
- транспортний відділ;
- складське господарство;
- енергетична служба;
- господарський відділ.

Основні види діяльності Товариства:

- виробництво виноградних вин;
- вирощування винограду;
- оптова та роздрібна торгівля напоями.

Облікова чисельність штатних працівників на 31.12.2021р. складає 210 осіб.

Далі проаналізуємо динаміку структури майна АТ «Коблево». Найбільш загальне уявлення про якісні зміни в структурі майна та джерелах його утворення, а також динаміку цих змін можна отримати за допомогою вертикального і горизонтального аналізу.

Для аналізу динаміки змін статей балансу і визначення його структури складають агрегований баланс (табл. 2.1) за три роки.

При аналізі майнового стану підприємства аналізувалися характерні показники структури активів, співвідношення коштів у сфері виробництва та сфери обігу, якісні характеристики основних фондів, ефективність управління активами.

Вищевказані показники для комплексної оцінки майнового стану розраховані та наведені в таблиці «Зведений баланс підприємства за 2019-2021 роки».

Таблиця 2.1

Агрегований баланс підприємства за 2019-2021 роки

Актив	2019 рік		2020 рік		2021 рік		Відхилення (+,-) 2020/2019		Темп зростання 2020/ 2019, %	Відхилення (+,-) 2021/2020		Темп зростання 2021/ 2020, %
	Сума, тис. грн.	Питома вага, %	Сума, тис. грн.	Питома вага, %	Сума, тис. грн.	Питома вага, %	в сумі, тис. грн.	в питомій вазі, %		в сумі, тис. грн.	в питомій вазі, %	
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>	<i>5</i>	<i>6</i>	<i>7</i>	<i>8</i>	<i>9</i>	<i>10</i>	<i>11</i>	<i>12</i>	<i>13</i>
1. Необоротні активи (1095)	84687	21,82	85700	22,84	76856	25,90	1013	-7,84	101,20	-8844	11,28	89,68
1.1. Основні засоби і нематеріальні активи (1000+...+1020)	84687	21,82	85700	22,84	76856	25,90	1013	-7,84	101,20	-8844	11,28	89,68
2. Оборотні активи (1195)	303382	78,18	289450	77,16	219867	74,10	-13932	107,84	95,41	-69583	88,72	75,96
2.1. Запаси (1100+1110)	266268	68,61	243515	64,91	202590	68,28	-22753	176,12	91,45	-40925	52,18	83,19
2.2. Дебіторська заборгованість (1120+1125+1155)	36214	9,33	44763	11,93	16292	5,49	8549	-66,17	123,61	-28471	36,30	36,40
2.3. Грошові кошти та їх еквіваленти (1160+1165)	64	0,02	526	0,14	84	0,03	462	-3,58	821,88	-442	0,56	15,97
2.4. Витрати майбутніх періодів (1170)	596	0,15	575	0,15	579	0,20	-21	0,16	96,48	4	-0,01	100,70
2.5. Інші оборотні активи (1180+1190)	240	0,06	71	0,02	322	0,11	-169	1,31	29,58	251	-0,32	453,52
Всього майна (1300)	388069	100	375150	100,00	296723	100,00	-12919	100,00	96,67	-78427	100,00	79,09

Використовуючи дані про стан і зміну обсягу та структури активів, можна зробити основні висновки про зміну фінансового стану.

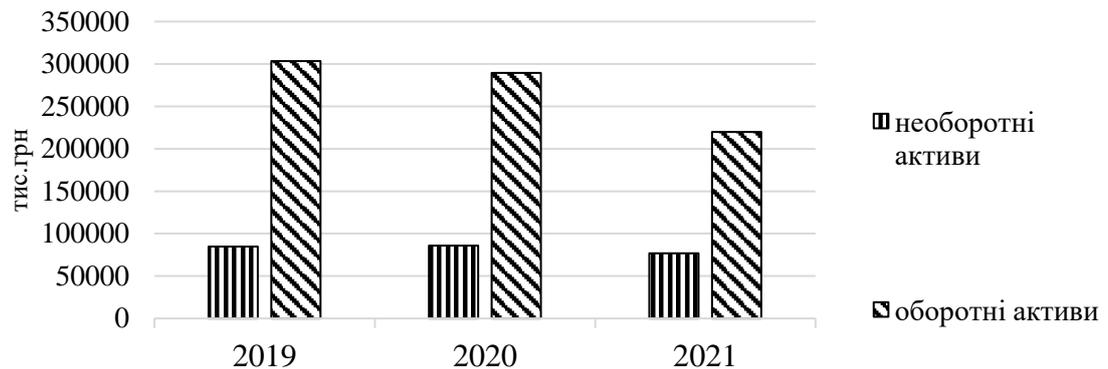


Рис 2.1. Динаміка зміни оборотних та необоротних активів АТ «Коблево» за 2019-2021 роки

Проаналізувавши необоротні активи, можна сказати, що в період з 2019-2021 рр. вони мали тенденцію до зменшення з 84687 тис.грн до 76856 тис.грн . У 2019 році частка необоротних активів в структурі майна становила 21,82%, в 2020 році – 22,84%, а в 2021 році – 25,90% Найбільшу частку в структурі необоротних активів складають основні засоби і нематеріальні активи.

Темп зростання оборотних активів показує зменшення, з 303382 тис. грн до 219867 тис. грн. Це може свідчити про зниження обсягу цих активів, що може мати негативний вплив на фінансовий стан підприємства. В 2019 році частка складала 78,18%, в 2020 році 77,16%, в 2021 році 74,10%.

Основним джерелом підприємства є поточні зобов'язання і забезпечення, їх частка в структурі пасиву підприємства.

Найбільшу частку в структурі оборотних активів складають запаси підприємства. Проте, на протязі періоду вони скоротилися з 266268 тис.грн до 2022590 тис.грн .

Проаналізувавши 2019-2021 рік, можна відзначити, що розмір капіталу підприємства відповідно становив 388069 тис.грн, 375150 тис.грн, 296723 тис.грн, тобто протягом досліджуваного періоду знижується. У відсотковому значенні на 3 % в порівнянні 2020/2019, та майже на 20% - 2021/2020р.

Таблиця 2.2

Агрегований баланс підприємства за 2019-2021 р

Пасив	2019 рік		2020 рік		2021 рік		Відхилення (+,-)		Темп	Відхилення (+,-)		Темп зростання 2021/2020, %
							2020/2019		зростання 2020/2019, %	2021/2020		
	Сума, тис. грн.	Питома вага, %	Сума, тис. грн.	Питома вага, %	Сума, тис. грн.	Питома вага, %	в сумі, тис. грн.	в питомій вазі, %		в сумі, тис. грн.	в питомій вазі, %	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1. Власний капітал (1495)	108217	27,89	132986	35,45	105965	35,71	24769	-191,73	122,89	-27021	34,45	79,68
3. Поточні зобов'язання і забезпечення (1695)	279852	72,11	242164	64,55	190758	64,29	-37688	291,73	86,53	-51406	65,55	78,77
3.1. Короткострокові кредити банків (1600)	70000	18,04	70000	18,66	0	0,00	0	0,00	100,00	-70000	89,25	0,00
3.2. Кредиторська заборгованість (1605+...+1650)	154218	39,74	93523	24,93	112198	37,81	-60695	469,81	60,64	18675	-23,81	119,97
3.3. Інші поточні зобов'язання (1660+...+1690)	55634	14,34	78641	20,96	78560	26,48	23007	0,00	141,35	-81	0,10	99,90
Всього капіталу (1900)	388069	100,00	375150	100,00	296723	100,00	-12919	100,00	96,67	-78427	100,00	79,09

Дослідивши динаміку та структуру капіталу відзначимо, що переважну частину протягом досліджуваного періоду 2019-2021 року складає поточна заборгованість (більше 60%) і власний капітал у розмірі трохи більше 30%.

На рисунку 2.3 представимо динаміку та структуру капіталу АТ «Коблево»

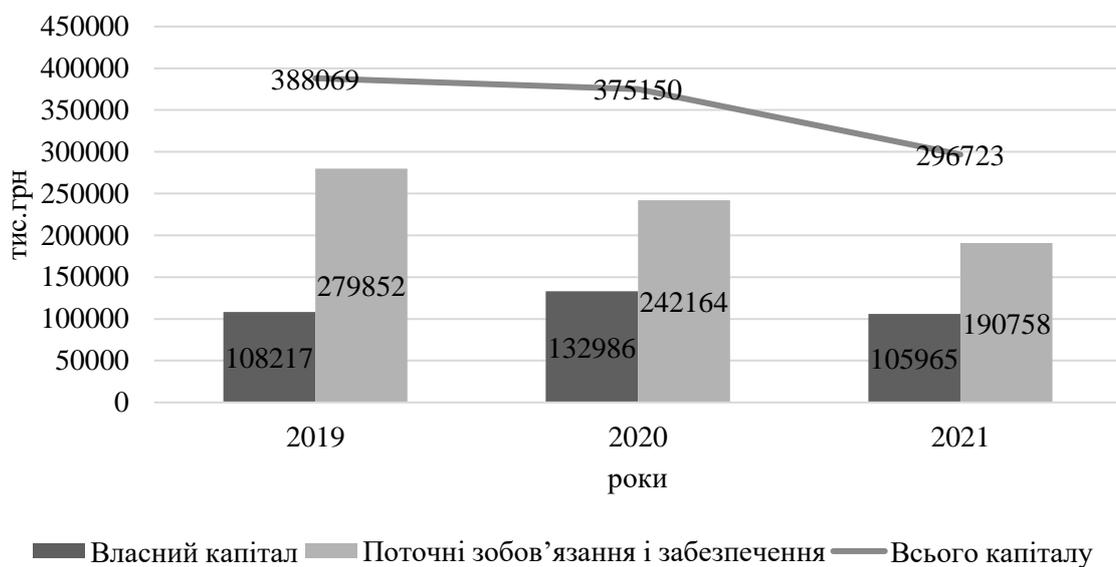


Рис. 2.2. Динаміка та структура капіталу АТ «Коблево».

На кінець досліджуваного періоду зростає кредиторська заборгованість, яка становить 112198 тис. грн.

А також підприємство сплатило короткострокові кредити банків на кінець 2021 року, що є позитивним для підприємства.

Суттєво фінансова ситуація на підприємстві за досліджуваний період не змінилась.

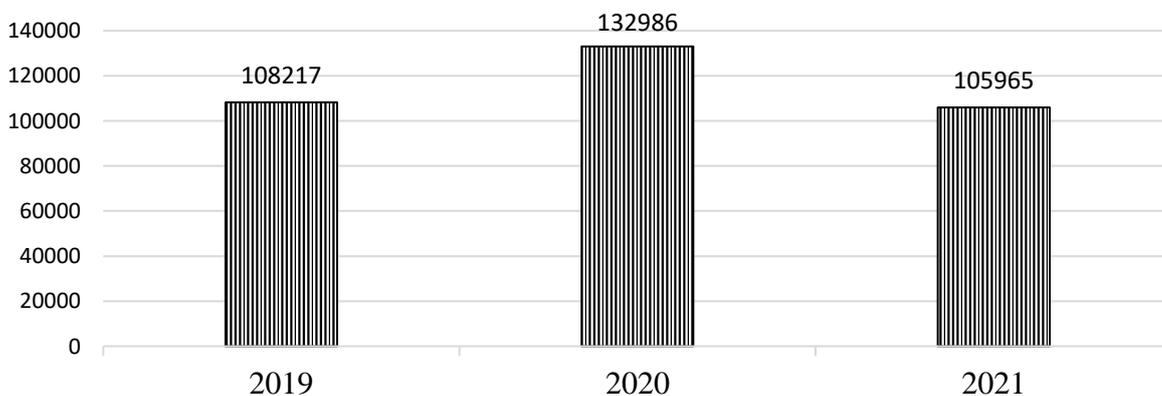


Рис. 2.3. Динаміка власного капіталу АТ «Коблево» за 2019-2021 роки

Так, в 2019 році він складав 108217 тис.грн, в 2020 році 132986 тис.грн і в 2021 році 105965 тис.грн, що свідчить про зростання рівня фінансової незалежності підприємства і підвищення його резервного позикового потенціалу, тобто здатності підприємства залучати позикові кошти на вигідніших умовах, що зумовлює детальніше вивчення питань управління, насамперед, власним капіталом.

2.2. Оцінювання фінансової стійкості, ліквідності та платоспроможності підприємства

Актуальність дослідження фінансової стійкості підприємства пояснюється тим, що аналіз комплексу показників фінансової стійкості дає змогу визначити фактори, які впливають на неї, що дозволяє вжити певних заходів для покращення фінансового стану підприємства, зменшення його залежності від зовнішніх фінансових ресурсів і забезпечення платоспроможності в довгостроковому періоді.

Основне завдання аналізу фінансової стійкості полягає у визначенні спроможності підприємства протистояти негативній дії різних факторів (зовнішніх, внутрішніх та непередбачуваних), що впливають на його фінансовий стан.

Результатом такого аналізу повинен бути висновок щодо його спроможності здійснювати господарську діяльність, отримувати прибуток в умовах економічної самостійності, а також вірогідність збереження такого стану підприємства

Аналіз фінансової стійкості можна розподілити на два етапи:

I. Оцінювання фінансової стійкості – розрахунок абсолютних і відносних показників, що ґрунтуються на порівнянні активів та їх джерел фінансування.

II. Оцінювання запасу фінансової стійкості – аналіз критичного обсягу реалізації, операційного та фінансового левериджу.

Класифікація типу фінансового стану АТ «Коблево» за досліджуваний

період може бути представлена за допомогою таблиці 2.3.

Таблиця 2.3

Класифікація типу фінансового стану АТ «Коблево»

Показник	2019 рік	2020 рік	2021 рік	Відхилення (+,-) 2020/2019		Відхилення (+,-) 2021/2020	
				у сумі, тис. грн	темп зростання, %	у сумі, тис. грн	темп зростання, %
Загальна величина запасів	266268	243515	202590	-22753	91,5	-40925	83,19
Наявність власних коштів	23530	47286	29109	23756	201,0	-18177	61,56
Наявність власних та довгострокових позикових коштів (робочий капітал)	23530	47286	29109	23756	201,0	-18177	61,56
Наявність загальних коштів	93530	117286	99109	23756	125,4	-18177	84,50
Фв=В-Зп	-61157	-38414	-47747	22743	62,8	-9333	124,30
Фвд = ВД-Зп	-61157	-38414	-47747	22743	62,8	-9333	124,30
Фзк=ЗК-Зп	8843	31586	22253	22743	357,2	-9333	70,45
Трикомпонентний показник фінансової стійкості S(Ф) = {S1(±ФВ), S2(±ФВД), S3(±ФЗК)}	S ={0,0,1}	S ={0,0,1}	S ={0,0,1}	-	-	-	-

Отже, з отриманих результатів стабільно спостерігається третій тип – нестійке (передкризове) фінансове становище спричинене нестачею власних коштів. Підприємству необхідно звернути увагу на погашення цієї проблеми.

Загальна величина запасів з 2019 по 2021 рік знижувалась з 266268 тис. грн до 202590 тис. грн це показує що, підприємство має надто малу кількість запасів, це може вплинути на його ліквідність, адже запаси можуть бути використані як забезпечення кредитування або для забезпечення платежів, а також збільшення ризику нестачі запасів: якщо запасів занадто мало, то підприємство може опинитися у ситуації, коли йому не вистачить запасів для виконання замовлень, що може призвести до втрат клієнтів і репутації.

На підприємстві «Коблево» з 2019 по 2020 роки власні кошти зросли з 23530 тис. грн до 47286 тис. грн, але у 2021 році вони зменшились до 29109 тис. грн це може означати що підприємство тимчасово збільшило власні кошти: за рахунок прибуткової операції, яка збільшила його власні кошти.

В період з 2019 по 2020 роки наявність власних та довгострокових позикових коштів (робочого капіталу) зросла з 23530 тис. грн до 47286 тис. грн що свідчить про збільшення робочого капіталу. А у 2021 році зменшився до 29109 тис. грн, що свідчить про зменшення прибутків компанії, збільшення витрат на операції або повернення позикових коштів.

З 2019 по 2020 роки такий показник як наявність загальних коштів збільшився з 93530 тис. грн до 117286 тис. грн, але за 2021 рік зменшився до 99109 тис. грн, що свідчить про те що зростання загальних коштів було викликане збільшенням прибутку компанії, це свідчить про успішну діяльність компанії і здатність залучати додаткові кошти.

Ліквідність підприємства характеризує наявність у нього оборотних коштів у розмірі, теоретично достатньому для погашення короткострокових зобов'язань навіть з порушенням строків погашення, які передбачені контрактом. Зміст визначення полягає в тому, що якщо процеси виробництва і реалізації продукції відбуваються в нормальному режимі, то грошових коштів, які надходять від покупців продукції, буде достатньо для розрахунків з кредиторами, тобто розрахунків за поточними зобов'язаннями. Застереження про порушення строків погашення означає, що в принципі не є винятком збоїв надходженні грошових коштів від дебіторів, однак у будь-якому разі ці кошти надійдуть і їх буде достатньо для розрахунків з кредиторами.

Метою аналізу ліквідності і платоспроможності підприємств є інформаційно-аналітичне забезпечення розробки і прийняття оптимальних управлінських рішень щодо забезпечення оптимальної ліквідності та платоспроможності підприємств.

За допомогою таблиці 2.4 узагальнимо показники ліквідності підприємства.

Таблиця 2.4

Баланс ліквідності підприємства

Актив	2019 рік	2020 рік	2021 рік	Пасив	2019 рік	2020 рік	2021 рік	Платіжний надлишок +,-		
								2019 рік	2020 рік	2021 рік
Група А1				Група П1						
Грошові кошти	64	526	84	Поточні зобов'язання, Кредит. Заборгованість за товари, роботи	209852	172164	120758	-209788	-171638	-120674
Група А2 Дебіторсаборгованість,				Група П2 Короткострокові кредити банку	70000	70000	70000			
Готова продукція	55969	58131	31406					-14031	-11869	-38594
Група А3				Група П3	-	-	-			
Виробничі запаси, незаверш. виробництво	247349	230793	188377	Довгострокові зобов'язання				247349	230793	188377
Група А4				Група П4						
Необоротні активи	84687	85700	76856	Власний капітал	108217	132986	105965	-23530	-47286	-29109
Баланс гр.1+2+3+4	388069	375150	296723	Баланс гр.1+2+3+4	388069	375150	296723	-	-	-

Баланс не ліквідний, не виконуються такі умови: $A1 \geq P1$, $A2 \geq P2$, $A3 \geq P3$, $A4 \leq P4$. Підприємству не вистачає ресурсів які можуть бути використані для здійснення поточних розрахунків негайно.

Для більш детального з'ясування проблем підприємства варто проаналізувати ділову активність підприємства (табл.2.5).

Таблиця 2.5

Перевірка виконання «золотого правила» економіки підприємства

Показник	2019 р	2020 р	2021 р
1. Темп зростання прибутку до оподаткування (Тпр), %	91	81	141
2. Темп зростання обсягу реалізації (Тр), %	105	110	109
3. Темп зростання авансового капіталу (Тк), %	83	97	79
Виконання «золотого правила»	ні	ні	ні

Згідно отриманих даних $T_{пр} < T_r > T_k < 100\%$, правило не виконується.

$T_{пр}$ складає 91% у 2019 році, 81% у 2020 році та 141% у 2021 році. Можна зробити висновок, що за період 2019-2021 років, компанія досягла значного зростання прибутку до оподаткування.

Темп зростання обсягу реалізації у 2019 році склав 105%, що свідчить про певний ріст обсягу продажів порівняно з попереднім роком. У 2020 році темп зростання обсягу реалізації склав 110%, що є позитивним показником та свідчить про подальший ріст обсягу продажів порівняно з попереднім роком. Однак, у 2021 році темп зростання обсягу реалізації знизився до 109%. Отже, можна зробити висновок, що компанія зазнала зростання обсягу реалізації у 2019 та 2020 роках, але у 2021 році зростання знизилось.

За період з 2019 по 2021 роки темп зростання авансового капіталу компанії змінився декілька разів. У 2019 році темп зростання склав 83%, що може свідчити про незначний приріст авансового капіталу в порівнянні з попереднім періодом. У 2020 році темп зростання збільшився до 97%, що свідчить про більш значний приріст авансового капіталу. Проте, у 2021 році темп зростання знизився до 79%.

Важливим у роботі будь якого виробничого підприємства є його операційний та фінансовий цикл. Розрахуємо його, а результати представимо у таблиці 2.6.

Досить невелика тривалість операційного циклу свідчить про високу ділову активність, а від'ємне значення фінансового про наявність грошових коштів для фінансування поточної діяльності.

Таблиця 2.6

Періоди обороту поточних активів і зобов'язань

Показник	2019 рік	2020 рік	2021 рік	Відхилення (+/-)	
				2/1	3/2
Чистий дохід (виручка) від реалізації, тис. грн.	493739	498815	461667	5076	-37148
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги (ДЗГ), тис. грн.	36214	44763	16292	8549	-28471
Запаси (З), тис. грн.	279852	242164	190758	-37688	-51406
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги (КЗТ), тис. грн.	493739	498815	461667	5076	-37148
Період обороту, дні:					
1) дебіторської заборгованості	34	31	26	-3	-5
2) запасів	4	2	1	-2	-1
3) кредиторської заборгованості	262	242	231	-19	-12
Операційний цикл (п. 1 + п. 2)	37	33	27	-4	-6
Фінансовий цикл (п. 1 + п. 2 - п. 3)	-224	-209	-204	15	6

В свою чергу на негативний грошовий потік впливають ріст запасів, дебіторської заборгованості, зменшення кредиторської заборгованості небажаний вплив яких усувається встановленням системи контролю за грошовими коштами та іншими оборотними засобами.

Ефективність діяльності кожного підприємства багато в чому залежить від повної і своєчасної мобілізації фінансових ресурсів та правильного їх використання для забезпечення нормального процесу виробництва і розширення виробничих фондів. У цьому зв'язку для кожного підприємства важливу роль відіграє ефективна організація фінансової діяльності.

2.3. Аналіз структури капіталу АТ «Коблево»

Мобілізований засновниками підприємства з різних джерел капітал, який належить їм на правах власності і яким вони наділяють підприємство (на правах власності або господарського відання) як юридичну особу, стає власним капіталом суб'єкта господарювання.

Капітал – це загальна сума грошей, матеріальних і нематеріальних, які були вкладені для формування активів компанії. В бухгалтерському обліку, він відображається в пасиві балансу. Капітал складається із власного та позикового капіталу.

Власний капітал — це кошти, втілені в необоротні та оборотні активи для започаткування та продовження господарської діяльності. До власного капіталу відносяться: статутний капітал, пайовий капітал, додатковий капітал, резервний капітал, прибуток підприємства, а також кошти забезпечень наступних витрат. Власний капітал виконує такі функції: довгострокового фінансування; гарантії захисту капіталу кредиторів та відшкодування збитків; участі у розподілі отриманого прибутку; участі в управлінні підприємством. В складі власного капіталу виділяють: інвестований капітал та накопичений капітал.

Структура власного капіталу підприємства змінюється з кожним звітним періодом. Його збільшення є результатом ефективної господарської та фінансової діяльності і найбільше цікавить власників підприємства тому що свідчить про зростання майна, яке їм належить. Основу власного капіталу складає статутний капітал підприємства та нерозподілений прибуток.

Власний капітал – частина в активах підприємства, що залишається після вирахування його зобов'язань. Інвестований капітал – це сума простих і привілейованих акцій за їх номінальною вартістю, а також додатково вкладений капітал, який також може бути поділений за джерелами утворення. В балансі інвестований капітал представлений статутним капіталом, додатково вкладеним капіталом, іншим додатковим капіталом.

Накопичений капітал відображається в балансі у вигляді статей, які виникають в результаті розподілу чистого прибутку (резервний капітал,

нерозподілений прибуток). Резервний капітал відображає суму резервів, створених за рахунок чистого прибутку відповідно до діючого законодавства та засновницьких документів; призначений для покриття непередбачених витрат, збитків, на сплату боргів у випадку ліквідації підприємства.

Нерозподілений прибуток (непокритий збиток) – сума прибутку, яка реінвестована у підприємство, або сума непокритого збитку

В складі власного капіталу виділяють ще 2 статті, які коригують підсумкове значення власного капіталу: неоплачений та вилучений капітал.

Позиковий капітал – це сума коштів, яка формується за рахунок банківських кредитів, одержаних підприємствам та інших тимчасово залучених коштів.

Позиковий капітал підприємства можна розділити на дві групи: довгострокові (відображаються в третьому розділі пасиву балансу) і короткострокові (відображаються в четвертому розділі пасиву балансу) кошти.

Необхідність залучення позикових коштів як джерела фінансування підприємств визначається характером кругообігу основних і оборотних коштів. Як правило, за рахунок власних оборотних коштів підприємства створюють мінімальні запаси товарно-матеріальних цінностей.

Отже, проаналізуємо структуру та динаміку власного й позикового капіталу АТ «Коблево» та представлено в таблиці 2.7.

Продовження табл. 2.7

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2. Поточні зобов'язання	279852	100	242164	100	190758	100	-37688	0,87	87	-51406	0,79	79
2.1. Короткострокові кредити банків	70000	25,01	70000	28,91	0	0	100	0	1,00	100	-70000	0,00
2.2. Заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.3. Векселі видані	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.5 розрахунками з бюджетом	7558	2,70	5394	2,23	8111	4,25	-2164	0,71	71	2717	1,50	150
2.6. Заборгованість за товари, роботи, послуги	109578	39,16	86308	35,64	102083	53,51	-23270	0,79	79	15775	1,18	118
2.7. Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками	34891	12,47	0	0,00	0	0,00	-34891	0,00	0	0	0,00	0
2.8. Доходи майбутніх періодів	2089	0,75	1585	0,65	1082	0,57	-504	0,76	76	-503	0,68	68
2.9. Інші поточні зобов'язання та забезпечення	50798	18,15	75705	31,26	75806	39,74	24907	1,49	149	101	1,00	100,1
СУКУПНИЙ КАПІТАЛ	388069	100	375150	100	296723	100	-12919	0,97	97	-78427	0,79	79

Проаналізувавши власний капітал АТ «Коблево» за 2019-2021 роки можна узагальнити результат такими висновками. Впродовж всього періоду аналізу спостерігається коливання обсягу власного капіталу підприємства. Так, в 2019 році він становив 108217 тис. грн, а в 2021 році скоротився до 105965 тис. грн

Найбільшу частку власний капітал становив в 2020 році 132986 тис.грн, який сформований, головним чином, за рахунок додаткового капіталу, що становить 78% у структурі фінансових ресурсів АТ «Коблево».

Динаміка власного капіталу свідчить про якість фінансового менеджменту на підприємстві.

Спостерігається загальне зменшення капіталу, що загалом свідчить про скорочення джерел формування активів, а отже і потенційну загрозу для стабільного функціонування та подальшого розвитку. Позиковий капітал значно перевищує власний, що з одного боку свідчить про ймовірність фінансової залежності, з іншого є досить розповсюдженим для виду діяльності аналізованого підприємства.

Аналізуючи структуру власного капіталу необхідно представити інвестований (рис.2.4.) та накопичений капітал.

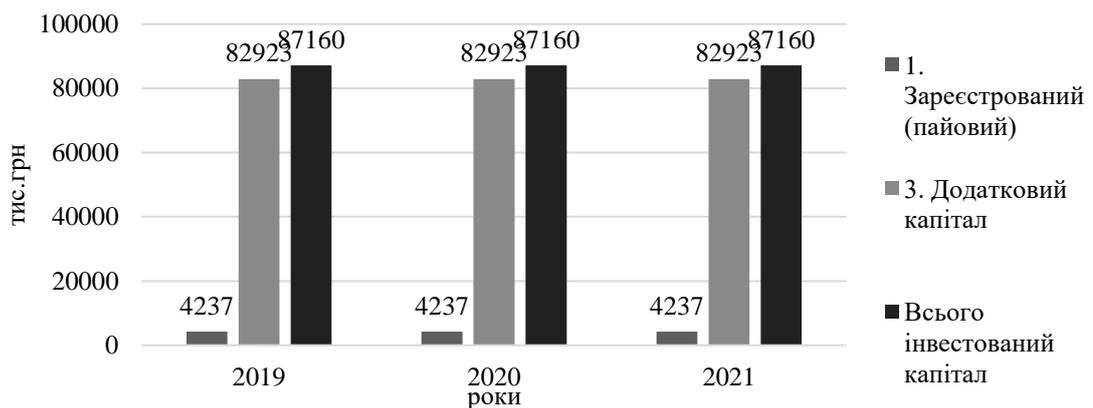


Рис. 2.4. Динаміка та структура інвестованого капіталу АТ «Коблево» за 2019 – 2021 роки

Обсяг інвестованого капіталу за досліджуваний період не змінюється, змінюється лише його питома вага у структурі власного капіталу підприємства.

Проаналізовано накопичений капітал (рис.2.5), відзначимо його зростання у 2020 році в порівнянні до 2019 року, його сума склала 45826 тис.грн. на кінець 2021 року сума знову знизилась до обсягу 18805 тис.грн. зміна обсягу накопиченого капіталу відбулася за рахунок нерозподіленого прибутку підприємства. У 2021 році сума нерозподіленого прибутку склала 17691 тис.грн, й знизилась на 60% від попереднього 2020 року.

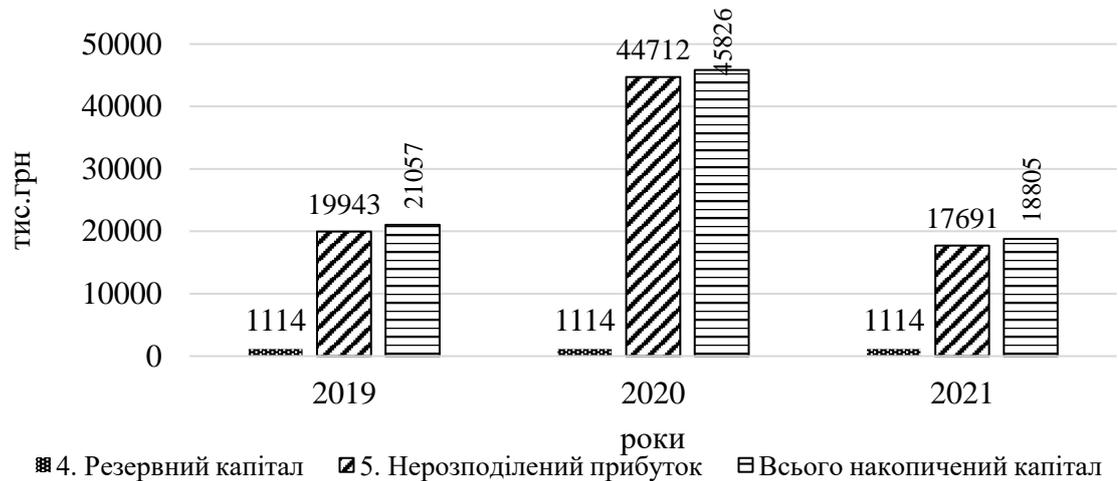


Рис. 2.5. Динаміка та структура накопиченого капіталу АТ «Коблево» за 2019 – 2021 роки.

На рисунку 2.6 зобразимо обсяги інвестованого та накопиченого капіталу АТ «Коблево» за аналізований період.

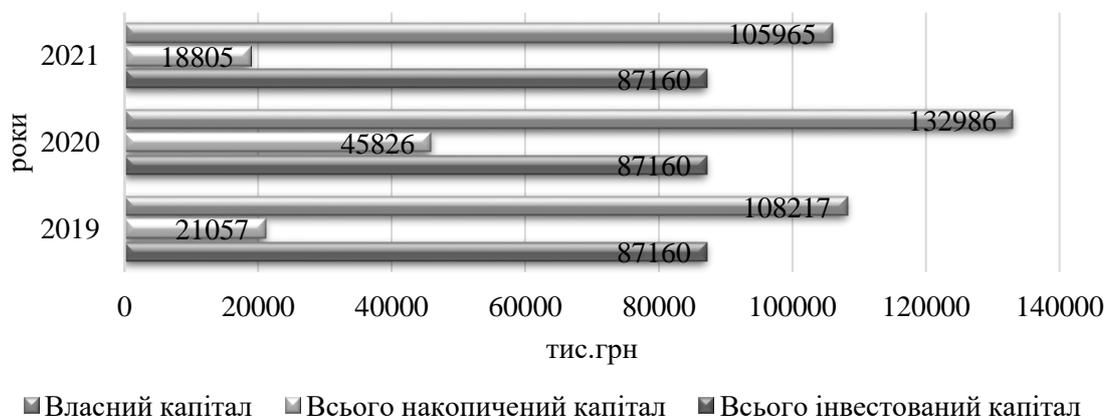


Рис 2.6. Динаміка та структура інвестованого та накопиченого капіталу АТ «Коблево» за 2019-2021 роки.

Досліджено позиковий капітал АТ «Коблево» варто відмітити що він складається лише з поточної заборгованості. Його розмір впродовж 2019-2021 років знижується й відповідно становить 279852 тис.грн, 242164 тис.грн, 190758 тис.грн. зменшення відбувається за рахунок погашення заборгованості за банківським кредитом. На кінець 2021 року він взагалі погашений. Динаміка та структура позикового капіталу представлена на рисунку 2.7.

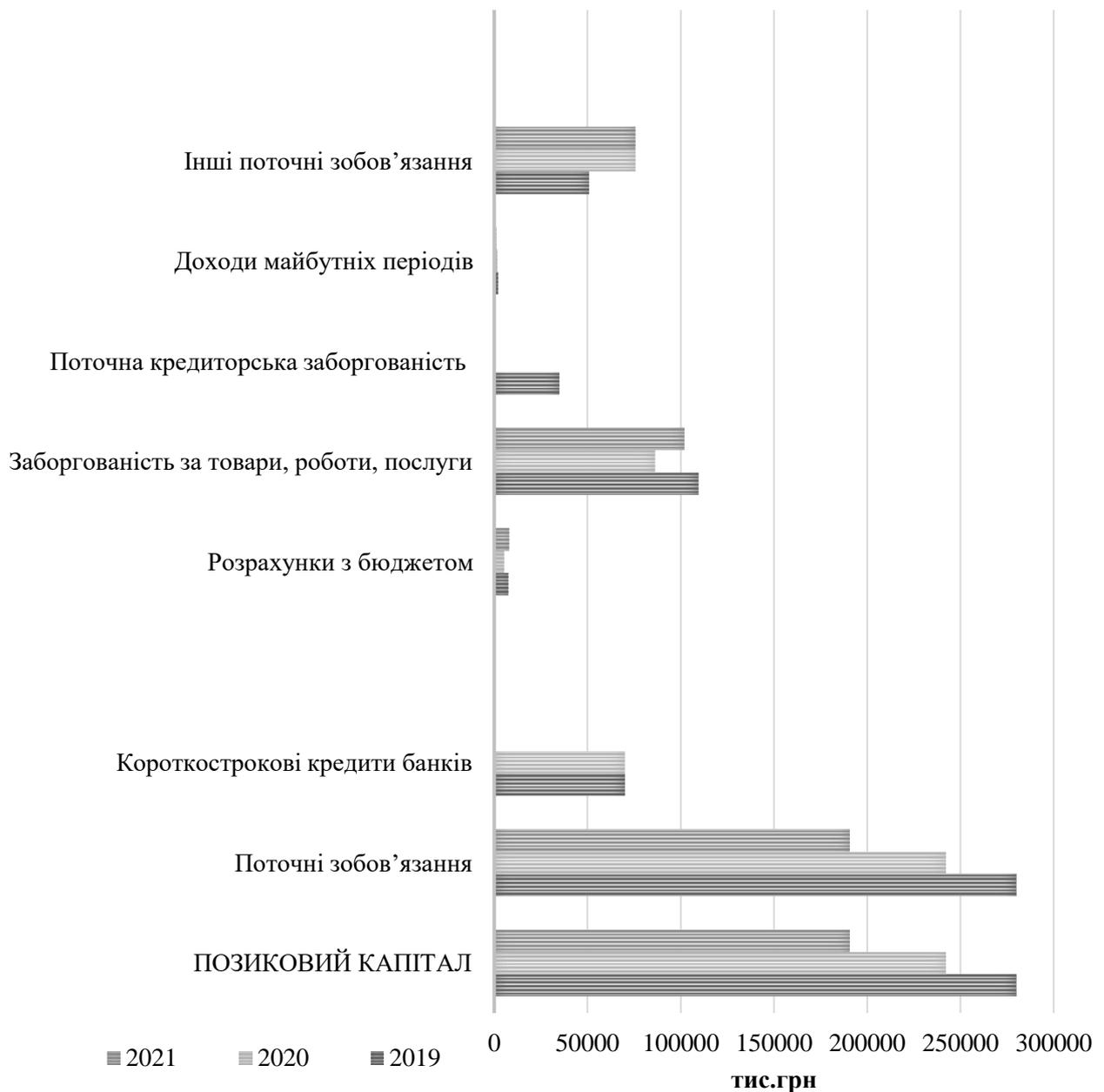


Рис. 2.7. Динаміка та структура позикового капіталу АТ «Коблево» за 2019-2021 роки

Аналізуючи капітал підприємства представимо динаміку та обсяг власного й позикового капіталу АТ «Коблево» (рис.2.8).

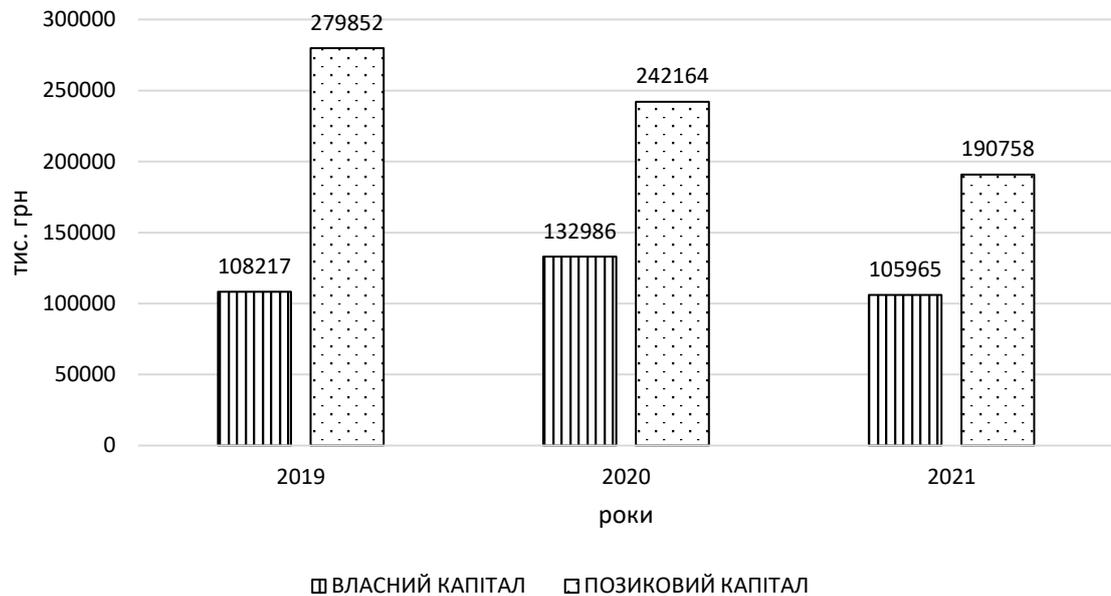


Рис. 2.8. Динаміка та обсяг власного й позикового капіталу АТ «Коблево».

Аналізуючи капітал підприємства варто звернути увагу на динаміку співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості підприємства (табл. 2.8).

Проаналізувавши співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованостей на основі фінансової звітності АТ «Коблево», можна зробити наступні висновки.

Дані таблиці свідчать про перевищення кредиторської заборгованості над дебіторською, в 2019 році кредиторська заборгованість сягала 279852 тис. грн, а в 2020 році 242164 тис.грн і в 2021 році скоротилася до 190758 тис.грн, свідчить що компанія зменшує свої зобов'язання перед постачальниками і кредиторами.

Найбільше дебіторська заборгованість сягала за товари, роботи, послуги.

Дебіторська заборгованість в 2019 році становила 31653 тис.грн, в 2020 році 44763 тис.грн і в 2021 році 16292 тис. грн, свідчить що компанія має менше невиплачених рахунків від своїх клієнтів на певний момент часу.

Таблиця 2.8

Динаміка співвідношення дебіторської й кредиторської заборгованості
підприємства у 2019 - 2021 роках

Найменування статей	На кінець року		Найменування статей	На кінець року		Співвідношення ДЗ і КЗ	
	абсолютне значення, тис.грн	питома вага, %		абсолютне значення, тис.грн	питома вага, %	Δ	%
2019 рік							
Дебіторська заборгованість, усього	36214	100	Кредиторська заборгованість, Усього	279852	100	-243638	13
У тому числі:			У тому числі:				
1. За товари, роботи, послуги	31653	87,41	1. За товари, роботи, Послуги	109578	39,16	-77925	29
2. По розрахунках	4256	11,75	2. По розрахунках	119476	42,69	-115220	4
3. Інша дебіторська заборгованість	305	0,84	3. Інша кредиторська заборгованість	50798	18,15	-50493	1
2020 рік							
Дебіторська заборгованість, усього	44763	100	Кредиторська заборгованість, усього	242164	100	-197401	18,48
У тому числі:			У тому числі:				
1. За товари, роботи, послуги	41115	91,85	1. За товари, роботи, Послуги	86308	35,64	-45193	47,64
2. По розрахунках	3570	7,98	2. По розрахунках	80151	33,10	-76581	4,45
3. Інша дебіторська заборгованість	78	0,17	3. Інша кредиторська заборгованість	75705	31,26	-75627	0,10
2021 рік							
Дебіторська заборгованість, усього	16292	100	Кредиторська заборгованість, усього	190758	100	-174466	8,54
У тому числі:			У тому числі:				
1. За товари, роботи, послуги	13676	83,94	1. За товари, роботи, послуги	102083	53,51	-88407	13,45
2. По розрахунках	2584	15,86	2. По розрахунках	12869	6,75	-10285	20,08
3. Інша дебіторська заборгованість	32	0,20	3. Інша кредиторська заборгованість	75806	39,74	-75774	0,04

Співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості у динаміці має наступний вигляд:

Перевищення дебіторської заборгованості над кредиторською означає

відволікання коштів з господарського обороту і в подальшому може призвести до необхідності залучення дорогих кредитів банку. Значне перевищення кредиторської заборгованості над дебіторською створює загрозу фінансовій стійкості підприємства.

Отже, сукупний капітал підприємства протягом досліджуваного періоду знижувався, й відповідно становив у 2019 році – 388069 тис.грн., у 2020 – 375150 тис.грн, 2021 році – 296723 тис.грн. На його зниження вплинуло зниження обсягу позикового капіталу у 2019, 2020, 2021 роках відповідно їх суми складають: 279852 тис.грн, 242164 тис.грн, 190758 тис.грн. Частково вплинула й зміна власного капіталу, хоча у 2020 році його обсяг збільшився й становив 132986 тис.грн. В загальному структура капіталу підприємства навіть зросла, так відповідно у 2019 – 28%, у 2020 – 35%, у 2021 – 36%.

Також визначено структуру власного капіталу та його розміри. Власний капітал АТ «Коблево» складається із інвестованого капіталу розмір якого не змінювався й становить – 87160 тис.грн та накопиченого – розмір якого зріс у 2020 році, й знизився у 2021 році.

Визначено структуру позикового капіталу, який складається з резервного розмір якого не змінюється – 1114 тис.грн та нерозподіленого – у 2019 році складає 19943 тис.грн, у 2020 році – 44712 тис.грн, 2021 році – 17691 тис.грн.

2.4. Аналіз ефективності фінансово-економічної діяльності підприємства

Фінансова діяльність - це система використання різних форм і методів для фінансового забезпечення функціонування підприємств та досягнення ними поставлених цілей, тобто це та практична фінансова робота, що забезпечує життєдіяльність підприємства, поліпшення її результатів.

Суть фінансової діяльності підприємства полягає у виникненні грошових відносин, пов'язаних з безперервним кругообігом коштів у формах витрачання ресурсів, одержання доходів, їх використання, а також із приводу відносин з

постачальниками, покупцями продукції, працівниками підприємства, державними органами та ін.

Аналіз фінансово-економічної діяльності надає можливість зробити висновки щодо забезпеченості підприємства ресурсами, ефективності їх використання. У першу чергу він зорієнтований на оцінювання фінансового стану, фінансових результатів та ефективності діяльності підприємства. Його проведення дасть змогу виявити напрямки й обмеження фінансового розвитку досліджуваного підприємства. Аналіз формування та розподілу прибутку АТ «Коблево» наведено у таблиця 2.10.

Таблиця 2.10

Аналіз формування та розподілу прибутку підприємства, тис. грн.

№ з/п	Показник	2019 рік	2020 рік	2021 рік	Абс. відх.20/1 9	Абс. Відх21/2 0
1	2	5	6	7	8	9
1	Чистий дохід від реалізації продукції	498815	461667	397459	-37148	-64208
2	Собівартість реалізованої продукції	430708	393347	342703	-37361	-50644
3	Валовий прибуток	68107	68320	54756	213	-13564
4	Інші операційні доходи	8920	10858	12306	1938	1448
5	Сумарні операційні доходи				-35210	-62760
6	Адміністративні витрати	13467	13668	14403	201	735
7	Витрати на збут	21946	17275	16234	-4671	-1041
8	Інші операційні витрати	9880	10480	11478	600	998
9	Сумарні операційні витрати	476001	434770	384818	-41231	-49952
10	Прибуток від операційної діяльності	31734	37755	24947	6021	-12808
11	Дохід від інвестиційної та фінансової діяльності	-	-	-	-	-
12	Витрати від інвестиційної і фінансової діяльності	11876	12275	1281	399	10595
13	Прибуток від звичайної діяльності до оподаткування	24500	30346	21586	5846	-8760
14	Витрати з податку на прибуток	4557	5577	3895	1020	-1682
15	Чистий прибуток	19943	24769	17691	4826	-7078
16	Інший сукупний дохід після оподаткування	-	-	-	-	-
17	Сукупний дохід	19943	24769	17691	4826	-7078

Проаналізувавши таблицю можна зробити наступні висновки. На кінець досліджуваного періоду спостерігається зменшення чистого доходу від реалізації продукції, з 2019 року до 2021 року даний показник знизився на 101356 тис. грн. і становив 397459 тис. грн.

Собівартість реалізованої продукції, також як і чистий дохід від реалізації продукції з кожним роком зменшується, у 2019 році склала 430708 тис. грн., у 2020 році 393347 тис. грн., а у 2021 році становила 342703 тис. грн., що імовірно пов'язано із зменшенням реалізації продукції.

Валовий прибуток у 2021 році в порівнянні з 2019 роком зменшився на 13351 тис. грн.

Показник чистого прибутку на АТ «Коблево» у 2019 році становив 19943 тис. грн., у 2020 році 24769 тис. грн., а у 2021 році знизився і складає 17691 тис. грн. Зменшення чистого прибутку є негативним і свідчить про зменшення ефективності діяльності підприємства в цілому.

Величина фінансового результату діяльності підприємства визначається загальним обсягом доходів та витрат, аналіз складу структури та динаміки доходів та витрат АТ «Коблево» зображено у таблиці 2.11.

З отриманих даних таблиці можна зробити висновок, що на кінець досліджуваного періоду спостерігається зменшення чистого доходу від реалізації продукції, з 2019 року до 2021 року даний показник знизився на 101356 тис. грн. і становив 397459 тис. грн. що є негативно для підприємства, адже дохідність підприємства є одним з найголовніших показників його фінансового стану.

Також спостерігається поступове зменшення показників витрат, окрім адміністративних витрат підприємства.

Наступним етапом є аналіз окремих показників доходів і витрат підприємства за досліджуваний період й представлення їх у таблиці 2.12.

Таблиця 2.11

Аналіз складу, структури та динаміки доходів і витрат підприємства

Показник	Рядок Ф№2	2019 рік		2020 рік		2021 рік		Відхилення 2/1 в:			Відхилення 3/2 в:		
		Сума, тис. грн	Питома вага, %	Сума, тис. грн	Питома вага, %	Сума, тис. грн	Питома вага, %	сумі, тис. грн	питомій вазі, %	темп зростання, %	сумі, тис. грн	питомій вазі, %	темп зростання, %
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
ДОХОДИ													
Чистий дохід від реалізації (товарів, робіт, послуг)	2000	498815	98	461667	98	397459	97	-37148	0,0	93	-64208	-0,01	86
Інші операційні доходи	2120	8920	1,76	10858	2,30	12306	3	1938	0,005	130,8	1448	0,01	113
ВИТРАТИ													
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	487792	1	447756	1	392074		-40036	0,000	100,0	-55682	-1,00	88
Адміністративні витрати	2130	430708	88,30	393347	87,85	342703	87,41	-37361	-0,004	99,5	-50644	0,00	87
Витрати на збут	2150	13467	2,76	13668	3,05	14403	3,67	201	0,003	110,6	735	0,01	105
Інші операційні витрати	2180	21946	4,50	17275	3,86	16234	4,14	-4671	-0,006	85,8	-1041	0,00	94
Фінансові витрати	2250	9880	2,03	10480	2,34	11478	2,93	600	0,003	115,6	998	0,01	110

Продовження табл. 2.11

Інші витрати	2270	715	0,15	1396	0,31	797	0,20	681	0,002	212,7	-599	0,00	57
Витрати з податку на прибуток	2300	4557	0,93	5577	1,25	3895	0,99	1020	0,003	133,3	-1682	0,00	70
Податок на прибуток, пов'язаний з іншим сукупним доходом	2455	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Видно, що основну питому вагу доходів підприємства складає операційна діяльність, витрат відповідно також.

Таблиця 2.12

Аналіз динаміки показників доходів і витрат підприємства

Показник	2019 рік, тис. грн	2020 рік, тис. грн	2021 рік, тис. грн	Відхилення 2/1		Відхилення 3/2	
				+, - тис.грн	темп росту, %	+, - тис.грн	темп росту, %
1	3	4		5	6	9	10
1. Доходи	498815	461667	397459	-37148	0,93	-64208	86
2. Витрати	467081	423912	372512	-43169	0,91	-51400	88
3. Прибуток (збиток) від звичайної діяльності (п.1 - п.2)	31734	37755	24947	6021	1,19	-12808	66
4. Середньорічна вартість активів	426419	381609,5	335936,5	-44810	0,89	-45673	88
5. Чистий дохід від реалізації (товарів, робіт, послуг)	493739	498815	461667	5076	1,01	-37148	93
6. Рентабельність активів, % (п.3 : п.4)	0,07	0,10	0,07	0,02	1,33	-0,02	75
7. Рентабельність продаж, % (п.3 : п.5)	0,06	0,08	0,05	0,01	1,18	-0,02	71
8. Рентабельність витрат, % (п.3 : п.2)	0,07	0,09	0,07	0,02	1,31	-0,02	75
9. Виручка від реалізації 1 грн. доходів (п.5 : п.1)	0,99	1,08	1,16	0,09	1,09	0,08	108
10. Доходи на 1 грн. активів (п.1 : п.4)	1,17	1,21	1,18	0,04	1,03	-0,03	98
11. Доходи на 1 грн. витрат (п.1 : п.2)	1,07	1,09	1,07	0,02	1,02	-0,02	98

На зміну обсягу реалізації продукції впливають наступні зміни: обсяг виробництва, залишки нереалізованої продукції, частки прибутку в ціні продукції (рентабельність продукції). Зміни обсягу виробництва, залишків нереалізованої продукції впливають не тільки на обсяг реалізації продукції, а й на собівартість, оскільки змінюються умовно-постійні витрати (за зміни обсягу виробництва продукції); витрати на зберігання продукції, інші витрати (за зміни залишків нереалізованої продукції). Істотний вплив на обсяг реалізації, а також і на прибуток від реалізації справляє розмір прибутку, що включається в ціну виробів [10].

Якість прибутку від основної діяльності вважається високою, якщо її збільшення зумовлене зростанням обсягу продажів, зниженням собівартості продукції. Низька якість прибутку характеризується зростанням обсягів реалізації за рахунок росту цін на продукцію без збільшення фізичного обсягу продажів і зниження витрат на гривню продукції.

Збільшення прибутку можливе за рахунок: нарощення обсягів виробництва і реалізації товарів; здійснення заходів щодо підвищення продуктивності праці своїх працівників; зменшення витрат на виробництво продукції; кваліфікованого здійснення цінової політики; грамотної побудови ділових відносин з постачальниками, посередниками, покупцями;

При здійсненні факторного аналізу прибутку підприємства необхідним є виділення й вартісна оцінка факторів першого та другого рівня. Отримані розрахунки наведено у таблиці 2.13.

Таким чином, за результатами факторного аналізу можна оцінити якість прибутку. Якість прибутку від основної діяльності вважається високою, якщо її збільшення зумовлене зростанням обсягу продажів, зниженням собівартості продукції. Низька якість прибутку характеризується зростанням обсягів реалізації за рахунок росту цін на продукцію без збільшення фізичного обсягу продажів і зниження витрат на гривню продукції.

Таблиця 2.13

Факторний аналіз прибутку від звичайної діяльності до оподаткування за факторами першого і другого рівнів

Назва фактора	РядокФ№2	2019 рік	2020 рік	2021 рік	Величина впливу фактора	
					(2-1)	(3-2)
1	2	3	4	5	6	7
1. Фінансовий результат від операційної діяльності	р.2190 (2195)	31734	37755	24947	6021	-12808
- Прибуток валовий	2090	68107	68320	54756	213	-13564
- Інші операційні доходи	2105+...+21 20	8920	10858	12306	1938	1448
- Витрати адміністративні	2130	13467	13668	14403	201	735
- Витрати на збут	2150	21946	17275	16234	-4671	-1041
- Інші операційні витрати	2180	9880	10480	11478	600	998
2. Фінансовий результат від фінансової діяльності	р.2220+р.2200- -р.2250-р.2255	-6519	-6013	-2564	506	3449
- Доходи інші фінансові	2220	-	-	-	-	-
- Витрати фінансові	2250	6519	6013	2564	-506	-3449
- Дохід від участі в капіталі	2200	-	-	-	-	-
- Втрати від участі в капіталі	2255	-	-	-	-	-
3. Фінансовий результат від іншої звичайної діяльності	р.2240- р.2270	-715	-1396	-797	-681	599
- Доходи інші	2240	-	-	-	-	-
- Витрати інші	2270	715	1396	797	681	-599
4. Фінансовий результат до оподаткування	п.1+п.2+п.3= р.2290	24500	30346	21586	5846	-8760
- Прибуток операційний	п. 1	31734	37755	24947	6021	-12808
- Прибуток фінансовий	п. 2	-6519	-6013	-2564	506	3449
- Прибуток інший звичайний	п. 3	-715	-1396	-797	-681	599
5. Чистий фінансовий результат	р.2300+р.2305= р.2350 (2355)	19943	24769	17691	4826	-7078
- Прибуток до оподаткування	п. 4	24500	30346	21586	5846	-8760
- Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300	4557	5577	3895	1020	-1682
- Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	2305	-	-	-	-	-
6. Сукупний дохід	2350+2460= р.2465	19943	24769	17691	4826	-7078
- Чистий прибуток	2350	19943	24769	17691	4826	-7078
- Інший сукупний дохід після оподаткування	2460	-	-	-	-	-

Фінансовий результат від операційної діяльності складає у 2019 році 31734 тис. грн., у 2020 році 37755 тис. грн., а у 2021 році зменшився і становив 24947 тис. грн. Це може свідчити про погіршення операційної діяльності, що спричинено зменшенням обсягів реалізації продукції.

Таким чином, формування фінансових результатів від операційної діяльності складає валовий прибуток, які мають негативну тенденцію щодо зменшення.

Що стосується адміністративних витрат та інших операційних витрат, то вони мають тенденцію щодо зростання, що є негативним. Адже, це значно зменшує розміри фінансового результату від операційної діяльності.

Фінансовий результат від фінансової діяльності протягом аналізованого періоду має від'ємне значення, що свідчить про те, витрати від фінансової діяльності значно перевищують доходи.

Фінансовий результат до оподаткування у 2021 р. відбулося зменшення і складає 21586 тис. грн.

Основним джерелом отримання доходу товариства є діяльність, пов'язана з виробництвом та продажем виноградних вин та інших напоїв. У 2021 році отримано дохід в сумі 397459 тис. грн., а собівартість в порівнянні з 2020 роком зменшилась на 13% або 50644 тис.грн, такі зміни пов'язані із зменшенням обсягів реалізації протягом 2021 року. Інші операційні доходи за звітний період склали 12306 тис.грн., адміністративні витрати – 14403 тис. грн., витрати на збут – 16234 тис.грн., інші операційні витрати – 11478 тис.грн.. Підприємство отримало прибуток від операційної діяльності у сумі 24947 тис, грн., що на 34% або 12808 тис.грн. менше ніж у 2020 році. Чистий прибуток Товариства за 2021 зменшився на 7078,0 тис. грн. у порівнянні з 2020 роком та склав 17 691тис. грн.

Проаналізувавши дані підприємства та провівши розрахунки можна зробити такий висновок, що підприємство є досить прибутковим та ліквідним, але є деякі зниження показників в 2021 році в порівнянні з 2019 роком.

Отже, провівши аналіз та оцінювання фінансово-господарської діяльності АТ «Коблево» можемо зазначити наступне:

Здійснивши оцінювання фінансової стійкості підприємства бачимо, що спостерігається третій тип – нестійке (передкризове) фінансове становище спричинене нестачею власних коштів, тому потрібно спрямувати увагу на розв'язання цієї проблеми.

Також варто зазначити, що на підприємстві АТ «Коблево» протягом аналізованого 2019-2021 року немає довгострокових позикових коштів (робочого капіталу).

Проведено аналіз ліквідності підприємства за 2019-2021 роки, встановлено що підприємству не вистачає ресурсів які можуть бути використані для здійснення поточних розрахунків негайно.

Отже, сукупний капітал підприємства протягом досліджуваного періоду знижувався, й відповідно становив у 2019 році – 388069 тис.грн., у 2020 – 375150 тис.грн, 2021 році – 296723 тис.грн. На його зниження вплинуло зниження обсягу позикового капіталу у 2019, 2020, 2021 роках відповідно їх суми складають: 279852 тис.грн, 242164 тис.грн, 190758 тис.грн. Частково вплинула й зміна власного капіталу, хоча у 2020 році його обсяг збільшився й становив 132986 тис.грн. В загальному структура капіталу підприємства навіть зросла, так відповідно у 2019 – 28%, у 2020 – 35%, у 2021 – 36%.

Також визначено структуру власного капіталу та його розміри. Власний капітал АТ «Коблево» складається із інвестованого капіталу розмір якого не змінювався й становить – 87160 тис.грн та накопиченого – розмір якого зріс у 2020 році, й знизився у 2021 році.

Визначено структуру позикового капіталу, який складається з резервного розмір якого не змінюється – 1114 тис.грн та нерозподіленого – у 2019 році складає 19943 тис.грн, у 2020 році – 44712 тис.грн, 2021 році – 17691 тис.грн.

Основним джерелом отримання доходу товариства є діяльність, пов'язана з виробництвом та продажем виноградних вин та інших напоїв. У 2021 році отримано дохід в сумі 397459 тис. грн., а собівартість в порівнянні з 2020 роком

зменшилась на 13% або 50644 тис.грн, такі зміни пов'язані із зменшенням обсягів реалізації протягом 2021 року. Інші операційні доходи за звітний період склали 12306 тис.грн., адміністративні витрати – 14403 тис. грн., витрати на збут – 16234 тис.грн., інші операційні витрати – 11478 тис.грн.. Підприємство отримало прибуток від операційної діяльності у сумі 24947 тис, грн., що на 34% або 12808 тис.грн. менше ніж у 2020 році. Чистий прибуток Товариства за 2021 зменшився на 7078,0 тис. грн. у порівнянні з 2020 роком та склав 17 691 тис. грн.

Проаналізувавши дані підприємства та провівши розрахунки можна зробити такий висновок, що підприємство є досить прибутковим та ліквідним, але є деякі зниження показників в 2021 році в порівнянні з 2019 роком.

РОЗДІЛ 3

НАПРЯМИ ПІДВИЩЕННЯ ВАРТОСТІ КАПІТАЛУ АТ «КОБЛЕВО»

3.1. Оцінювання вартості капіталу АТ «Коблево»

Як зазначено раніше, оцінку капіталу здійснюють з двох позицій:

- як вартість залучення окремих складових капіталу;
- як вартість капіталу функціонуючого підприємства (бізнесу).

Найважливішим елементом оцінки вартості підприємства є оцінювання вартості капіталу, який є в його розпорядженні. Дане поняття характеризує ціну залучення підприємством фінансових ресурсів. Або інакше кажучи – це винагорода, за яку капіталодавець погоджується вкладати кошти в дане підприємство. Згідно з сучасними тенденціями в теорії та практиці фінансової діяльності вартість капіталу підприємства рекомендується розраховувати на основі моделі середньозваженої вартості капіталу WACC (Weighted Average Cost of Capital). Для розрахунку вартості складових капіталу використаємо наступні формули.

Вартість функціонуючого власного капіталу підприємства у звітному періоді визначається за формулою:

$$ВКФ_3 = \frac{ЧП_в}{ВК} * 100\%, \quad (3.1)$$

де $ВКФ_3$ – вартість функціонуючого власного капіталу підприємства у звітному періоді, %;

$ЧП_в$ – сума чистого прибутку, виплачена власникам підприємства в процесі його розподілу за звітний період;

$ВК$ – середня сума власного капіталу підприємства у звітному періоді.

Середньозважена вартість капіталу – це середня дохідність, яку очікують капіталодавці (власники та кредитори), вкладаючи кошти в підприємство. Вона залежить від структури капіталу. Також впливає ціна залучення капіталу від

власників й кредиторів. Модель можна деталізувати, виокремивши власний і позиковий капітал. Зокрема, вартість власного капіталу можна розраховувати в розрізі капіталу, залученого в результаті емісії простих і привілейованих акцій, реінвестованого прибутку тощо. Позиковий капітал можна поділити на короткострокові та довгострокові банківські позички, комерційні позички, облігаційні позички та ін.

Вартість капіталу, який додатково залучається за рахунок емісії, розраховується таким чином. Ціна привілейованої акції дорівнює приблизно сумі дивідендів, яку сплачує акціонерам емітент, за вирахуванням витрат на розміщення. Оскільки привілейовані акції є цінними паперами з фіксованим доходом, то ціна цього джерела ($C_{ап}$) визначається за формулою:

$$C_{ап} = \frac{D_p}{VK_{ап} * (1 - V_e)} * 100\%, \quad (3.2)$$

де D_p – сума фіксованих дивідендів у грошовому виразі;

$VK_{ап}$ – сума власного капіталу, залученого за рахунок емісії привілейованих акцій;

$V_{еап}$ – рівень витрат на емісію привілейованих акцій, виражений десятковим дробом.

АТ «Коблево» немає привілейованих акцій, тому розрахувати формулу 3.2 у випускній роботі ми не можемо.

Станом на 31 грудня 2021 року та 31 грудня 2020 року, випущений та повністю сплачений акціонерний капітал Товариства, який складається з 16949408 штук простих акцій номінальною вартістю 0,25 грн за акцію та становить 4237352, 00 грн. Всі акції мають один голос при голосуванні.

Витрати, пов'язані з виплатою відсотків за банківськими позиками, включаються до собівартості продукції, тому ціна позики банку (ЦПб) менша, ніж відсоток (ВПб). Так, для прикладу у 2019 році ставка по банківському кредиту була 20%, у 2020 році – 19%, у 2021 році – 18%.

$$\text{ЦП}_6 = \frac{\text{ВП}_6(1-\text{Спп})}{1-\text{Вз}_6}, \quad (3.3)$$

де, Спп – ставка податку на прибуток (з 2019 року становить 18%);

Вз₆ – рівень витрат по залученню капіталу у вигляді банківського кредиту по відношенню до загальної суми кредиту. Дані витрати зазвичай не перевищують 3%.

Занесемо проведені розрахунки до таблиці 3.1.

Таблиця 3.1

Вартість елементів капіталу залученого АТ «Коблево» у 2019 році

Джерела коштів	Сума складових капіталу, тис.грн.	Частка окремих складових капіталу, (IP _i), %	Вартість окремих складових капіталу (НП _i),%
Функціонуючий власний капітал підприємства	п.п. 127126 к.п.108217	27,89	16,95
Позиковий капітал	279852	72,11	16,91
Всього	388069	100	16,91

$$\text{ВКФ}_3 = 19943 / ((127126 + 108217) / 2) = 16,95 \%$$

$$\text{ЦП}_6 = 20\% * 0,82 / (1 - 0,03) = 16,91\%$$

Розрахувавши ціну кожного джерела капіталу, необхідно знайти середню ціну цих джерел – середньозважену вартість капіталу.

$$\text{ВК}_c = \sum_i^n \text{НП}_i * \text{IP}_i, \quad (3.4)$$

де, ВК_c – середньозважена вартість капіталу, або WACC;

НП_i – потрібна дохідність (норма прибутку) від капіталу, одержаного з і-го джерела;

IP_i – частка капіталу (інвестиційних ресурсів), одержаних з i -го джерела.

Середньозважена вартість капіталу АТ «Коблево» в 2019 році складає 16,91%.

$$VK_c = 0,2789 * 16,95\% + 0,7211 * 16,91\% = 16,91\%$$

Далі визначаємо середньозважену вартість капіталу підприємства АТ «Коблево» в 2020 році.

Таблиця 3.2

Вартість елементів капіталу залучуваного АТ «Коблево» у 2020 році

Джерела коштів	Сума складових капіталу, тис.грн.	Частка окремих складових капіталу, (IP_i), %	Вартість окремих складових капіталу (NP_i),%
Функціонуючий власний капітал підприємства	П.п. 108217 К.п. 132986	35,44	20,53
Позиковий капітал	242164	64,56	16,06
Всього	375150	100	17,65

$$VK_{\Phi_3} = 24769 / ((108217 + 132986) / 2) = 20,53\%$$

$$ЦПБ = 19\% * 0,82 / (1 - 0,03) = 16,06\%$$

Середньозважена вартість капіталу АТ «Коблево» в 2020 році становить 17,65 %.

$$VK_c = 0,3544 * 20,53\% + 0,6456 * 16,06\% = 17,65\%$$

На наступному етапі визначаємо середньозважену вартість капіталу в 2021 році АТ «Коблево».

Таблиця 3.3

Вартість елементів капіталу залучуваного АТ «Коблево» у 2021 році

Джерела коштів	Сума складових капіталу, тис.грн.	Частка, (IP_i), %	Потрібна прибутковість (HP_i),%
Функціонуючий власний капітал підприємства	П.п. 132986 К.п. 105965	35,71	14,81
Позиковий капітал	190758	64,29	15,22
Всього	296723	100	7,76

$$VKФ_3 = 17691 / ((132986 + 105965) / 2) = 14,81 \%$$

$$ЦПб = 18\% * 0,82 / (1 - 0,03) = 15,22 \%$$

Отже, середньозважена вартість капіталу АТ «Коблево» у 2021 році складає 7,76%.

$$VKс = 0,3571 * 14,81\% + 0,6429 * 15,22\% = 7,76\%$$

Розрахувавши середньозважену вартість капіталу АТ «Коблево» можемо зробити висновок про її зниження на кінець досліджуваного періоду, що можна розцінювати як позитивний результат, оскільки це свідчить, про зменшення вартості залучення ресурсів, які використовуються підприємством у процесі своєї діяльності. Для кращого розуміння ситуації проведемо графічну інтерпретацію середньозваженої вартості капіталу АТ «Коблево» у 2019-2021 роках (рис.3.1).

Метод WACC дає точну оцінку ефективності діяльності фірми вцілому, але може мати досить високу похибку при оцінці діяльності окремих її підрозділів. Це пов'язано з тим, що грошові потоки істотно залежать від схеми фінансування підрозділу, створюючи різного роду побічні ефекти.

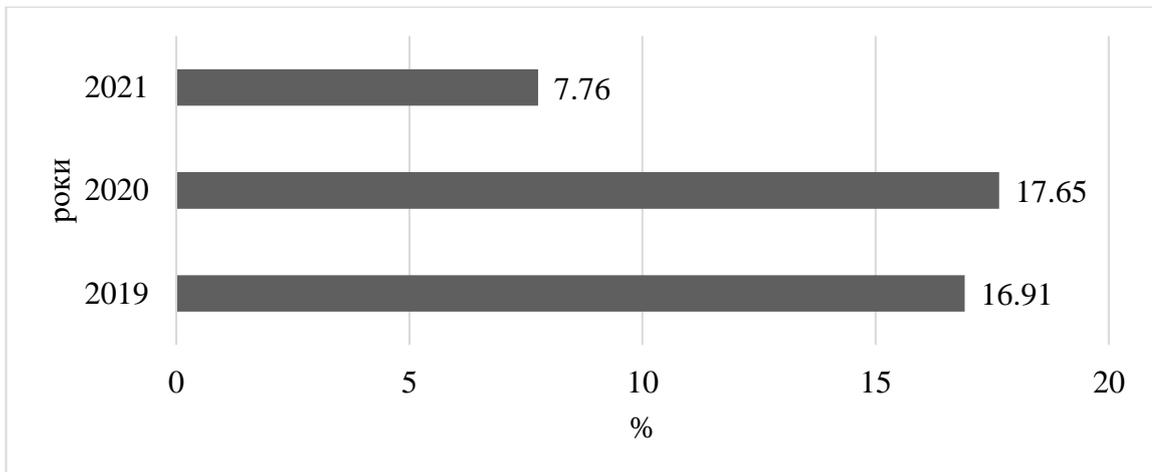


Рис. 3.1. Середньозважена вартість капіталу АТ «Коблево» у 2019 – 2021 роках

Також не варто застосовувати даний метод щодо новостворених підприємств, тому що він має низьку точність результату. Основна причина полягає в тому, що на новоствореному підприємстві інтереси власників і управлінців не узгоджені, дивідендна політика відсутня.

На наступному етапі проведемо оцінювання вартості капіталу АТ «Коблево» як функціонуючого бізнесу за допомогою порівняльного підходу.

Порівняльний підхід особливо ефективний у разі існування активного ринку співставних об'єктів власності. Точність оцінки залежить від якості зібраних даних, оскільки, застосовуючи даний підхід, оцінювач повинен зібрати достовірну інформацію про недавні продажі зіставних об'єктів. Дієвість такого підходу знижується, якщо операцій було мало і моменти їх здійснення і оцінки розділяє тривалий період, якщо ринок знаходиться в аномальному стані, оскільки швидкі зміни на ринку призводять до спотворення показників.

Теоретичною основою порівняльного підходу, що доводить можливість його застосування, а також об'єктивність результативної величини, є наступні базові положення:

- по-перше, оцінювач використовує як орієнтир реально сформовані ринком ціни на аналогічні підприємства (акції). За наявності розвиненого

фінансового ринку фактична ціна купівлі-продажу підприємства в цілому або однієї акції ураховує численні фактори, що впливають на величину вартості власного капіталу підприємства.

До таких факторів можна віднести співвідношення попиту і пропозиції на даний вид бізнесу, рівень ризику, перспективи розвитку галузі, конкретні особливості підприємства і т. і. Це кінець кінцем полегшує роботу оцінювача, що довіряє ринку [29];

– по-друге, порівняльний підхід базується на принципі альтернативних інвестицій. Інвестор, вкладаючи гроші в акції, купляє перш за все майбутній доход. Виробничі, технологічні і інші особливості конкретного бізнесу цікавлять інвестора тільки з позиції перспектив отримання доходу. Прагнення отримати максимальний доход на розміщені інвестиції при адекватному ризику і вільному розміщенні капіталу забезпечує вирівнювання ринкових цін [22];

– по-третє, ціна підприємства відображає його виробничі і фінансові можливості, положення на ринку, перспективи розвитку. Отже, в аналогічних підприємствах повинне співпадати співвідношення між ціною і найважливішими фінансовими параметрами, такими, як доход, дивідендні виплати, об'єм реалізації, балансова вартість власного капіталу. Відмінною рисою цих фінансових параметрів є їхня визначальна роль у формуванні доходу, одержуваного інвестором.

Основною перевагою порівняльного підходу є та, що оцінювач орієнтується на фактичні ціни купівлі-продажу аналогічних підприємств. В даному випадку ціна визначається ринком, оскільки оцінювач обмежується тільки коригуваннями, що забезпечують співставність аналога з оцінюваним об'єктом. При використанні інших підходів оцінювач визначає вартість підприємства на основі розрахунків [35].

Порівняльний підхід базується на ретроінформації і, отже, відображає фактично досягнуті результати виробничо-фінансової діяльності підприємства, тоді як доходний підхід орієнтований на прогнози відносно майбутніх доходів.

Іншою відмінністю порівняльного підходу є реальне віддзеркалення попиту і пропозиції на даний об'єкт інвестування, оскільки ціна фактично досконалої операції максимально ураховує ситуацію на ринку.

Разом з тим, порівняльний підхід має ряд істотних недоліків, що обмежують його використання в оцінній практиці. По-перше, базою для розрахунку є досягнуті у минулому фінансові результати. Отже, метод ігнорує перспективи розвитку підприємства в майбутньому.

По-друге, порівняльний підхід можливий тільки за наявності доступної різносторонньої фінансової інформації не тільки по оцінюваному підприємству, але і по великому числу схожих фірм, відібраних оцінювачем як аналоги. Отримання додаткової інформації від підприємств-аналогів є достатньо складним процесом.

По-третє, оцінювач повинен робити складні коригування, вносити поправки в підсумкову величину і проміжні розрахунки, що вимагають серйозного обґрунтування. Це пов'язано з тим, що на практиці не існує абсолютно однакових підприємств. Тому оцінювач зобов'язаний виявити відмінності і визначити шляхи їхньої нівеляції в процесі визначення підсумкової величини вартості [35].

Таким чином, можливість застосування порівняльного підходу залежить від наявності активного фінансового ринку, оскільки підхід передбачає використання даних про фактично досконалі операції. Друга умова – відвертість ринку або доступність фінансової інформації, необхідної оцінювачу. Третьою необхідною умовою є наявність спеціальних служб, що накопичують цінову і фінансову інформацію. Формування відповідного банку даних полегшить роботу оцінювача, оскільки порівняльний підхід є достатньо трудомістким і дорогим.

Економісти в межах даного підходу виділяють три основні методи: метод зіставлення мультиплікаторів (ринку капіталів, компанії-аналога), галузевих коефіцієнтів, метод угод (порівняння продажів).

Розглянемо метод зіставлення мультиплікаторів.

Метод зіставлення мультиплікаторів дає змогу оцінити вартість підприємства на основі зіставлення значень окремих показників аналогічних підприємств. Метод компанії-аналога, або метод ринку капіталу, заснований на використанні цін, сформованих відкритим фондовим ринком. Таким чином, базою для порівняння слугить ціна на одиничну акцію публічних акціонерних товариств.

Алгоритм розрахунку ринкової вартості підприємства за цим методом є таким:

$$ВП_{\text{м}} = П_0 * М, \quad (3.5)$$

де, $ВП_{\text{м}}$ – вартість підприємства, розрахована на основі зіставлення мультиплікаторів; $П_0$ – значення показника, що порівнюється (чиста виручка, прибуток, інвестиційні витрати тощо), на оцінюваному підприємстві; $М$ – мультиплікатор (розраховується з використанням даних підприємства-аналога) [37].

Метод угод є окремим випадком методу ринку капіталів та заснований на цінах придбання контрольних пакетів акцій подібних підприємств або цін придбання цілих аналогічних підприємств.

Ціна акцій визначається за результатами угод на світових фондових ринках. В основі цього методу лежить визначення мультиплікаторів на базі фінансового аналізу і прогнозування.

Ціновий мультиплікатор – це коефіцієнт, що показує співвідношення між ринковою ціною підприємства чи акції та фінансовою базою. Фінансова база оцінного мультиплікатора є, по суті, вимірником, який відображає фінансові результати діяльності підприємства, до яких можна віднести не тільки дохід, але і виручку від реалізації, грошовий потік, дивідендні виплати, і деякі інші.

Визначення підсумкової величини вартості проводиться методом зважування мультиплікаторів. Залежно від конкретних умов, цілей і об'єкта

оцінки, ступеня довіри до тієї або іншої інформації кожному мультиплікаторові надається своє значення.

Використовуючи дані фінансової звітності підприємства-аналога, здійснюються розрахунки згідно цього методу, обчисливши наступні мультиплікатори:

- 1 група – ціна / прибуток, ціна / грошовий потік;
- 2 група – ціна / дивідендні виплати;
- 3 група – ціна / виручка від реалізації, ціна / фізичний обсяг виробництва;
- 4 група – ціна / балансова вартість активів.

Ціновий мультиплікатор – це коефіцієнт, що показує співвідношення між ринковою ціною підприємства або акції і фінансовою базою.

Фінансова база оцінного мультиплікатора є, по суті, вимірником, що відображає фінансові результати підприємства, до яких відносяться прибуток, виручка від реалізації.

Оцінити за даним методом АТ «Коблево» немає можливості, адже підприємство не виставляє свої акції на світових фондових ринках.

Оцінивши капітал АТ «Коблево» на основі моделі середньозваженої вартості капіталу WACC, можемо зробити висновок про досить високу вартість підприємства станом на 2021 рік, яка в майбутньому може знизитись під впливом різних несприятливих чинників.

3.2. Заходи підвищення вартості акціонерного капіталу на основі зарубіжного досвіду

На сьогоднішній день в Україні відбувається становлення ринку акцій, вибір пріоритетів на користь українського або іноземного капіталу, розробка заходів, щодо захисту від фінансових криз й подолання їх наслідків, розробка практичних рекомендацій з управління ринком.

Вирішення цих проблем ставить перед дослідниками ряд питань, таких як: оцінка якісного й кількісного впливу факторів макро- та макrorівня, галузевої специфіки, особливостей чинного законодавства на ринкову вартість українських компаній та розробка методичних підходів визначення й управління ринковою вартістю їх акцій.

Низька капіталізація й недостатня ліквідність акцій великої кількості українських компаній обумовлює необхідність детального розгляду даних питань. В сучасних умовах управління ринковою вартістю акціонерного капіталу підприємства і виявлення факторів, що впливають на її формування – це основне завдання в процесі становлення ефективного ринку акцій, як інструмента залучення інвестиційних ресурсів у реальний сектор економіки.

Відсутність ефективних методів управління ринковою вартістю акцій обумовлюють актуальність даних питань для української економіки.

Існує декілька підходів до управління вартістю компанії. Підхід Дамодарана заснований на застосуванні до управління вартістю майна компанії методу дисконтованих грошових потоків [14]. Тому в основі концепції Дамодарана лежить 4 фактора, що впливають на вартість:

- грошові потоки, які генеруються активами компанії;
- очікуваний темп росту грошових потоків, що утвориться за рахунок реінвестування частини прибутку або зміни віддачі інвестованого капіталу;
- зміна вартості майна за рахунок динаміки операційного ризику інвестованого капіталу, пропорцій боргового фінансування чи умов залучення кредитів.

Підхід Т. Коупленда, Дж. Мурріна й Т. Коллера засновані на аналізі пентаграми структурної перебудови підприємства [12]. Відправною точкою аналізу повинна стати оцінка поточної вартості майна компанії, діяльність якої досліджується. Далі, за думкою авторів необхідно оцінити фактичну та потенційну вартість компанії з урахуванням внутрішніх покращень, заснованих на очікуваних грошових потоках, і можливості збільшення вартості за допомогою реструктуризації системи управління фінансами. Далі ці оцінки

варто співвіднести з вартістю акцій компанії на фондовому ринку, щоб оцінити потенційну вигоду акціонерів від реорганізації компанії. Це порівняння повинне допомогти виявити розрив у сприйнятті майбутніх перспектив компанії інвесторами й менеджерами.

Інший підхід, предствлений К. Уолшем, передбачає збалансованість між прибутком, активами й ростом вартості компанії [14]. Менеджерам підприємств рекомендується заздалегідь продумати й визначити ті максимальні темпи росту вартості капіталу, які компанія може витримати безболісно. Згідно з даним підходом, для заданого темпу вартості компанії, потоки коштів від основної діяльності повинні перебувати в рівновазі. Ця модель дозволяє менеджерам зосередитися на фундаментальних факторах, від яких залежить загальний стан компанії.

Підхід С. Мордашева засновано на аналізі чутливості компонентів функціонуючого бізнесу: виторг від продажів; собівартість реалізованої продукції, скорегована на процентні платежі; ставка податку на прибуток; темп росту грошового потоку; вартість залученого капіталу; додаткові інвестиції, що перевищують амортизаційні відрахування та використовуються для підтримки заданого рівня продажів [11].

На відміну від наведених вище, підхід І. Єгерєва заснований на аналізі чутливості компонентів виробничого та фінансового циклів підприємства: тривалості виробничого циклу, періоду оборотності матеріалів, незавершеного виробництва й готової продукції, тривалості фінансового циклу, періоду оборотності авансів виданих постачальникам і дебіторської заборгованості, періоду оборотності авансів отриманих від покупців й кредиторської заборгованості, ставки дисконтування [10].

Загальним недоліком існуючих підходів до управління вартістю компанії можна віднести ігнорування в них проблеми розроблення менеджерами інвестиційних рішень.

Результати оцінки вартості акціонерного капіталу компанії можуть безпосередньо використовуватися на практиці управління цим підприємством

його менеджерами. Так, наприклад, якщо в результаті оцінки з'ясувалося, що вартість підприємства, отримана витратним підходом, більше його вартості, визначеної за дохідним підходом, менеджери підприємства повинні зробити очевидний висновок про те, що функціонування даного підприємства перебуває далеко не на висоті й необхідно почати реалізацію заходів щодо реорганізації його роботи. В іншому випадку підприємство може стати банкрутом.

Ринкова вартість акцій компаній найчастіше сприймається учасниками ринку як функціонування компанії та перспектив її розвитку. Функціонування будь-якого бізнесу залежить не тільки від умов навколишнього середовища, але й від управлінських, підприємницьких дій менеджерів та керуючих компанією. Ефективність роботи менеджерів відбивається на фінансовому стані й результатах діяльності, отже, й на зміні ринкової вартості акцій. Звідси можна зробити висновок, що на ринкову вартість акцій впливає не тільки фондовий ринок, але й дії керуючих компанією. Як відомо, ринок самостійно під впливом різних факторів формує ринкову вартість кожної компанії в будь-який момент часу. Але багатьох учасників ринку не влаштовує ситуація, коли їхні активи підпадають під вплив невизначених факторів. Вони хочуть управляти вартістю своїх активів для того, щоб бути впевненими в стабільності їх вартості й прогнозувати зміни з певним ступенем ймовірності.

Добробут акціонерів визначається вартістю компаній. Чим вище ринкова вартість, тим вище добробут її власників.

Управління ринковою вартістю акцій дозволяє не тільки підвищувати добробут акціонерів, але й може запобігти несприятливим наслідкам криз фондового ринку.

На жаль, не всі акціонери усвідомлюють необхідність управління вартістю компаній. Більшість очікує сприятливої ситуації на фондовому ринку. Однак, ринок сьогодні перейшов на якісно інший рівень і реагує винятково на результати діяльності.

Для збільшення ринкової вартості акцій потрібна цілеспрямована робота як на макрорівні, так і на рівні підприємства. Якщо макро ситуація впливає на

привабливість українського фондового ринку в цілому або на його окремі сегменти, то показники фінансово-економічного стану окремої компанії впливають на ринкову вартість її акцій і суттєво залежать від зусиль керуючих менеджерів і власників.

Збільшення ринкової вартості будь-якої компанії викликає у учасників фондового ринку додатковий інтерес до її акцій, отже, впливає на підвищення ліквідності й інвестиційної привабливості компанії. З ростом вартості компанії збільшується добробут всіх акціонерів за рахунок приросту курсової вартості акцій, що їм належать. Збільшення ринкової вартості компанії дозволяє їй залучати додаткове фінансування як у вигляді позикових чи кредитних коштів, так і шляхом розміщення додаткових емісій.

Ринкова вартість акцій залежить від прибутку компанії теперішнього й у майбутньому. Однак ця умова виконується лише у випадку, якщо прибуток концентрується на корпоративних рахунках компанії або направляється на виробничі потреби для розширення, відновлення чи поліпшення бізнесу. У випадку розподілу прибутку на невиробниче споживання або виводу його за межі компанії ринкова вартість акцій може зменшитися.

Управління ринковою вартістю акцій – це комплекс заходів щодо поліпшення фінансово-господарського стану емітента, підвищення ефективності діяльності, збільшення інвестиційної привабливості й прозорості бізнесу. Зазначені заходи базуються винятково на достовірній інформації та мають на меті реальне поліпшення ситуації в компанії.

Можна виділити внутрішні, зовнішні методи управління ринковою вартістю акцій. Заходи внутрішніх методів спрямовані на оптимізацію ефективності роботи акціонерного капіталу компанії та підвищення прозорості бізнесу. Заходи зовнішніх методів – спрямовуються на підтримку ринку акцій через операції на фондовому ринку. Класифікація методів управління вартістю акцій представлена на рисунку 3.2.



Рис. 3.2. Методи управління ринковою вартістю акцій компанії

До заходів з підвищення прозорості бізнесу компанії можна віднести:

- результати фінансово-господарської діяльності компанії;
- результати аудиторських, податкових та інших перевірок засновників та акціонерів компанії;
- майновий комплекс підприємства та зміни, що в ньому відбуваються;
- види діяльності та плани розвитку компанії.

До заходів з оптимізації фінансово-господарської діяльності відноситься:

- проведення реструктуризації бізнесу з ціллю підвищення ефективності діяльності;
- формування оптимальної системи внутрішнього управління;
- формування оптимальної системи зовнішнього управління;
- нарощування виробничого потенціалу.

«Pr- заходи» – це:

- періодична публікація в пресі інформації про поточну й стратегічну діяльність компанії;
- організація теле- та інтернет-конференцій, брифінгів, презентацій, участь у виставках;
- організація рекламної компанії з просування акцій.

До заходів, що здійснюються на фондовому ринку можна віднести:

- підтримку ринку акцій компанії за рахунок спеціальних фондів (маркет-мейкерська підтримка);
- використання механізму захисту акціонерів–інвесторів від втрат, пов'язаних із коливанням цін на ринку.
- надання менеджерам компанії опціонів на придбання акцій та ін.

Вище наведені блоки управління ринковою вартістю акцій компанії повинні бути забезпечені відповідними заходами стратегічного й тактичного характеру.

Стратегічні заходи передбачають комплексну діагностику, аналіз, оптимізацію:

- виробничо-господарської й збутової діяльності компанії;
- системи планування та керування організаційною й корпоративною структурою компанії;
- системи бюджетного, управлінського, фінансового, податкового обліків.

Реалізація стратегічних заходів підвищує ефективність роботи акціонерного капіталу й збільшує додану вартість, що генерується компанією. Реалізація тактичних заходів підтримує отримані результати на досягнутому рівні, дозволяючи відслідковувати всі зміни, що відбуваються в компанії й у підрозділах.

В умовах залучення позикового капіталу необхідно постійно контролювати ефективність його використання. Якщо позиковий капітал інвестується у виробництво з рентабельністю менше, ніж вартість залучення, то його використання не тільки не приносить користь, а завдає непоправної шкоди компанії, зменшуючи її вартість.

Таким чином, в основі управління ринковою вартістю акцій лежить управління обсягами сукупних потоків дійсного й майбутнього прибутку компанії, а це досягається збільшенням виторгу, збільшенням норми прибутку й підвищенням рентабельності акціонерного капіталу. Відповідно

рентабельність інвестованого капіталу (щодо витрат на його залучення) і темпи його росту є основними факторами при управлінні ринковою вартістю акцій.

У процесі управління ринковою вартістю акцій необхідно проводити моніторинг вартості акцій аналогічних компаній, що дозволяє орієнтуватися не тільки на власні результати, але й на темпи зміни вартості аналогічних секторів ринку.

Для оцінки безпечного рівня ринкової капіталізації окремих компаній використовують показник «ціна акції/прибуток» так званий показник «P/E» і рівень дивідендної прибутковості. Середнє значення показника «ціна/прибуток» розраховуючи на одну акцію для більшості розвинених ринків перебуває в діапазоні 12-18 (рис.3.3), а середнє значення показника дивідендної прибутковості – на рівні 3-5% [7,ст.12].

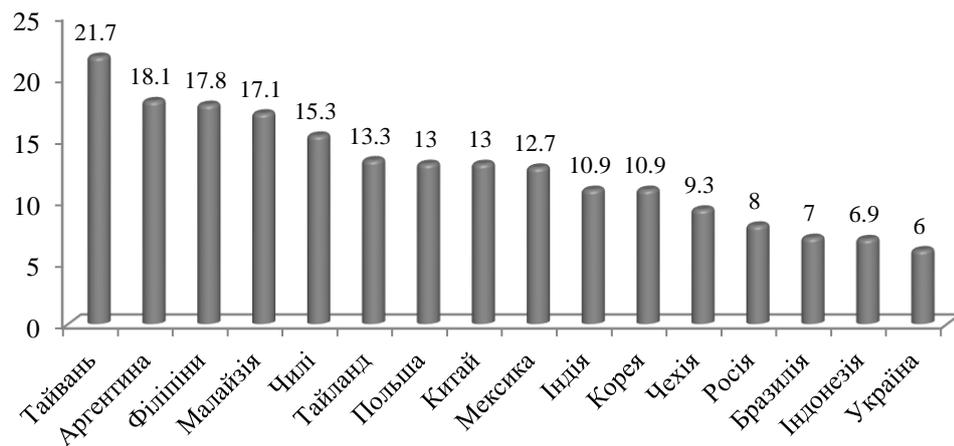


Рис. 3.3. Показник «Ціна/чистий прибуток» в середньому за акціями підприємств країн, що розвиваються

На думку аналітиків, українські акції в сучасних умовах суттєво недооцінені в порівнянні із закордонними аналогами. Втім, аналітики утрудняються спрогнозувати, коли український фондовий ринок нарешті почне рости. Акції подорожчають, лише після вливання в український фондовий ринок коштів.

Аналіз фондового ринку України в 2019-2021 роках показав збільшення обсягу торгів акціями на ринку цінних паперів на 30 % порівняно з 2020 роком

та становив 42,88 млрд. грн. Зростання обсягу торгів акціями відбулося за рахунок збільшення операцій з цим видом цінних паперів на позабіржовому ринку.

В структурі торгів за підсумками 2021 року на ринок акцій припадає 38,15 % сукупного обсягу торгів на ринку цінних паперів. Частка обсягу торгів акціями на ринку цінних паперів у 2021 році зросла на 26 % порівняно з 2020 роком (рис.3.4).

Як показує практика, для підвищення інвестиційної привабливості й ліквідності акцій необхідно проводити комплекс заходів, для ефективного управління вартістю капіталу компанії, слід використовувати певну структурування відповідних факторів (рис.3.5).

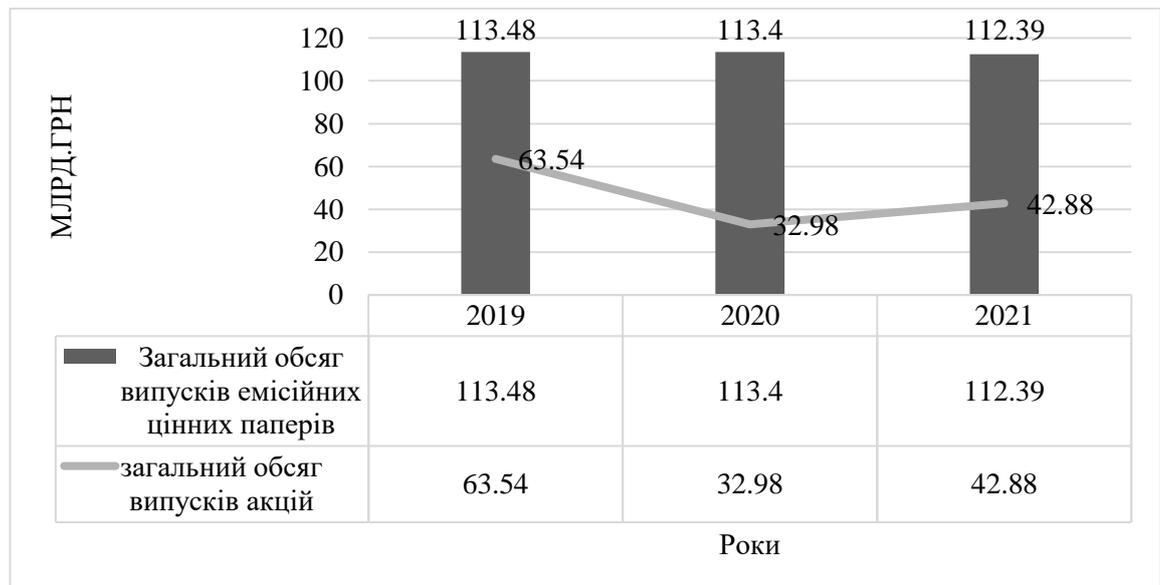


Рис. 3.4. Обсяг торгів акціями на ринку цінних паперів у 2019-2021 роках

Ця класифікація демонструє, що для підвищення вартості акціонерного капіталу компанії її керівництво повинне зосередитися на чотирьох базових блоках управління: виробничій ефективності (обсяг та якість продукції, якість активів, прибутковість); взаєминах між акціонерами й кредиторами; прозорості звітності; ринковій інтеграції.

Підбиваючи підсумок, відзначимо, що управління ринковою вартістю акцій потребує аналітичного досвіду фахівців. Емітенти повинні обережно

підходити до питання управління, не переоцінюючи вартість акцій, а інвестори докладно аналізувати інформацію про акції та їх емітентів.

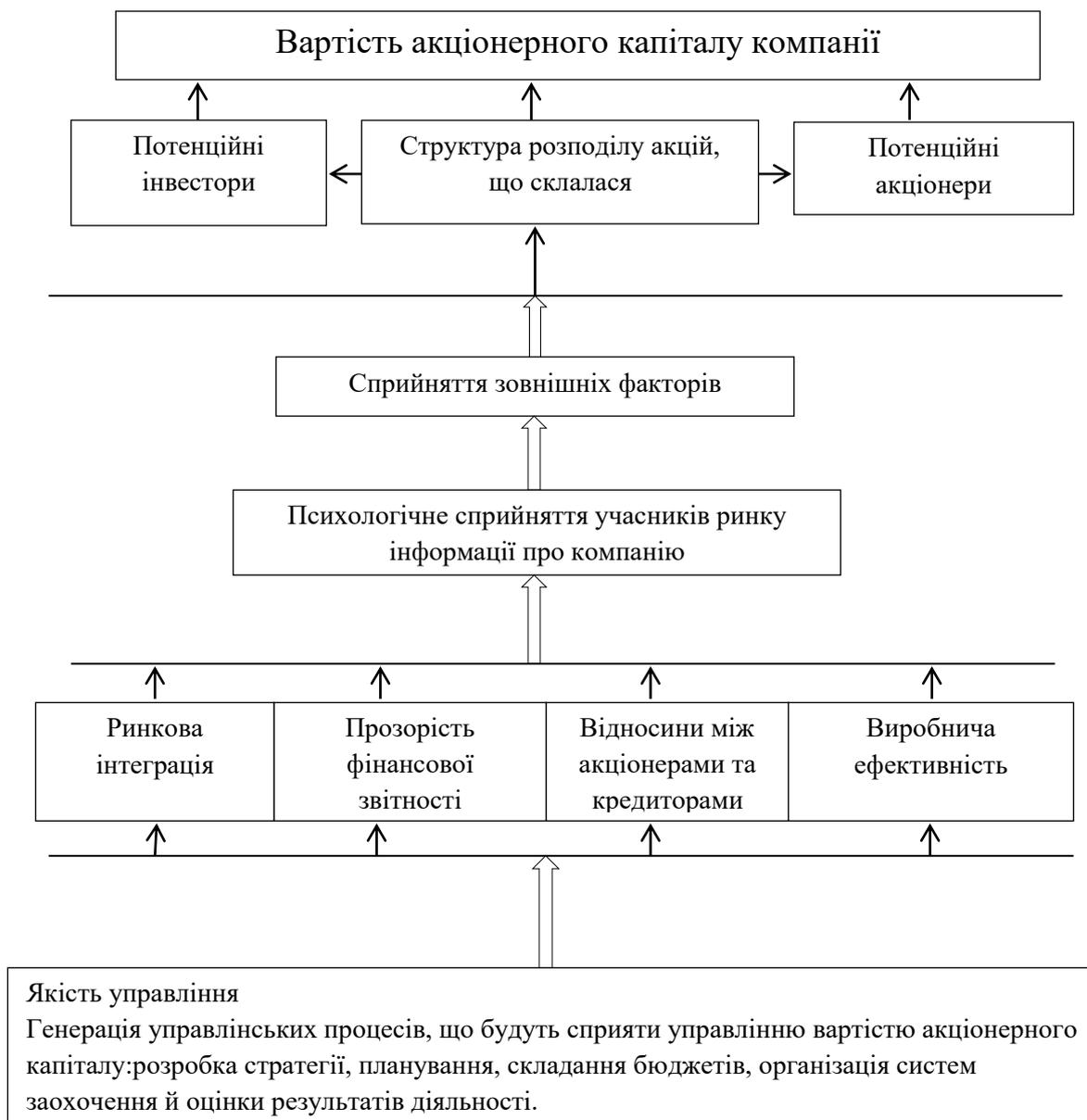


Рис. 3.5. Структура й фактори формування вартості акціонерного капіталу компанії

Нині використовується значна кількість показників, які можуть виступати в якості критерію для оцінки вартості підприємства. Серед них: додана ринкова вартість (MVA); додана економічна вартість (EVA); додана вартість власного капіталу (SVA); модель Едварда Белла Ольсона (ЕВО); дисконтований грошовий потік (DCF) та інші. Серед даної групи показників економічна додана

вартість найбільш системно характеризує отримання власниками підприємства доходу на вкладений капітал.

Показник економічної доданої вартості (EVA) – це результат еволюційного розвитку парадигми визначення інтегрованих оціночних показників ефективності бізнесу (рис.3.6).

У вітчизняній економічній літературі цей підхід майже не розглядається, винятково в перекладах. EVA – важливий фінансовий показник, який почав активно використовуватися лідируючими компаніями зі світовим ім'ям.

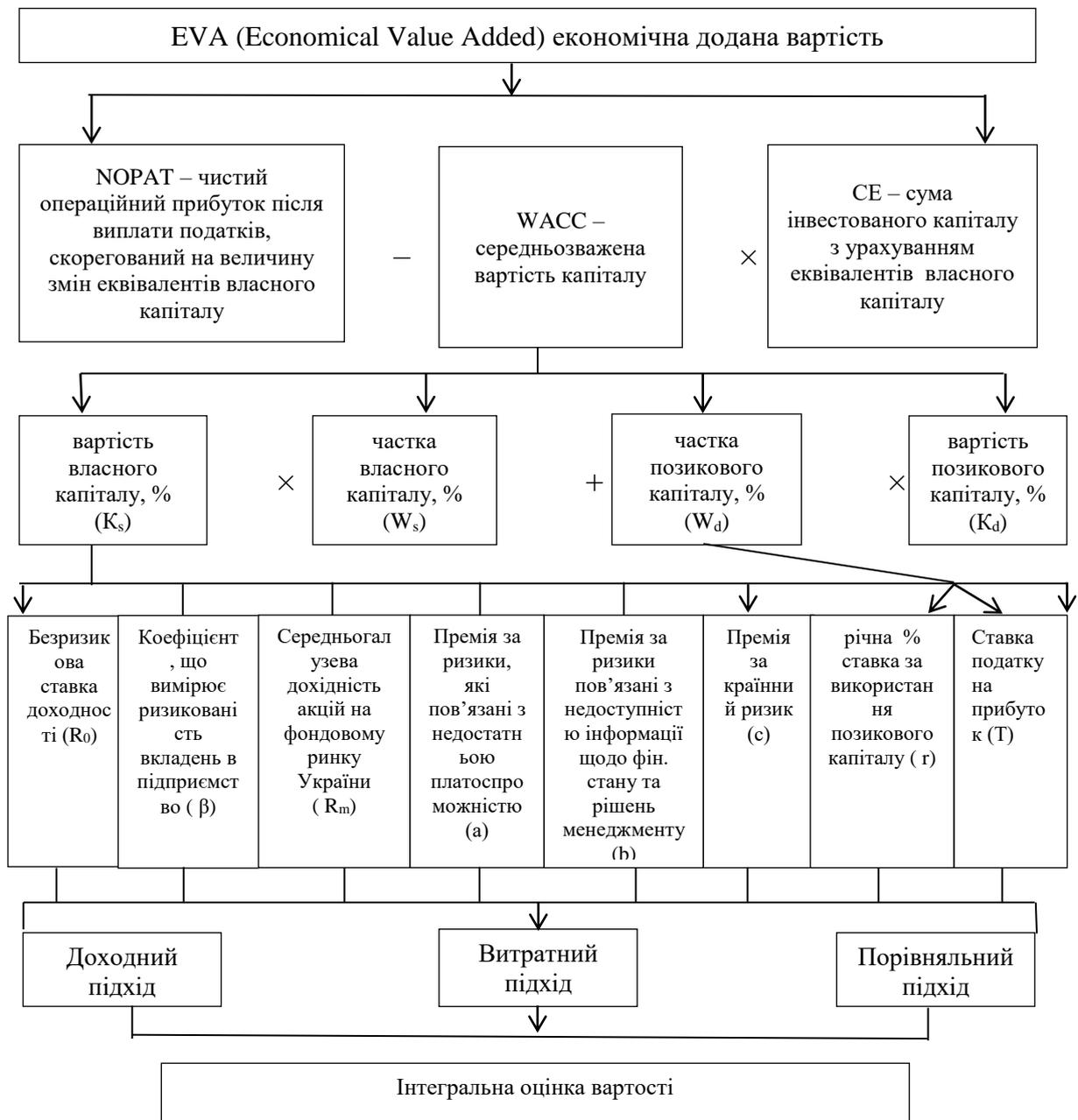


Рис. 3.6. Інтегральна оцінка вартості підприємства

Концепція EVA була розроблена і зареєстрована компанією Stern Stewart & Co, хоча її засади були закладені ще в теорії економічного доходу Альфреда Маршалла. Показник EVA є похідним від таких показників, як рентабельність інвестицій (ROE) та рентабельність робочого капіталу (ROCE). В основу цієї концепції закладено такі принципи [44]:

- власник інвестує капітал для отримання доходу;
- підприємство створене для отримання додаткових доходів;
- діяльність персоналу підприємства спрямована на збільшення його ринкової вартості за рахунок впровадження системи мотивації.

Розрахунок показника економічної доданої вартості (EVA) проводиться за наступною формулою [12]:

$$EVA = NOPAT - WACC * IC, \quad (3.7)$$

де, NOPAT (Net Operating Profit After Tax) – чистий операційний прибуток після сплати податків;

WACC – середньозважена вартість капіталу підприємства;

IC – інвестований капітал.

Розрахунок показника EVA можливий також за формулою:

$$EVA = (ROCE - WACC) * IC, \quad (3.8)$$

де, ROCE (Return on Capital Employed) – дохідність на інвестований капітал (визначається як відношення прибутку до сплати відсотків і податків (ЕВІТ) до різниці між сукупними активами та поточними зобов'язаннями).

Проведемо розрахунок показника економічної доданої вартості для АТ «Коблево».

$$EVA_{2019} = 19943 - 108217 * 16,91 \% = 1643,5 \text{ тис.грн.}$$

$$EVA_{2020} = 24769 - 132986 * 17,65 \% = 1296,97 \text{ тис.грн.}$$

$$EVA_{2021} = 17691 - 105965 * 7,76 \% = 9468,11 \text{ тис.грн.}$$

Відобразимо проведені розрахунки економічної доданої вартості на графіку (рис.3.7).

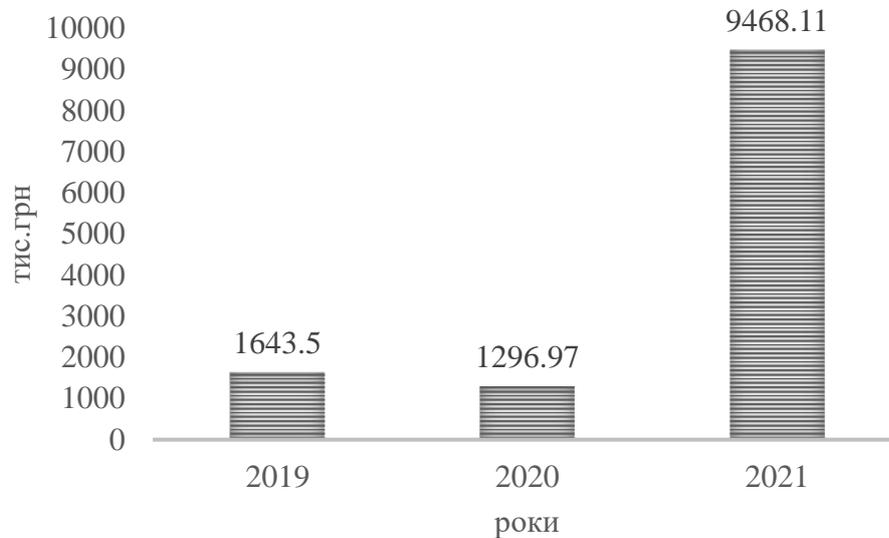


Рис. 3.7. Показник економічної доданої вартості для АТ «Коблево» у 2019-2021 роках

Отже, можемо відмітити, що показник економічної доданої вартості для АТ «Коблево» є додатнім, що можна розцінювати як позитивне явище, яке свідчить про достатньо високу вартість нашого підприємства, яка особливо зросла у 2021 році.

Показник (EVA) має переваги перед іншими показниками, що полягають в наступному:

- допомагає оцінити зростання добробуту акціонерів;
- відображає особливості фінансово-господарської діяльності підприємства по відношенню до «підприємства-аналога», що діє в подібних умовах і виступає альтернативним об'єктом інвестування капіталу;
- є індикатором якості прийняття управлінських рішень;
- додатне значення показника свідчить про збільшення вартості, від'ємне – про її зменшення;
- дає змогу потенційним іноземним інвесторам оцінювати вартість вітчизняних підприємств;

- забезпечує декомпозицію результату на складові, що мають ключовий вплив на формування економічної доданої вартості;
- даний показник забезпечує співставлення планових показників з фактично отриманими результатами господарювання;
- використання поправок дає можливість враховувати індивідуальні особливості господарської діяльності конкретного підприємства;
- дає змогу впливати на формування корпоративної культури, ділового іміджу, відповідальності та професійної етики.

Недоліками даного показника деякі науковці вважають наступні [44,]:

- жорсткий взаємозв'язок винагороди і показника EVA може призвести до прийняття рішень, направлених на короткострокові вигоди від зменшення витрат і використання активів у яких завершився термін амортизації;
- система показників складається лише з фінансових показників, що призводить до недооцінки таких факторів довгострокового успіху, як знання персоналу, інформаційні технології, корпоративна культура;
- більш орієнтована на короткострокову перспективу ніж на довгострокову.

На наступному етапі реалізації процесу управління ефективністю підприємств важливою є модифікація внутрішньої фінансової звітності до умов розрахунку EVA. У фінансовій звітності, що складається на вітчизняних підприємствах, відсутні необхідні показники для кінцевих розрахунків.

Так, для розрахунку NOPAT слід знаходити різницю між фінансовим результатом від операційної діяльності та розміром податку на прибуток, що сплачений підприємством в поточному періоді.

Вважаємо за доцільне, розмір інвестованого капіталу (ІС) визначати як різницю між валютою балансу та кредиторською заборгованістю, як безвідсотковим джерелом фінансування підприємства.

Часто науковці [19] для визначення інвестованого капіталу пропонують використовувати суму власного і позикового капіталу, що є помилковим,

оскільки безвідсоткова кредиторська заборгованість, що виникла на підприємстві, не повинна враховуватись при визначенні середньозваженої вартості капіталу підприємства, як частка фінансування в пасиві балансу.

Варіанти розрахунку економічної доданої вартості показують їх спорідненість та можуть мати наступні результати:

$EVA > 0$. В даному випадку варто говорити про розвиток підприємства і формування ринкової доданої вартості. Підприємство ефективно використало як власний так і позиковий капітал, що дало можливість забезпечити норму повернення та отримання додаткового доходу (доданої вартості).

$EVA = 0$. При такому варіанті ринкова вартість підприємства співпадає з вартістю активів. Підприємство використало вкладений в нього капітал, однак він забезпечив лише норму повернення визначену власниками підприємства і не приніс додаткового доходу.

$EVA < 0$. Від'ємне значення показника свідчить про зниження ринкової вартості підприємства. В такому випадку власники, вкладаючи кошти в дане підприємство, отримують менший дохід в порівнянні з альтернативними вкладеннями.

Таким чином, дослідження критеріїв та показників оцінки ефективності та результативності діяльності підприємств довело багатогранність та різноплановість такої оцінки. Важливим є вибір критеріїв, які максимально відповідатимуть поставленим задачам та комплексно характеризуватимуть діяльність підприємства. Запропонована система критеріїв та показників оцінки ефективності відповідає принципам логічності, системності та об'єктивності і може використовуватись на підприємствах як ефективний інструмент оцінки результатів господарювання.

Отже у третьому розділі випускної роботи розглянуто шляхи розвитку та підвищення вартості акціонерного капіталу. Досліджено методи оцінювання вартості акціонерного капіталу, з позиції вартості залучення окремих складових капіталу; та вартості капіталу функціонуючого підприємства (бізнесу).

Розраховано середньозважену вартість капіталу АТ «Коблево» за досліджуваний період 2019-2021 роки. У 2021 році її значення значно знизилось й становить 7,76%, що можна розцінювати як позитивний результат, оскільки це свідчить, про зменшення вартості залучення ресурсів, які використовуються підприємством у процесі своєї діяльності.

Досліджено оцінювання вартості капіталу як функціонуючого бізнесу за допомогою порівняльного підходу, переваги, недоліки та можливості застосування.

Визначено заходи з управління вартістю акціонерного капіталу підприємства на основі зарубіжного досвіду.

Представлено обсяги торгів акціями на ринку цінних паперів у 2019-2021 роках. На кінець 2021 року спостерігається збільшення обсягів випуску акцій в порівнянні з 2020 роком. Досліджено фактори які впливають на формування вартості акціонерного капіталу компанії.

Проведено розрахунок показника економічної доданої вартості EVA для АТ «Коблево», так у 2021 році бачимо суттєве збільшення даного показника в порівнянні з попередніми періодами. Так у 2021 році EVA складає 9468,11 тис.грн , що говорить про розвиток підприємства і формування ринкової доданої вартості. Розкрито переваги та недоліки даного показника, зазначено в яких випадках можна його застосовувати.

ВИСНОВКИ

Аналіз корпоративного сектору економіки, нормативної бази його функціонування, а також вивчення особливостей формування і розвитку капіталу акціонерних товариств на прикладі АТ «Коблево» дав змогу дійти наступних висновків.

За сучасних умов докорінних та тривалих змін в економічному середовищі, формування недержавного сектору економіки країни, який представлений переважно господарськими товариствами та акціонерними товариствами, виникла необхідність створення принципово нової системи управління – управління корпоративними структурами.

Акціонерне товариство є домінуючою формою підприємницької діяльності в світі; корпоративний бізнес відрізняється за своєю формою від бізнесу індивідуальних підприємств і партнерств обмеженою відповідальністю, простотою переходу прав володіння акціями при їх реалізації та безстроковістю (а отже стабільністю) свого існування, тому що перехід акцій з одних рук в інші не підриває цілісність корпорацій.

Акціонерні товариства в Україні формувались трьома основними шляхами: роздержавлення існуючих державних підприємств, створення нових акціонерних товариств юридичними та фізичними особами і реорганізація існуючих недержавних юридичних осіб (приватних та колективних підприємств) у корпоративні утворення. Динаміка розвитку акціонерних товариств в Україні за період 2019-2022 років свідчить про їх зменшення, що обумовлено насамперед проявами фінансової кризи, нестабільністю політичної ситуації в країні.

Ринок акцій посідає важливе місце серед ринків капіталів. Ліквідний та надійний ринок акцій є одним з чинників, що визначає інвестиційний клімат в країні, сприяє залученню й перерозподілу інвестиційного капіталу в

перспективні сфери економіки. За період 2019-2021 років спостерігалася нерівномірна тенденція обсягу випуску акцій.

В сучасних умовах постійно зростаючої глобалізації та транснаціоналізації підприємств саме акціонерний капітал, як провідна ланка концентрації капіталів набуває все більшої уваги. Розвиток акціонерної форми власності має сприяти інтеграції країн з трансформаційною економікою до світового ринку капіталів, акумуляції ресурсів для здійснення інвестиційних та інноваційних проектів.

В ринкових умовах розмір акціонерного капіталу визначається величиною ринкової капіталізації компанії, яка виникає внаслідок встановлення ціни акцій на фондовому ринку. Зростання капіталізації зумовлюється позитивною кон'юктурою ринку, високою фінансовою стійкістю, рентабельністю, ліквідністю і платоспроможністю підприємства.

Одним із важливих показників вартості підприємства є вартість самого капіталу, що являє собою ціну, яку підприємство платить за його залучення з різних джерел. При визначенні вартості оцінювач завжди приймає до уваги різні мікро- і макроекономічні фактори, до числа яких відносяться: попит, дохід, час, ризик, контроль, ліквідність, обмеження та ін.

Робота виконана на матеріалах АТ «Коблево», провівши аналіз фінансового-економічного стану якого можна сказати наступне. В структурі активів підприємства більшу питому вагу складають оборотні активи, що є запорукою підвищення прибутковості підприємства. Протягом 2019-2021 років у пасиві балансу найбільшу частку становить поточні зобов'язання.

Проаналізувавши необоротні активи, можна сказати, що в період з 2019-2021 рр. вони мали тенденцію до зменшення з 84687 тис.грн до 76856 тис.грн . У 2019 році частка необоротних активів в структурі майна становила 21,82%, в 2020 році – 22,84%, а в 2021 році – 25,90% Найбільшу частку в структурі необоротних активів складають основні засоби і нематеріальні активи.

Найбільшу частку в структурі оборотних активів складають запаси підприємства. Проте, на протязі періоду вони скоротилися з 266268 тис.грн до 2022590 тис.грн .

Проаналізувавши 2019-2021 рік, можна відзначити, що розмір капіталу підприємства відповідно становив 388069 тис.грн, 375150 тис.грн, 296723 тис.грн, тобто протягом досліджуваного періоду знижується. У відсотковому значенні на 3 % в порівнянні 2020/2019, та майже на 20% - 2021/2020р.

Найбільшу частку власний капітал становив в 2020 році 132986 тис.грн, який сформований, головним чином, за рахунок додаткового капіталу, що становить 78% у структурі фінансових ресурсів АТ «Коблево».

Спостерігається загальне зменшення капіталу, що загалом свідчить про скорочення джерел формування активів, а отже і потенційну загрозу для стабільного функціонування та подальшого розвитку. Позиковий капітал значно перевищує власний, що з одного боку свідчить про ймовірність фінансової залежності, з іншого є досить розповсюдженим для виду діяльності аналізованого підприємства.

Досліджено динаміку та структуру накопиченого, інвестованого капіталу підприємства, а також позикового капіталу підприємства.

Проведено аналіз фінансової стійкості, ліквідності, платоспроможності. Протягом досліджуваного періоду 2019-2021 років, підприємство виконує встановлені нормативи. АТ «Коблево» прибуткове підприємство. Чистий прибуток Товариства за 2021 зменшився на 7078,0 тис. грн. у порівнянні з 2020 роком та склав 17 691 тис. грн.

У третьому розділі випускної роботи розглянуто шляхи розвитку та підвищення вартості акціонерного капіталу. Досліджено методи оцінювання вартості акціонерного капіталу, з позиції вартості залучення окремих складових капіталу; та вартості капіталу функціонуючого підприємства (бізнесу).

Розраховано середньозважену вартість капіталу АТ «Коблево» за досліджуваний період 2019-2021 роки. У 2021 році її значення значно знизилось й становить 7,76%, що можна розцінювати як позитивний результат,

оскільки це свідчить, про зменшення вартості залучення ресурсів, які використовуються підприємством у процесі своєї діяльності.

Досліджено оцінювання вартості капіталу як функціонуючого бізнесу за допомогою порівняльного підходу, переваги, недоліки та можливості застосування.

Визначено заходи з управління вартістю акціонерного капіталу підприємства на основі зарубіжного досвіду.

Представлено обсяги торгів акціями на ринку цінних паперів у 2019-2021 роках. На кінець 2021 року спостерігається збільшення обсягів випуску акцій в порівнянні з 2020 роком. Досліджено фактори які впливають на формування вартості акціонерного капіталу компанії.

Проведено розрахунок показника економічної доданої вартості EVA для АТ «Коблево», так у 2021 році бачимо суттєве збільшення даного показника в порівнянні з попередніми періодами. Так у 2021 році EVA складає 9468,11 тис.грн , що говорить про розвиток підприємства і формування ринкової доданої вартості. Розкрито переваги та недоліки даного показника, зазначено в яких випадках можна його застосовувати.

Для підтримання високого рівня вартості і в майбутньому, власникам необхідно постійно здійснювати ряд заходів: удосконалювати бізнес-процеси (знизити непродуктивні витрати); інвестувати стратегічні ресурси у проекти спрямовані на зростання прибутковості та частки ринку; підвищувати ефективність управління активами (здійснити продаж непрофільних збиткових активів); скорочувати терміни повернення дебіторської заборгованості та оптимізувати структуру капіталу, а також використовувати методи вартісно-орієнтованого управління.

Розглянута методика управління акціонерним капіталом з позицій вартісно-орієнтованого підходу, дала змогу зробити висновки про те, що в основі управління вартістю лежить управління обсягами сукупних потоків дійсного й майбутнього прибутку компанії, а це досягається збільшенням виручки, збільшенням норми прибутку й підвищенням рентабельності

акціонерного капіталу. Результатом зазначених заходів, як правило, є прояв додаткового інтересу до акцій. Це впливає на збільшення їх інвестиційної привабливості і як наслідок цього, ринкової вартості і ліквідності.

Запропоновані механізми ефективного управління вартістю акціонерного капіталу підприємства, згідно з котрими, для підвищення вартості акціонерного капіталу компанії її керівництво повинне зосередитися на чотирьох базових блоках управління: виробничій ефективності (обсяг й якість продукції, якість активів, прибутковість); взаємовідносинах між акціонерами й кредиторами; прозорості своєї звітності; рівні інтегрованості компанії в інфраструктуру фондового ринку (розміщення й котирування акцій й облігацій компанії на організованих торговельних площадках).

Всі ці блоки впливають на психологічне сприйняття учасниками ринку іміджу компанії. Відштовхуючись від цього образу та беручи до уваги зовнішню стосовно даної компанії інформацію, вони оцінюють для себе цінність акцій даного підприємства, порівнюють її з поточною ринковою вартістю акцій й вирішують, придбавати акції чи ні.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Про акціонерні товариства: Закон України від 17.09.2008 № 514-VI URL:<http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2994-17>.
2. Про господарські товариства: Закон України від 19.09.1991 № 1576-XII URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1576-12>.
3. Про приватизацію державного майна: Закон України від 04.03.1992 № 2163-XII URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2163-12>.
4. Про ліцензування видів господарської діяльності: Закон України від 02.03.2015 № 222-VIII URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/222-19>.
5. Про внесення змін до Закону України «Про акціонерні товариства» щодо вдосконалення механізму діяльності акціонерних товариств: Закон України від 03.02.2011 № 2994-VI URL: <http://zakon3.rada.gov.ua>.
6. Про депозитарну систему України: Закон України від 06.07.2012 № 5178-VI URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/5178-17>.
7. Про авторське право та суміжні права: Закон України від 23.12.1993 № 3792-XII URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/3792-12>.
8. Про державну програму приватизації: Закон України від 13.01.2012 № 4335-VI URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/4335-17>.
9. С.В. Леонов, Н.Г. Пігуль, І.М. Боярко та ін Управління фінансами акціонерних товариств: навчальний посібник. Суми: ДВНЗ «УАБС НБУ», 2013. 305 с.
10. Ігнат'єва І.А., О.І.Гарафонова Корпоративне управління: підручник. К.: «Центр учбової літератури», 2013. 600с.
11. Копилова О.В. Функціонування акціонерного капіталу в Україні: аналіз сучасного стану та проблем. *Економічні науки*. 2012. № 9 (33). С.178 – 193.
12. Груздова Т.В. Поняття та оцінка нематеріальних активів (об'єктів інтелектуальної власності). *Український соціум* . 2011. № 3 (38). С. 99 –110.

13. Гарагонич О.В. Формування статутного капіталу акціонерних товариств. *Вісник Академії адвокатури України*. 2015. № 3 (34). С. 30 – 36.
14. Смітюх А.В. Корпоративне право у схемах: навчальний посібник Вид.2. змін. і доп. К.: Істина, 2012. 244 с.
15. Птащенко Л.О. Управління корпоративними фінансами: навчальний посібник. К.: «Центр учбової літератури», 2008 296 с.
16. Ю.В. Панасовський, В.А. Семененко, О.М. Теліженко. Оцінка активів підприємства: навчальний посібник. Суми: Університетська книга, 2009 512 с.
17. Калінеску Т.В. Оцінювання майна: навчальний посібник. К.: Центр учбової літератури, 2012 312 с.
18. Кирилюк Є.М. Економічне оцінювання: навчальний посібник Черкаси: Вид. від ЧНУ ім. Богдана Хмельницького, 2008. 223 с.
19. В.Р. Кучеренко, Я.П. Квач, Н.В. Сментина, В.О. Улибіна. Оцінка бізнесу та нерухомості: навчальний посібник. К.: Центр учбової літератури, 2009. 200 с.
20. Сердюкова І.В., К.Г. Сердюков, Н.Л. Гавкалова, М.П. Хохлов Порядок проведення незалежної оцінки об'єктів інтелектуальної власності на прикладі ноу-хау: монографія. Х.: ХНЕУ, 2012. 163 с.
21. Мозенков О.В., В.В. Калюжний. Ринкова вартість компаній у системі захисту корпоративних прав держави. *Фінанси України*. 2009. №2. С.82 – 98.
22. Гребенник Н.Г., М.С. Сочинський Оцінка вартості об'єктів власності в морській галузі України: монографія. Одеса: ОНМУ, 2014. 122 с.
23. Бай С.І. Розвиток організації: політика, потенціал, ефективність: монографія. К.: КНТЕУ, 2009. 280 с.
24. Офіційний сайт української фондової біржі. URL:<http://ukrse.com.ua>.
25. Мендрул О.Г. Управління вартістю підприємств: монографія К.: КНЕУ, 2002. 272 с.

26. Михаліцька Н.Я. Застосування показника доданої економічної вартості, як критерію приросту ринкової вартості підприємства. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2009. № 19 (13). С. 204–210.
27. Небава М.І. Теорія корпоративного управління: навчальний посібник. К.: Центр навчальної літератури, 2004. 295с.
28. Штерн Г.Ю. Корпоративне управління: навчальний посібник. Харків:ХНАМГ, 2009. 278 с.
29. Круш В.М. Оцінка бізнесу: навчальний посібник. К.: Центр навчальної літератури, 2004. 185 с.
30. Крайник О.П. Фінансовий менеджмент: навчальний посібник. Львів ЛРІДУ НАДУ Інтелект Захід, 2005. 256 с.
31. Петленко Ю.В. Фінансовий менеджмент: навчальний посібник К.: Кондор, 2007. 298с.
32. Ситник Л.С. Фінансовий менеджмент: навчальний посібник. К.: Центр навчальної літератури, 2006. 352 с.
33. Шеремет О.О. Фінансовий аналіз: навчальний посібник К.: Кондор, 2009. 194 с.
34. Старостенко Г.Г., Н.В. Мірко. Фінансовий аналіз: навчальний посібник. К.: Центр учбової літератури, 2006. 224 с.
35. Стасюк Г.А. Фінанси підприємств: навчальний посібник. Херсон: Олді-плюс, 2007. 480 с.
36. Шелудько В.М. Фінансовий менеджмент: підручник 2-ге вид. стер. К.: Знання, 2013. 375 с.
37. Бланки.А. Фінансовий менеджмент: К.: Ника-Центр Ельга, 2007. 451 с.
38. Поддєрьогін А.М. Фінансовий менеджмент: підручник. К.: КНЕУ, 2005. 535 с.
39. Дєєва Н. М. Фінансовий аналіз: навчальний посібник для студ. вищих навч. закладів К.: Центр учбової літератури, 2014. 324 с.

40. Заруба О.Д. Основи фінансового аналізу та менеджменту: навчальний посібник. К.: УФІМБ, 2007 р. 110 с.
41. Данилюк М.О. Фінансовий менеджмент: навчальний посібник К.: Центр навчальної літератури, 2004. 204 с.
42. Литвин Б.Н., М. В. Стельмах. Фінансовий аналіз: навчальний посібник К.: «Хай-Тек Прес», 2008 р. 204 с.
43. Євтух О.Т., О.О. Євтух. Фінансовий менеджмент для магістрів і не тільки: навчальний посібник,. К.: Центр учбової літератури, 2011. 456 с.
44. Крамаренко Г.О. Фінансовий менеджмент: підручник. 2-ге вид. К.: Центр учбової літератури, 2009. 520с.
45. Кірейцев Г.Г. Н.Г. Виговська, О.М. Петрук. Фінансовий менеджмент: посібник для вузів. Житомир:ЖІТІ, 2009. 432 с.
46. Лук'яненко І.І. Економічна сутність та значення капіталу в господарській діяльності підприємства. *Молодіжний науковий вісник УАБС НБУ*. 2013. № 4. С. 315–323.
47. Уколова О.О. Сучасні методичні підходи до оцінки вартості підприємства. *Управління розвитком*. 2013. №14(154). С. 147–150.
48. Югас Е.Ф. Економічна сутність та види капіталу підприємств. *Науковий вісник Ужгородського університету*. 2014. № 2(43). С. 63–67.
49. Грищенко Т.В., Г.В. Решетова Теоретико-методичні аспекти визначення вартості компанії. *Науковий журнал «Бізнес-інформ»*. 2013. №10. С. 266–271.
50. Морозова Ю.А. Систематизація заходів, щодо підвищення ефективності управління вартістю підприємства акціонерної форми. *Економіка та управління підприємствами машинобудівної галузі: проблеми теорії та практики*. 2010. №3(7). С. 75 –87.
51. Климаш Н.І. Методичні основи управління ефективністю діяльності підприємств кондитерської промисловості з позиції вартісно-орієнтованого підходу. *Науковий журнал «Бізнес-інформ»*. 2014. №3. С.48–62.

52. Хаустова В.Є., О.І. Матюшенко. Методологічні засади оцінки вартості підприємства. *Проблеми економіки*. 2010. № 4. С. 57–75.
53. Герасимова С.В. Управління інвестиційною діяльністю акціонерних товариств: навчальний посібник. К.: Знання, 2013. 231 с.
54. Герасимчук В.Г. Діагностика системи управління підприємством: навчальний посібник. К.: ІСДОН, 2014. 120 с.
55. Герасимчук В.Г. Стратегічне управління підприємством. Графічне моделювання: навчальний посібник. К.: КНЕУ, 2014. 360с.
56. Глівенко С. В. С.В. Глівенко, М.О. Соколов, О.М. Теліженко Економічне прогнозування: навчальний посібник. Суми: Університетська книга, 2004. 208 с.
57. Горовий Д. А., К.О. Федотова. Капітал підприємства: формування та розподіл: навчально-методичний посібник в схемах та таблицях. Х.: ХНАДУ, 2009. 84 с.
58. Шегда А.В. Т.М. Литвиненко, М. П. Нахаба. Економіка підприємства: навчальний посібник. К.: Знання, 2012. 431 с.
59. Іслямова Е.Р. Методи визначення вартості компанії. *Науковий вісник НГУ*. 2011. № 1. С. 112–120.
60. Кононенко І. В. Управління розвитком підприємства: навчальний посібник. Х.: НТУ «ХП», 2001. 134 с.
61. В.О. Коюда, Т.І. Лепейко, С.К. Потьомкін, М.І. Макаренко Концептуальні засади управління підприємством як економічною системою: монографія. Х.: ХНЕУ, 2012. 415 с.
62. Т.Л. Мостенська, В.О. Новак, М.Г. Луцький, Ю.Г. Симоненко Корпоративне управління: підручник. К.: Каравела, 2014. 384 с.
63. Лесечко М. Д., А.О. Рудніцька. Психологія прийняття управлінських рішень і створення ефективних команд: навчальний посібник. Л.: ЛРІДУ УАДУ, 2013. 84 с.

64. Н.Лебедь, А.В. Мендрул, В.Д. Карцев, Н.Ю. Лемеш. Оцінка майна і майнових прав в Україні: монографія. К.: ООО «Інформаційно-видавнича фірма «Прінт-Експрес», 2012. 688 с.
65. Палеха Ю. І. Культура управління та підприємництва: навчально-методичний посібник. К.: ЛОГОС, 2008. 93 с.
66. Пономаренко В.С., І. Пушкар, О.М., Тридід. Стратегічне управління розвитком підприємства: навчальний посібник. Х.: ХДЕУ, 2012. 640 с.
67. Салига К.С. Управління фінансовими результатами підприємства: монографія / К. С. Салига, Є. Ю. Ткаченко. – Запоріжжя: КПУ, 2008. – 176 с.
68. Швиданенко О., А. І. Дмитренко, О.І. Олексюк Бізнес-діагностика підприємства: навчальний посібник. К.: КНЕУ, 2008. 344 с.
69. Швиданенко Г.О., Н.В. Шевчук. Управління капіталом підприємства: навчальний посібник. К.: КНЕУ, 2010. 440с.
70. Шершньова З.Є. Стратегічне управління: підручник. К.: КНЕУ, 2014. 699 с.
71. Шевчук Н. В. Ефективність ресурсного забезпечення діяльності підприємств: проблеми оцінювання URL: <http://www.economy.nauka.com.ua>.
72. Офіційний сайт АТ «Коблево» URL: <https://www.koblevo.ua/>
73. Брігхем Є.Ф. Основи фінансового менеджменту: навчальний посібник К.: Центр навчальної літератури, 2008. 560 с.
74. Суярова О.О. Узагальнення існуючого досвіду класифікації капіталу підприємства URL: <http://visnyk.sumdu.edu.ua>.
75. Стельмащук Ю.А. Сутнісний аналіз капіталу в контексті управління ефективністю його використання та відтворення Ю.А. Стельмащук. URL: www.nbuiv.gov.ua.
76. Платонов Б.О. Основи оціночної діяльності: підручник. НАКККіМ, 2013 227 с.
77. Тимошик В.Ю. Формування ціни на підприємстві в умовах сучасного ринку. *Сталий розвиток економіки*. 2013. №4. С. 28 – 33.

78. Хаустова В.Є. О.І. Матюшенко. Методологічні засади оцінки вартості підприємства. *Проблеми економіки*. 2009. №4. С.57 – 76.

79. Репіна І.М. Активи підприємства: таксономія, діагностика та управління: монографія К.: КНЕУ, 2012. 274 с.

80. Офіційний сайт державної служби статистики України URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

ДОДАТКИ