

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ТЕРНОПІЛЬСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**

Факультет фінансів

Кафедра фінансів суб'єктів господарювання
і страхування

САВЧУК ГАННА МИКОЛАЇВНА

**УПРАВЛІННЯ ДЖЕРЕЛАМИ ФІНАНСУВАННЯ
ПІДПРИЄМСТВ**

Спеціальність 8.03050801 – фінанси і кредит

Дипломна робота за освітньо-кваліфікаційним рівнем «магістр»

Студентка гр. ФМзм-51

Савчук Г. М.

Науковий керівник

к.е.н., доц. Г. Й. Островська

Дипломну роботу допущено
до захисту

«___» _____ 2014 р.

В.о. завідувача кафедри

Дем'янишин В. Г. _____

ТЕРНОПІЛЬ - 2014

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1. КОНЦЕПТУАЛЬНІ ЗАСАДИ УПРАВЛІННЯ ДЖЕРЕЛАМИ ФІНАНСУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВА.....	7
1.1. Економічний зміст та класифікація джерел фінансування підприємства	7
1.2. Теоретико-методичні підходи до оптимізації джерел фінансування підприємства.....	34
Висновки до розділу 1.....	45
РОЗДІЛ 2. ПРАГМАТИЗМ УПРАВЛІННЯ ДЖЕРЕЛАМИ ФІНАНСУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВА.....	46
2.1. Діюча практика фінансово-господарської діяльності ТзОВ “Агро- Захід”	46
2.2. Аналіз власних джерел фінансування ТзОВ “Агро-Захід”.....	54
2.3. Динаміка та структура позичених і залучених джерел фінансування ТзОВ “Агро-Захід”	62
2.4. Організація охорони праці в товаристві “Агро-Захід”	72
Висновки до розділу 2.....	78
РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ ВДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСУВАННЯМ ПІДПРИЄМСТВА В СУЧАСНИХ УМОВАХ....	80
3.1. Удосконалення амортизаційної політики ТзОВ “Агро-Захід”.....	80
3.2. Підвищення ефективності управління джерелами фінансування у контексті покращення умов фінансової оренди майна	96
Висновки до розділу 3.....	105
ВИСНОВКИ.....	107
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	112

РОЗДІЛ 1

КОНЦЕПТУАЛЬНІ ЗАСАДИ УПРАВЛІННЯ ДЖЕРЕЛАМИ ФІНАНСУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВА

1.1. Економічний зміст та класифікація джерел фінансування підприємства

За ринкових умов господарювання проблема фінансування діяльності підприємства набуває дедалі більшої актуальності. Це зумовлено, насамперед, розширенням можливостей його інвестиційної діяльності, виникненням нових форм фінансування відтворювальних процесів. Відповідно, основним завданням стає пошук альтернативних джерел фінансування та вибір оптимальної їх структури з метою провадження ефективного господарювання як на мікро-, так і на макроекономічному рівнях.

Фінансування господарської діяльності – це покриття витрат за рахунок фінансових ресурсів, які акумулювали суб'єкти господарювання і держава. Метою фінансового забезпечення є прийняття фінансових рішень щодо складу та структури джерел фінансування.

Від структури та обсягу джерел фінансування залежить ефективність діяльності підприємства, можливість досягнення стратегічних цілей його розвитку тощо. Серед джерел фінансування підприємства виділяють: власні джерела, бюджетні асигнування, позичені та залучені джерела фінансування (рис. 1.1) [18].

Джерела фінансування відображаються у пасиві балансу підприємства, кожне джерело має свою статтю. Так, у I розділі пасиву показується сума власного капіталу підприємства, у II – асигнування з бюджету, у III – довгострокові позики, у IV і V розділах – короткострокові позики та кредиторська заборгованість.



Рис. 1.1. Джерела фінансування діяльності підприємства

Власний капітал підприємства – це підсумок першого розділу пасиву балансу, тобто перевищення балансової вартості активів підприємства над його зобов'язаннями. Показник власного капіталу є одним з головних індикаторів кредитоспроможності підприємства, основою для визначення його фінансової незалежності, фінансової стійкості та стабільності [20].

Для підприємств, які не мають можливості залучити кошти із зовнішніх джерел фінансування (через низьку кредитоспроможність чи інвестиційну привабливість, недостатнє кредитне забезпечення), внутрішнє фінансування є єдиною можливістю забезпечення фінансовими ресурсами.

Складовими власного капіталу є:

– статутний капітал – сума засобів, внесена засновниками для забезпечення статутної діяльності підприємства;

– пайовий капітал – сума пайових внесків засновників підприємств (формується колективними підприємствами, підприємствами споживчої кооперації, кредитними спілками);

– додатковий капітал – сума, на яку вартість реалізації випущених акцій перевищує їх номінальну вартість (емісійний дохід акціонерних підприємств);

– інший додатковий капітал – сума дооцінки необоротних активів та вартість активів, безкоштовно отриманих підприємством від інших юридичних і фізичних осіб;

– резервний капітал – сума резервів, створених підприємством відповідно до чинного законодавства за рахунок чистого прибутку;

– нерозподілений прибуток (непокритий збиток) – сума прибутку, яка реінвестована у підприємство, або сума непокритого збитку. Це прибуток, що залишається у розпорядженні підприємства, після виплати доходів власникам та формування резервного капіталу;

– неоплачений капітал – зменшує величину власного капіталу підприємства, оскільки відображає заборгованість власників за внесками до статутного капіталу;

– вилучений капітал – фактична собівартість акцій власної емісії або часток викуплених товариством у його власників з метою перепродажу, анулювання чи розповсюдження серед своїх працівників.

Власний капітал підприємства формується за рахунок зовнішніх і внутрішніх джерел фінансування.

До внутрішніх джерел власного капіталу належать фінансові ресурси, які формуються в процесі виробничо-фінансової діяльності підприємства (рис. 1.2).



Рис. 1.2. Внутрішні джерела фінансування підприємства

Основним внутрішнім джерелом фінансування є самофінансування, пов'язане з реінвестуванням (тезаврацією) прибутку у відкритій чи прихованій формі.

Чистий прибуток від виробничо-фінансової діяльності підприємства включає: прибуток від основної операційної діяльності; прибуток від іншої операційної діяльності; прибуток від фінансово-інвестиційної діяльності; прибуток від поза реалізованої діяльності.

Залежно від способу відображення прибутку у звітності, зокрема в балансі, виокремлюють: приховані резерви; відкрите самофінансування (тезаврація прибутку).

Приховані резерви – частина власного капіталу підприємства, яка не відображена в його балансі, отже обсяг власного капіталу у результаті формування прихованих резервів буде меншим, ніж це є насправді.

Способами формування прихованих резервів у балансі є:

– недооцінка активів (передчасне списання окремих активів, застосування прискореної амортизації, незастосування індексації, використання методу ЛФО при оцінці запасів та ін.);

– переоцінка зобов'язань (наприклад, за статтями «Забезпечення наступних витрат та платежів», «Поточні зобов'язання із внутрішніх розрахунків» та ін.).

Мобілізація прихованих резервів здійснюється у напрямках: 1) реалізації окремих об'єктів основних оборотних засобів; 2) індексації балансової вартості майнових об'єктів, які неможливо реалізувати без порушення нормального виробничого циклу. Даний метод реструктуризації активів не пов'язаний з реальним поліпшенням платоспроможності, однак безпосередньо впливає на підвищення кредитоспроможності підприємства.

Основними перевагами самофінансування є:

- залучені кошти не потрібно повертати та сплачувати винагороду за користування ними;
- відсутність затрат при мобілізації коштів;
- непотрібність кредитного забезпечення;
- підвищення фінансової незалежності та кредитоспроможності підприємств.

Недоліками самофінансування (тезаврації) є:

- оскільки на реінвестування спрямовується чистий прибуток, попередньо він підлягає оподаткуванню, у результаті чого вартість цього джерела фінансування збільшується;
- обмежені можливості контролю за внутрішнім фінансуванням знижують вимоги до ефективного використання коштів;
- помилковість інвестицій (рентабельність реінвестицій може бути нижча за середньоринкову процентну ставку, можливе зниження ефективності ринку капіталів у цілому).

Амортизація – це процес поступового перенесення вартості основних виробничих засобів і нематеріальних активів з урахуванням витрат на їх придбання, виготовлення або поліпшення згідно з нормами амортизаційних відрахувань, установленими законодавчими актами. Амортизаційні

відрахування включаються до складу валових витрат, що беруться для обчислення оподаткованого прибутку.

Податковий Кодекс України визначає такі методи нарахування амортизації:

- прямолінійний, за ним річна сума амортизації визначається діленням вартості, яка амортизується, на строк корисного використання об'єкта основних засобів;

- зменшення залишкової вартості, за яким річна сума амортизації визначається як добуток залишкової вартості об'єкта на початок звітного року або первісної вартості на дату початку нарахування амортизації та річної норми амортизації. Річна норма амортизації (у відсотках) обчислюється як різниця між одиницею та результатом кореня ступеня кількості років корисного використання об'єкта з результату від ділення ліквідаційної вартості об'єкта на його первісну вартість;

- прискореного зменшення залишкової вартості, за яким річна сума амортизації визначається як добуток залишкової вартості об'єкта на початок звітного року або первісної вартості на дату початку нарахування амортизації та річної норми амортизації, яка обчислюється відповідно до строку корисного використання об'єкта і подвоюється.

За рахунок амортизаційних відрахувань фінансуються витрати:

- на придбання основних засобів та нематеріальних активів для власного виробничого використання;

- на здійснення всіх видів ремонту, реконструкції, модернізації та ін. способів поліпшення основних засобів.

До внутрішніх джерел фінансування належать також створювані з власної ініціативи підприємств забезпечення (резерви) для відшкодування майбутніх витрат, збитків, зобов'язань, величина яких є невизначеною. У складі забезпечень наступних витрат і платежів (розділ 2 пасиву балансу) відображаються нараховані у звітному періоді майбутні витрати і платежі,

величина яких може бути визначена тільки на основі прогнозних оцінок, а також залишки коштів цільового фінансування і цільових надходжень [8].

Забезпечення створюється при виникненні внаслідок минулих подій зобов'язання, погашення якого ймовірно призведе до зменшення ресурсів, що втілюють у собі економічні вигоди, та його оцінка може бути визначена розрахунково.

Забезпечення використовуються для відшкодування лише тих витрат, для покриття яких вони були створені. Забороняється створювати забезпечення для покриття майбутніх збитків від діяльності підприємства.

Ефект фінансування за рахунок забезпечень виникає завдяки інвестуванню часового розриву між моментом їх формування (нарахування) та використання (грошових виплат).

Основними видами забезпечень, які можуть створюватися на підприємствах, є: забезпечення виплат персоналу; додаткове пенсійне забезпечення; виконання гарантійних зобов'язань; реструктуризація; виконання зобов'язань за ризиковими контрактами тощо.

Дезінвестиції – це повернення (вивільнення) коштів, «заморожених» у майнових об'єктах. Можуть здійснюватися через реалізацію чи ліквідацію фінансових інвестицій, необоротних активів, майнових комплексів тощо.

Зовнішні джерела власного капіталу відображено на рис. 1.3.



Рис. 1.3. Зовнішні джерела власного фінансового капіталу підприємства

Основними перевагами використання власного капіталу є:

- простота залучення – рішення, пов'язані зі збільшенням власного капіталу (особливо за рахунок внутрішніх джерел його формування), приймаються власниками та менеджерами підприємства без необхідності отримання згоди інших господарюючих суб'єктів;

- більш висока здатність генерувати прибуток у всіх сферах діяльності, оскільки при його використанні не потрібно сплачувати відсотки;

- забезпечення фінансової стійкості розвитку підприємства, його платоспроможності в довгостроковому періоді та відповідно зниження ризику банкрутства [23].

Значна частка власного капіталу в цілому оцінюється як позитивна риса фінансового стану, оскільки такий капітал: 1) дає можливість проводити незалежну фінансову політику, сприяє зростанню фінансової стійкості; 2) свідчить про зростання ефективності господарювання, здатність формувати й ефективно розподіляти прибуток, вміння підтримувати рівновагу за рахунок

внутрішніх джерел; 3) слугує джерелом забезпечення кредиту, погашення боргів у разі ліквідації підприємства.

Коефіцієнти оцінки власних джерел фінансування наведено в табл. 1.1.

Недоліками власного капіталу як джерела фінансування є: обмеженість обсягу залучення, а отже і можливостей істотного розширення операційної та інвестиційної діяльності підприємства в періоди сприятливої кон'юнктури ринку на окремих етапах життєвого циклу;

- не використана можливість приросту коефіцієнту рентабельності власного капіталу за рахунок залучення позикових фінансових коштів.

- Таким чином, підприємство, що використовує тільки власний капітал для формування своїх активів, має найвищу фінансову стійкість (його коефіцієнт автономії дорівнює одиниці), але обмежує темпи економічного розвитку, оскільки не може забезпечити формування необхідного додаткового обсягу активів в періоди сприятливої кон'юнктури ринку, не використовує фінансові можливості приросту прибутку на вкладений капітал.

Діяльність підприємства в системі ринкової економіки неможлива без періодичного використання різних форм залучення кредитів.

Кредит – це форма позикового капіталу (в грошовій або товарній формі), що надається на умовах повернення і обумовлює виникнення кредитних відносин між тим, хто надає кредит, і тим, хто його отримує.

Кредиторами підприємства можуть бути: держава (державний кредит, який надається через уповноважені банки); міжнародні фінансово-кредитні установи (відкриття кредитних ліній через уповноважені банки); банки та спеціалізовані фінансово-кредитні інститути (банківський, лізинговий кредит); підприємства (комерційний кредит).

Таблиця 1.1

Коефіцієнти оцінки власних джерел фінансування підприємства

№ з/П	Коефіцієнт	Формула розрахунку	Формула за статтями форм фінансової звітності	Рекомендоване Значення	Зміст коефіцієнту
1	фінансової незалежності (автономії)	$K_n = \frac{BK}{A} \quad (1.1)$ де: BK- власний капітал; A – активи	$K_n = \frac{\phi 1(380)}{\phi 1(280)}$	0,5-0,7	характеризує частину коштів, вкладену власниками в майно, визначає ступінь належності від кредиторів
2	фінансової стійкості	$K_{cm} = \frac{BK + ДЗ}{A} \quad (1.2)$ де: ДЗ – довгострокові зобов'язання	$K_{cm} = \frac{\phi 1(380 + 480)}{\phi 1(280)}$	0,5-0,7	показує питому вагу джерел фінансування, які підприємство може використовувати в своїй діяльності тривалий час
3	маневреності власного капіталу	$K_m = \frac{OA - ПЗ}{BK} \quad (1.3)$ де: OA - оборотні активи; ПЗ - поточні зобов'язання	$K_m = \frac{\phi 1(260 - 620)}{\phi 1(380)}$	0,4-0,6	показує, яку частину власного капіталу вкладено у фінансування поточної діяльності (в оборотні кошти)
4	оборотності власного капіталу	$K_{об BK} = \frac{ЧД}{(BK_{поч} + BK_{кін}) / 2} \quad (1.4)$ де: ЧД – чистий дохід	$K_{об BK} = \frac{\phi 2(070)}{\phi 1[(380(3)) + (380(4))] / 2}$	Збільшення	показує скільки гривень чистого доходу припадає на одну гривню власного капіталу
5	рентабельності власного капіталу	$K_{pBK} = \frac{ЧП(або ЧЗ)}{(BK_{поч} + BK_{кін}) / 2} \quad (1.5)$ де: ЧП – чистий прибуток ЧЗ – чистий збиток	$K_{pBK} = \frac{\phi 2(202 \text{ або } 225)}{\phi 1[(380(3)) + (380(4))] / 2}$	Збільшення	показує скільки гривень чистого прибутку (або збитку) заробила кожна гривня, вкладена власниками підприємства

Форми та види кредитів зображено на рис. 1.4.

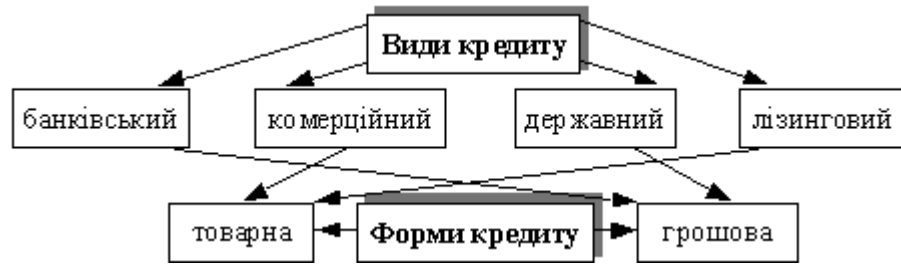


Рис. 1.4. Форми та види кредитів

Державний кредит – це економічні відносини, які виникають між підприємством і державою внаслідок купівлі першим державних цінних паперів (підприємство стає кредитором держави), а також унаслідок одержання бюджетних і позабюджетних кредитів (підприємство стає позичальником).

Під банківським кредитом розуміють грошові засоби, надані підприємству банками для цільового використання на певний період під певні відсотки.

Основними об'єктами короткострокового кредитування в оборотні кошти є: виробничі запаси (сировина, основні і допоміжні матеріали, запасні частини, паливо, інструмент); незавершене виробництво та напівфабрикати власного виробництва; витрати майбутніх періодів (сезонні витрати, витрати на освоєння випуску нових виробів, тощо); готова продукція і товари; платіжні та розрахункові операції з постачальниками й покупцями.

Об'єктами довгострокового та середньострокового підприємства, його технічним переозброєнням, уповноваженням нової техніки, удосконаленням технології виробництва, та ін.. витрати, що призводять до збільшення вартості основних засобів. До таких кредитів підприємства вдаються, якщо відчувають дефіцит власних коштів, призначених на ці цілі, а саме: прибутку й амортизаційних відрахувань [20].

Комерційний кредит – це відповідна кредитна угода між двома підприємствами – продавцем (кредитором) і покупцем (позичальником). Інструментом комерційного кредиту традиційно є вексель, що визначає фінансові зобов'язання позичальника стосовно кредитора.

Основна мета комерційного кредиту – прискорення процесу реалізації товарів і отримання закладеного в них прибутку та прив'язка окремих перспективних клієнтів до постачальника.

Комерційний кредит принципово відрізняється від банківського:

- в ролі кредитора виступають не спеціалізовані кредитно-фінансові організації, а юридичні особи, що пов'язані з виробництвом або реалізацією товарів та послуг;
- надається тільки в товарній формі;
- позиковий капітал інтегровано з промисловим або торговим, що знайшло практичне втілення у створенні фінансових компаній, холдингів та ін.. аналогічних структур, які об'єднують підприємства різної спеціалізації і напрямків діяльності.

До основних різновидів комерційних кредитів належать:

- товарні кредити;
- одержані аванси.

У результаті залучення товарного кредиту у підприємства виникає кредиторська заборгованість за товари (роботи, послуги). Здебільшого товарні кредити мають короткостроковий характер і спрямовуються на фінансування оборотних активів, як правило, запасів. Хоча в практиці можна також зустріти надання інвестиційних товарних кредитів, наприклад технологічних ліній.

Відносини товарного кредиту регулюються договором купівлі – продажу, в якому передбачена поставка товарів з відстроченням платежу. У вітчизняній практиці поширеними є договори, якими передбачено розрахунок за поставлену продукцію в міру її реалізації. Нереалізована

продукція повертається постачальнику. Товарні кредити можуть надаватися з оформленням векселя або без нього.

З метою прискорення реалізації товарів застосовують такий спосіб надання комерційного кредиту покупцям, як торгові знижки з покупної вартості товару (сконто) [33]: підприємствам – покупцям надається знижка за умови оплати товару у визначений термін. Розмір знижки підприємство – кредитор визначає самостійно. У зарубіжній практиці така знижка становить 1–3 % вартості товару.

Важливою складовою позичкового капіталу підприємства є одержані аванси від клієнтів під поставку матеріальних цінностей або під виконання робіт, а також суми попередньої оплати покупцями і замовниками рахунків постачальника за продукцію і виконані роботи. Аванси можуть бути як коротко-, так і довгостроковими.

Оцінка вартості залучення короткострокових авансів здійснюється за тією ж методологією, що і товарних кредитів. Одним із чинників виникнення поточної заборгованості за одержаними авансами є уникнення ризику неплатежів за поставлені товари.

Основними перевагами товарного кредиту порівняно з банківським є:

- відносна швидкість і технічна зручність отримання;
- кредитори здебільшого не вимагають додаткового кредитного забезпечення, окрім застереження щодо заборони застави майна під інші кредити;

- вимоги до кредитоспроможності позичальника є нижчими, ніж при банківському кредитуванні (кредитори, як правило, не здійснюють оцінку кредитоспроможності позичальника);

- порівняно легший процес узгодження пролонгації кредиту.

Недоліками залучення товарних кредитів є:

- перевищення процентної ставки вартості банківського кредиту;
- небезпека високої залежності від постачальників;

- застереження щодо заборони надавати в заставу майно під інші кредити, що є типовим видом забезпечення товарних кредитів, звужує кредитні рамки позичальника;
- зниження контролю за ефективністю використання позичкового капіталу [32].

Термін «лізинг» походить від англійського дієслова «to lease», що означає «брати в оренду». Лізингові операції мають фінансовий (кредитний) характер. Власник майна (лізингодавець) надає користувачу (лізингоодержувачу) фінансову послугу: купує майно у власність і за рахунок періодичних внесків лізингоодержувача покриває його повну вартість та отримує певний прибуток у вигляді лізингової маржі.

Лізингодавцями можуть бути: лізингові компанії; комерційні банки; філії, підрозділи підприємств-виробників обладнання; державні й місцеві органи (комітети з управління майном; відділи постачання).

З економічного погляду лізинг має певну схожість з банківським кредитом, який надається на придбання основних фондів. Кредитні та лізингові відносини між позичальником (лізингоодержувачем) та кредитором (лізингодавцем) будуються на умовах терміновості, оплати, повернення, матеріального забезпечення (застави).

Об'єктом лізингу може бути будь-яке нерухоме майно, що його можна віднести до основних фондів, яке не заборонене до вільного обігу на ринку і щодо якого немає обмежень на передачу в лізинг (оренду).

До об'єктів лізингу належать: машини та обладнання; засоби обчислювальної техніки; транспортні засоби; виробничі будівлі та споруди; ін. основні фонди.

Підприємство-лізингоодержувач також здобуває дуже суттєві переваги:

– лізинг дає змогу профінансувати 100 % придбання основних фондів на відміну від банківського кредиту, де фінансовими ресурсами забезпечується 60-70 % вартості;

– підприємству простіше отримати майно в лізинг, ніж позику на його придбання; лізингове майно виступає як застава, право власності на нього належить лізингодавцю;

– лізинг дає підприємству більше можливостей для маневрування під час виплати лізингових платежів, оскільки останні здійснюються підприємством, як правило, після отримання виручки від реалізації продукції, що її вироблено на обладнанні, узятому в лізинг;

– зменшується ризик морального старіння обладнання, тому що підприємство бере його не у власність, а в оренду: відтак розширюються можливості оперативного оновлення застарілої техніки без залучення власного капіталу на його фінансування;

– лізингове майно не зараховується на баланс підприємства, що підвищує ліквідність суб'єкта господарювання та його можливість отримати банківський кредит;

– лізингові платежі включають до складу валових витрат, що зменшує оподатковуваний прибуток підприємства-лізингоотримувача;

– зменшується ризик виробництва нової продукції, оскільки за недостатнього попиту на неї підприємство може повернути об'єкт лізингу безпосередньо лізингодавцю;

– досягається ефект фінансового стимулювання, оскільки щорічні фінансові вигоди перевищують розмір відсотків за банківський кредит.

Поряд з перевагами лізинг має певні недоліки:

– вартість лізингу для лізингоодержувача вища на суму лізингової маржі, ніж вартість звичайної позики;

– складання лізингової угоди потребує тривалого часу та складнішої організації, ніж складання угоди про звичайну банківську позику;

– лізингодавець бере на себе ризик можливого морального старіння основних фондів та неповного і несвоєчасного отримання лізингових платежів.

Порівняльну характеристику банківського та лізингового кредитів узагальнено в табл. 1.2.

Таблиця 1.2

Порівняльна характеристика банківського та лізингового кредитів

Ознаки	Банківський кредит	Лізинг
ступінь фінансування основних фондів	фінансує 60-70% вартості придбаних основних фондів	фінансує 100% придбаних основних фондів
забезпечення	кредитор вимагає ліквідної застави вартістю не менше ніж 130-140% вартості кредиту	заставою є сам об'єкт лізингу. За умови, що лізингова компанія отримує банківський кредит на придбання об'єкта лізингу, потрібна застава в розмірі лише 30-50 % суми банківського кредиту
право власності кредитора на об'єкт лізингу	зберігає за собою заставне майно до повного погашення позики	лізингоодержувач (позичальник) стає власником взятого в оренду майна тільки після закінчення строку договору та повної оплати лізингових платежів
форма надання	у грошовій формі	у товарній або товарно-грошовій: за зворотного лізингу, наприклад, підприємство продає лізинговій компанії основні фонди і отримує кошти, одночасно укладаючи договір про оренду цих фондів
спосіб погашення боргу	у грошовій формі	у грошовій, товарній або змішаній формах
розмір плати	відсотки за кредит плюс сума основного боргу	плата за банківський кредит плюс вартість основних фондів плюс лізингова маржа (прибуток лізингової компанії)

Факторинг – система фінансування, за умовами якої підприємство-постачальник товарів переуступає короткострокові вимоги за торговельними операціями комерційному банку. Факторингові операції включають: кредитування у формі попередньої оплати боргових вимог; ведення бухгалтерського обліку клієнта, зокрема обліку реалізації продукції; інкасацію заборгованості клієнту; страхування його від кредитного ризику.

В основу факторингової операції покладено принцип придбання банком рахунків-фактур підприємства-постачальника за відвантажену продукцію, тобто передачу банку постачальником права вимагати платежі з покупця продукції.

До найважливіших функцій факторингу належать:

- фінансування та кредитування: підприємства уступають право на одержання грошових засобів згідно з платіжними документами на поставлену продукцію в обмін на негайне одержання основної суми дебіторської заборгованості (за вирахуванням комісійної винагороди факторинговій фірмі);

- покриття ризику: ризик неповернення кредиторської заборгованості переходить до фактора;

- управління дебіторською заборгованістю: вся робота зі стягнення заборгованості переходить до компетенції фактора.

Зміст факторингу полягає у наступному: банк купує в підприємства-постачальника право на стягнення дебіторської заборгованості покупця продукції (робіт, послуг) і переказує постачальникові (продавцеві) 70-90 % суми коштів за відвантажену продукцію в момент подання всіх необхідних документів. Після отримання платежу від покупця банк переказує продавцеві (постачальникові) залишок коштів (30-10 %) за вирахуванням відсотків за факторинговий кредит та комісійної винагороди.

Факторингові послуги банку (факторингової компанії) мають для підприємств такі переваги:

- гарантія стягнення (інкасування) дебіторської заборгованості покупця;

- надання продавцю короткострокового кредиту;

- зменшення кредитних ризиків продавця;

- продавець має можливість оперативно поліпшити своє фінансове становище, оскільки оплата за продукцію (роботи, послуги) здійснюється

банком (факторинговою компанією) протягом 2-3 днів з моменту укладення факторингової угоди.

Недоліком факторингу для підприємства є вища вартість цієї послуги порівняно зі звичайним кредитом. Позиковий капітал характеризується наступними перевагами:

- широкими можливостями залучення, особливо при високому кредитному рейтингу підприємства, наявності застави чи гарантії поручителя;
- забезпеченням зростання фінансового потенціалу підприємства при необхідності суттєвого розширення його активів і зростання темпів росту обсягу його господарської діяльності;
- більш низькою вартістю в порівнянні з власним капіталом за рахунок забезпечення ефекту «податкового щита» (вилучення витрат з його обслуговування з оподатковуваної бази при сплаті податку на прибуток);
- здатністю генерувати приріст фінансової рентабельності (коефіцієнта рентабельності власного капіталу).

У той же час використання позикового капіталу має такі недоліки:

- використання цього капіталу генерує найбільш небезпечні інвестиційні ризики в господарській діяльності підприємства – ризик зниження фінансової стійкості і втрати платоспроможності. Рівень цих ризиків зростає пропорційно зростанню питомої ваги використання позикового капіталу;
- активи, сформовані за рахунок позикового капіталу, генерують меншу (за ін. рівних умов) норму прибутку, яка знижується на суму виплачуваного позичкового відсотка в усіх його формах (відсотка за банківський кредит; лізингової ставки; купонного відсотка по облігаціях; вексельного відсотка за товарний кредит тощо);
- висока залежність вартості позикового капіталу від коливань кон'юнктури фінансового ринку. У ряді випадків при зниженні середньої ставки позичкового відсотка на ринку використання раніше отриманих

кредитів (особливо на довгостроковій основі) стає підприємству не вигідним у зв'язку з наявністю більш дешевих альтернативних джерел кредитних ресурсів;

– складність процедури залучення (особливо у великих розмірах), так як надання кредитних ресурсів залежить від рішення інших господарюючих суб'єктів (кредиторів), вимагає у ряді випадків відповідних сторонніх гарантій або застави (при цьому гарантії страхових компаній, банків або ін. господарюючих суб'єктів надаються, як правило, на платній основі) [28]. Коефіцієнти ефективності використання позичених разом із залученими джерелами фінансування підприємства наведено в табл. 1.3.

Підсумовуючи викладене, зазначимо: підприємство, що використовує позиковий капітал, має більш високий фінансовий потенціал свого розвитку (за рахунок формування додаткового обсягу активів) і можливості приросту фінансової рентабельності діяльності, однак більшою мірою генерує фінансовий ризик і загрозу банкрутства (зростаючу в міру збільшення питомої ваги позикових коштів у загальній сумі використовуваного капіталу).

Залучений капітал – це капітал, залучений у грошовій або натуральній формі від різних учасників економічного процесу з метою отримання економічної діяльності суб'єкта господарювання. На відміну від позикового капіталу, для якого характерними є умови повернення за встановленими термінами і вилучену плату, залучений капітал включає також і необумовлені залучення у формі недопустимої кредиторської заборгованості.

Залучені джерела – це усі види кредиторської заборгованості, надходження коштів від продажу власних цінних паперів, дивіденди, отримані на цінні папери інших емітентів, страхові відшкодування та ін.

Таблиця 1.3

Коефіцієнти оцінки позичених і залучених джерел фінансування підприємства

№ з/п	Коефіцієнт	Формула розрахунку	Формула за статтями форм фінансової звітності	Рекомендоване Значення	Зміст коефіцієнту
1	концентрації позиченого та залученого капіталів	$K_{\kappa} = \frac{ПК + ЗК}{A} \quad (1.6)$ де: ПК- позичений капітал; ЗК – залучений капітал	$K_{\kappa} = \frac{\phi 1(430 + 480 + 620 + 630)}{\phi 1(280)}$	0,3-0,5	показує частку позичених та залучених коштів вкладено у майно підприємства
2	структури позиченого та залученого капіталів	$K_{стр} = \frac{ЗК}{ПК + ЗК} \quad (1.7)$	$K_{стр} = \frac{\phi 1(620)}{\phi 1(430 + 480 + 620 + 630)}$	< 0,5-0,6	показує яку частку в загальній сумі позичених та залучених коштів становлять залучені кошти
3	фінансової стабільності	$K_{\phi.c} = \frac{ВК}{ПК + ЗК} \quad (1.8)$ де: ВК – власний капітал	$K_{\phi.c} = \frac{\phi 1(380)}{\phi 1(430 + 480 + 620 + 630)}$	> 1	показує можливість забезпечити заборгованість власними коштами

Кредиторська заборгованість підприємства відображає його поточні зобов'язання за розрахунками. Склад кредиторської заборгованості відображено на рис. 1.5.

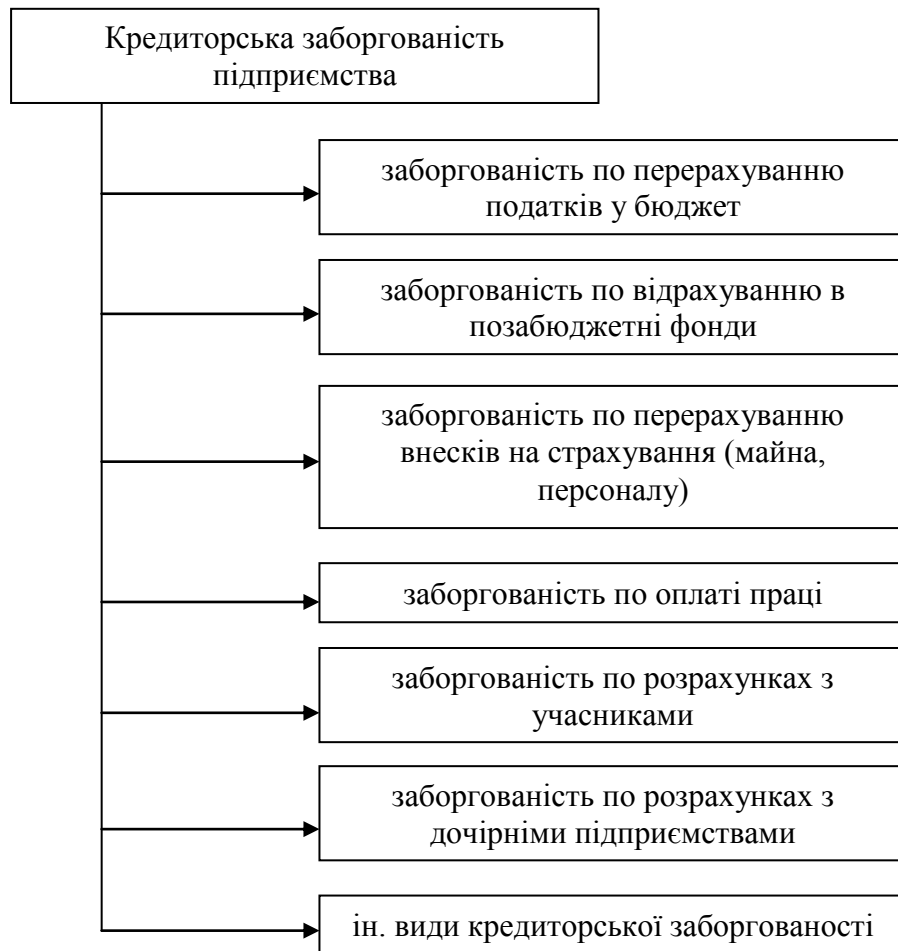


Рис. 1.5. Склад кредиторської заборгованості

Ці зобов'язання називаються нарахованими витратами. Вони нараховуються регулярно (щомісяця), а погашаються в певні строки. З моменту нарахування засоби, як входять до внутрішньої кредиторської заборгованості, вже не є власністю підприємства, а розглядаються як різновиди позиченого капіталу, що формуються із внутрішніх джерел [16].

Кредиторська заборгованість – це короткострокові зобов'язання підприємства, які виникають: за рахунковими документами, строк оплати яких не настав і які не сплачено в строк; за невідфактурованими поставками – розрахунками взаємних вимог, векселями, строк оплати яких не настав і які не сплачено в строк; за короткостроковими кредитами.

Кредиторська заборгованість є допустимою (нормальною), якщо її зумовлено чинним порядком розрахунків. Наприклад, заборгованість постачальникам за розрахунковими документами, термін оплати яких не настав, за невідфактурованими поставками. Однак на підприємстві може бути і прострочена кредиторська заборгованість, що утворюється в результаті порушення покупцями порядку і термінів оплати розрахункових документів. Якщо покупець, використовуючи в обігу неоплачені товарно-матеріальні цінності, одержує додаткові кошти, які йому не належать, то постачальник змушений звертатися до позапланового перерозподілу наявних коштів, пошуків додаткових джерел формування його поточних фінансових ресурсів. Чим більше в обороті підприємства – споживача товарів і грошей підприємства-постачальника, тим більше (незалежно від форми власності) це його влаштовує. Однак таке «перекачування» капіталу (хоча й тимчасове) в кінцевому підсумку утворює ланцюг неплатежів, погіршує фінансовий стан підприємства, уповільнює обертання оборотних коштів у народному господарстві в цілому.

Різновидом залученого капіталу виступають облігаційні позики (кошти, які одержані внаслідок проведення емісії облігацій), які можуть переходити з групи залученого до групи власного капіталу шляхом конвертації облігацій в акції.

Облігація – це цінний папір, що засвідчує внесення його власником грошових коштів і підтверджує зобов'язання відшкодувати йому номінальну вартість цього цінного паперу в передбачений в ньому строк з виплатою доходу, порядок визначення якого передбачається умовами випуску.

Облігації можуть випускатися підприємствами усіх передбачених законом форм власності, об'єднаннями підприємств, акціонерними та ін. товариствами і не дають їх власникам права на участь в управлінні. Як правило, облігації емітуються крупними АТ чи ТОВ, які мають достатній рівень кредитоспроможності та репутації для успішного розміщення цінних паперів на ринку.

Облігації можуть випускатися іменними і на пред'явника. Враховуючи те, що строк, на який розміщуються облігації становить здебільшого від 5 до 15 років, для спрощення процедури передачі права власності, більшість підприємств випускають облігації на пред'явника.

Основними перевагами фінансування на основі емісії облігацій є:

- диверсифікація кредиторів;
- довгостроковий період залучення коштів;
- податкові переваги, оскільки відсотки за облігаціями зменшують оподатковуваний дохід емітента;
- порівняно із акціями, облігації є менш ризиковим об'єктом вкладення коштів для інвесторів.

Недоліками облігацій як інструменту фінансування є:

- порівняно високий рівень накладних витрат, пов'язаних із випуском облігацій;
- ризик сплати завищених відсотків, передбачених умовами випуску облігацій, у разі зменшення ставок на ринку капіталів;
- через значну кількість держателів облігацій та широку географію їх знаходження можуть виникнути складнощі ведення переговорів із капіталодавцями у разі необхідності пролонгації строків погашення.

Переваги та недоліки основних джерел фінансування підприємства узагальнено в табл. 1.4.

Отже, проаналізувавши основні власні, позичені та залучені джерела фінансування підприємства, можна зробити висновок, що в ринкових умовах існує багатий вибір джерел фінансування, які мають свої переваги та недоліки. Безпосередній вибір таких джерел залежить від цілей підприємства, його фінансового стану та умов функціонування.

Таблиця 1.4

Переваги та недоліки основних джерел фінансування підприємства

Переваги	Недоліки
1	2
Лізинг	
<p>Довгострокове джерело фінансування. Забезпечує фінансування в точній відповідності з потребами у фінансованих активах. Лізингова угода може бути розроблена з урахуванням специфічних особливостей орендарів. Предмет лізингу може бути забезпеченням поворотності коштів. Лізингові платежі враховуються в собівартості. Лізинг не збільшує борг в балансі орендатора і не впливає на співвідношення власних і позикових коштів, отже можливості лізингоодержувача щодо отримання додаткових позик не зменшуються.</p>	<p>Підвищена складність організації, яка полягає у великій кількості учасників. При фінансовому лізингу орендні платежі не припиняються до кінця контракту, навіть якщо науково - технічний прогрес робить лізингове майно застарілим.</p>
Банківський кредит	
<p>Найпоширеніший і найпростіший спосіб отримання грошей для короткострокових проектів або поповнення оборотних коштів. Всі витрати зводяться до виплати відсотків. Фірмі не доведеться витратитися на послуги фінансових консультантів і платити податок на емісію цінних паперів (як у випадку випуску акцій і облігацій). Процентна ставка за кредитами, як правило, варіюється від 14 до 25% річних залежно від ступеня надійності позичальника і термінів кредитування.</p>	<p>Відноситься до розряду забезпеченого фінансування: позичальникові доведеться подбати про заставу, вартість якої повинна в 1,5-2 рази перевищувати обсяг коштів, що отримуються. Можливість отримання кредиту багато в чому залежить від взаємовідношення з конкретним банком. Тому, налагоджуючи співпрацю з новим банком, підприємство кожний раз фактично починає з нуля, так як кредитна історія в одному банку може не мати ніякої переваги для іншого. Якщо фірма має намір вкласти гроші у довгостроковий проект і потребує великої суми коштів, то з отриманням кредиту можуть виникнути труднощі.</p>
<p>Отримання кредиту можна назвати повсякденним інструментом повернення коштів для фінансування поточної діяльності підприємства. Якщо бізнес компанії істотно розширюється і необхідні довгострокові позикові кошти, то отримання кредиту може перетворитися на тривалий і складний процес.</p>	

Вексель

Якщо компанії необхідно залучити значні кошти, то можна розбити необхідну суму на частини і виписати кілька векселів, які потраплять до різних інвесторам. У разі кредитування фірмі буде досить складно отримати кілька кредитів від різних банків під один і той самий проект. Вексель може бути переданий іншій особі або виставлений на торги на вторинному ринку цінних паперів.

Простота оформлення, оскільки вексель не є емісійним цінним папером і його випуск не потрібно реєструвати в ФКЦБ, не потрібно платити податок на операції з цінними паперами та комісійну винагороду депозитарію та біржі. Вдале розміщення власних векселів формує позитивну кредитну історію компанії, про яку буде знати велике число потенційних інвесторів. Тому попередні випуски векселів фірма зможе розмістити за більш вигідними процентними ставками і на більш тривалий термін.

Інвестору простіше повернути гроші у разі відмови платежу за векселем.

Якщо для отримання кредиту підприємству доведеться розкрити свою фінансову звітність тільки одному банку - кредитору на умовах повної конфіденційності, то у разі випуску векселів компанії доведеться стати повністю відкритою і прозорою перед будь-яким покупцем паперів. При цьому від ступеня відкритості підприємства будуть залежати вартість і обсяг залучених коштів.

Фірмі крім процентних виплат швидше за все доведеться нести додаткові витрати фінансового консультанта, який допоможе оцінити можливості векселедавця і розмістити випущені векселі серед інвесторів, а потім створити умови для обігу цих векселів на вторинному ринку. Винагорода такого консультанта становить 0,2-0,3 % обсягу випуску векселів.

Паперова форма. Компанії - власники векселів змушені нести витрати з їх зберігання і транспортування (для погашення векселя його необхідно доставити векселедавцю). Нерідкі випадки подробиць векселів, що провокує недовіру до них з боку учасників ринку. Якщо відбудеться втрата векселя, власник втратить всі права на належні за векселем гроші.

Традиційно використовується для фінансування оборотного капіталу і випускається на термін до 6 місяців. Випускати векселі на більш тривалий термін можуть лише великі компанії, що мають публічну кредитну історію.

Випуск векселів дозволяє сформувати публічну історію компанії і може бути використаний фірмою як підготовчий етап перед початком роботи на фондовому ринку.

Облігації

Емісія облігацій створює публічну кредитну історію компанії, а розподіл облігацій серед великої кількості інвесторів виключає залежність від одного інвестора.

Можуть використовуватися для залучення довгострокового фінансування: зазвичай випускається на 2-3 роки, в той час як кредит рідко вдається отримати на термін більше 12 місяців. Не всі інвестори готові інвестувати кошти в довгострокові інструменти, тому більшість емітентів, що випускають облігації з терміном погашення більше 1 року, пропонують піврічну або річну оферту (зобов'язання емітента викупити облігації через певний термін після розміщення, до настання дати погашення облігацій).

Компанія отримує ряд додаткових послуг банку - андерайтера (отримання певного обсягу коштів ще до розміщення облігацій) і преофертне фінансування. Це дозволяє нівелювати такі недоліки облігацій, як тривалий термін підготовки та випуску позики та наявність оферт.

Випуск оформлюється глобальним сертифікатом (документ, що засвідчує сукупність прав на вказану в сертифікаті кількість цінних паперів), який зберігається в депозитарії. При розміщенні облігацій депозитарій робить записи по рахунках депо з емісійного рахунку емітента на клієнтські рахунки. У подальшому перехід права власності на облігації від одних власників у інших фіксується записами за рахунками депо.

Обертаються на біржі.

Досить дорогий спосіб фінансування. При випуску облігацій витрати компанії будуть складатися з двох частин: витрат з обслуговування емісії і витрат на її організацію. Перша частина витрат визначається ринковими умовами і якістю компанії позичальника. Друга частина витрат складається з податку на емісію у розмірі 0,8 % обсягу випуску, комісії депозитарію, який виступить власником глобального сертифіката (0,035 %), комісії біржі за розміщення облігацій серед інвесторів (0,02 %), а також винагороду андерайтеру за організацію і розміщення випуску облігацій (близько 1 % обсягу випуску). Друга частина витрат складає близько 2 % обсягу коштів, що отримуються. За рахунок більш тривалого строку запозичення додаткові 2 % витрат при випуску облігацій розподіляються рівномірно на весь термін обігу облігацій. Ставки за річними інструментами знаходяться в діапазоні від 12 % до 21 % річних залежно від кредитної якості емітента. Більшість емітентів (середні і дрібні компанії) можуть розмістити облігації під 15-21 % річних. При цьому облігаційні ставки мають тенденцію до зниження.

Облігації є привабливим фінансовим інструментом для фінансування великих проектів і виходу на ринок акцій.

Акції

Акціонерний капітал є інструментом часткового фінансування. Залучення засобів через акціонерний капітал компанія може здійснювати шляхом додаткової емісії акцій або продажу раніше випущених акцій. Додаткову емісію акцій компанія може проводити як за відкритою підпискою з метою розповсюдження акцій серед широкого кола учасників фондового ринку, так і по закритій підписці на користь конкретного інвестора. Фірма може продати раніше викуплені акції, що перебувають у неї на балансі.

Отриманий за допомогою випуску акцій капітал не треба повертати. Іноді можна обійтися без виплати дивідендів по акціях (якщо компанія заявляє про те, що весь прибуток буде вкладатися в подальший розвиток виробництва, то акціонери будуть купувати акції не через дивіденди, а в надії на зростання котирувань).

Є найдорожчою і найскладнішою формою залучення інвестицій і характеризується тривалим процесом підготовки. Компанія повинна мати прозору структуру власності, міцні позиції на ринку, чітку стратегію розвитку, зрозумілу інвесторам, хороші перспективи зростання виручки і прибутку, прозору фінансову звітність. Менеджери та акціонери компанії повинні допустити до участі в управлінні нових власників акцій, тобто до часткової втрати контролю над підприємством (компанія повинна продати стороннім інвесторам не менше 5 % статутного капіталу - мінімально необхідну величину для формування ліквідного ринку акцій підприємства).

Процес підготовки емісійних документів дуже складний і займає тривалий час. На цій стадії витрати компанії аналогічні витратам при випуску облігацій: податок на емісію (0,8 % обсягу випуску), винагороду андеррайтеру (1 %). Зазвичай виникає ряд додаткових витрат: за наймом інвестиційних та PR - агентств. Після випуску акцій компанія несе витрати на проведення різноманітних заходів, спрямованих на формування й утвердження позитивного іміджу компанії.

Використання акціонерного капіталу для залучення фінансування вимагає від компанії максимальної прозорості та відкритості. Ефективно використовувати інструмент можуть лише стабільно працюючі підприємства з позитивними прогнозами майбутнього зростання продажів і прибутку, а також гарною публічною кредитною історією.

1.2. Теоретико-методичні підходи до оптимізації джерел фінансування підприємства

Управління формуванням капіталом підприємства спрямоване на забезпечення потреби в джерелах фінансування його господарської діяльності із врахуванням специфіки функціонування, стадії життєвого циклу, а також досягнення збалансованості структури даних джерел на основі критеріїв оптимізації, що відповідають цілям та стратегічним напрямкам розвитку суб'єкта господарювання.

Структура капіталу компанії, яка представляє собою співвідношення використовуваного нею власного і позикового капіталу, визначає не тільки аспекти її фінансової, а й операційної та інвестиційної діяльності, та є активним чинником формування кінцевих результатів цієї діяльності.

Проблемам оптимізації структури капіталу господарюючих суб'єктів присвячено чимало наукових праць та емпіричних досліджень. Так, теоретичні основи та загальні принципи управління корпоративними фінансами представлені в працях таких науковців, як Р. Брейлі, С. Брігхем, Б. Колас, Ч. Лі, С. Майєрс, Д. Фінерті, Дж. Ван Хорн та ін. Окремо слід виділити російських та вітчизняних дослідників, якими проводилися емпіричні апробації концепцій корпоративних фінансів, що визначають фінансові рішення компаній, а саме: І. Івашковську, С. Григор'єву, М. Кокорєву, І. Романіва, А. Степанову, О. Терещенка, В. Удальцова та інших.

Водночас, окремі питання організації фінансів підприємств в контексті забезпечення підвищення ефективності фінансової діяльності потребують більш поглибленого опрацювання. Зокрема, у сучасній науковій літературі дотепер не знайшли належного відображення такі аспекти управління фінансами підприємств, як обґрунтування концептуальних положень щодо вибору критерію оптимізації джерел фінансування вітчизняних підприємств на основі динамічного та кореляційно-регресійного аналізу впливу структури капіталу на ефективність фінансової діяльності суб'єктів господарювання. У зв'язку з вищезазначеним, мета

цього підрозділу дипломної роботи полягає у визначенні концептуальних засад оптимізації структури джерел фінансування вітчизняних підприємств в контексті забезпечення підвищення ефективності їх фінансової діяльності.

Формування структури капіталу щільно пов'язане з урахуванням особливостей кожної з його складових частин: власного та позикового капіталу. Підприємство, що використовує тільки власний капітал, має найвищу фінансову стійкість (його коефіцієнт автономії дорівнює одиниці), але обмежує темпи свого розвитку (оскільки не в змозі забезпечити формування необхідного додаткового обсягу активів у періоди сприятливої економічної кон'юнктури) та не використовує фінансові можливості приросту прибутку на вкладений капітал. Підприємство, що використовує позиковий капітал, має вищий фінансовий потенціал свого розвитку (за рахунок формування додаткового обсягу активів) та можливості приросту фінансової рентабельності діяльності, однак значною мірою генерує фінансовий ризик та загрозу банкрутства (в наслідок збільшення питомої ваги позикових коштів у загальній сумі капіталу) [10, с. 426–428].

Проблема вибору між ризиком та доходністю, що виникає при розробці фінансових рішень щодо формування капіталу підприємства, вирішується у процесі оптимізації структури джерел фінансування. На думку вітчизняних науковців, оптимізація структури капіталу – це процес визначення співвідношення використання власного та позикового капіталу, при якому забезпечуються оптимальні пропорції між рівнем фінансової рентабельності й рівнем фінансової стійкості, що максимізує ринкову вартість компанії [10, с.443].

В економічній літературі наявні такі методичні підходи до визначення оптимальної структури капіталу:

- 1) метод оптимізації структури капіталу за критерієм максимізації рівня прогнозованої фінансової рентабельності. Цей метод ґрунтується на багатоваріантних розрахунках рівня фінансової рентабельності за різної структури капіталу на основі розрахунку ефекту фінансового левериджу.

Необхідно зазначити, що ефект фінансового левериджу може бути величиною як додатною, так і від'ємною. Крім того, цей ефект виникає завдяки використанню не лише платного кредиту, а й безоплатних позикових ресурсів (кредиторської заборгованості). І чим вищою є частка останніх у загальній сумі позикових коштів, тим вищим є показник ефекту фінансового левериджу. Позитивний ефект фінансового левериджу виникає у тих випадках, коли позиковий капітал, який отримано під фіксований відсоток, використовується підприємством у процесі діяльності таким чином, що приносить більш високий прибуток, ніж фінансові витрати, тобто дохідність сукупного капіталу вища за середньозважену ціну позикових ресурсів;

2) метод оптимізації структури капіталу за критерієм мінімізації вартості ґрунтується на попередній оцінці власного та запозиченого капіталів за різних умов їх формування, обслуговування та здійснення багатоваріантних розрахунків середньозваженої вартості капіталу і, таким чином, на визначенні найбільш реальної ринкової вартості підприємства;

3) метод оптимізації структури капіталу за критерієм фінансових ризиків пов'язаний з процесом диференційованого вибору джерел фінансування різних складових частин активів підприємства: необоротних активів, оборотних активів (з розбивкою їх на постійну та змінну частини).

В основі кожного із зазначених методів лежить лише один конкретний показник.

У середовищі вітчизняних науковців існують різні погляди щодо визначення найбільш пріоритетного критерію оптимізації структури капіталу. Так, на думку В. Бороноса, найбільш раціональним з позиції досягнення оптимальності співвідношення структурних елементів капіталу підприємства може бути метод, який ґрунтується на одночасній максимізації зростання рентабельності власного капіталу та мінімізації середньозваженої вартості капіталу [19, с.162].

Водночас, як зауважує Н. Н. Пойда-Носик, не слід забувати й про фінансову стійкість, оскільки надмірний обсяг позикового капіталу, що забезпечує високий рівень фінансової рентабельності, за несприятливих умов діяльності призведе до неспроможності підприємства виконати свої фінансові зобов'язання [54, с.109].

Утім, враховуючи те, що структура капіталу як компонент фінансової архітектури підприємства є однією з його структурних характеристик, що визначає будову фінансів підприємства та є активним чинником формування результатів фінансової діяльності, проаналізуємо вплив структури капіталу підприємства на ефективність його фінансової діяльності, що дозволить обґрунтувати вибір пріоритетного критерію оптимізації структури капіталу вітчизняних підприємств в сучасних умовах.

Аналіз структури капіталу промислових підприємств України свідчить про стійку тенденцію зростання частки позикового капіталу у загальній структурі фінансових ресурсів протягом останніх років. Так, в середньому у промисловому секторі економіки за даними Державного комітету статистики України частка позикового капіталу (сума довгострокових та короткострокових зобов'язань) зросла з 47% у 2007 р. до 63% у 2012 р. [66].

Опрацювання теоретичних та емпіричних досліджень щодо визначення репрезентативного показника ефективності фінансової діяльності вітчизняних підприємств, а також здійснені власні розрахунки, дозволили дійти висновку, що у якості такого показника доцільно використовувати рентабельність власного капіталу, враховуючи особливості застосування даного показника у просторово-часовому аспекті [41, с.180; 6, с.45].

Зважаючи на зазначене, відмітимо, що при стійкій динаміці зростання частки позикового капіталу рентабельність власного капіталу промислових підприємств мала нестабільну динаміку при наявній тенденції до зниження від 5,79% у 2007 р. до 2,8% у 2012 р. [67, с.68-131]. Зазначене наочно демонструє необхідність поглибленого дослідження особливостей процесу

оптимізації структури капіталу вітчизняних підприємств на основі застосування кореляційно-регресійного аналізу впливу структури капіталу на ефективність фінансової діяльності, оскільки зростання частки позикового капіталу не стимулювало відповідне нарощування прибутків на вкладений капітал.

З метою визначення змінних аналізу охарактеризуємо основні параметри оцінки структури капіталу, серед яких основними є коефіцієнт фінансового левериджу та рівень боргового навантаження.

З огляду на сильний зв'язок між показником рентабельності власного капіталу як залежної змінної економетричної моделі та коефіцієнтом фінансового левериджу, доцільним є використання рівня боргового навантаження як параметра оцінки структури капіталу в контексті економетричного моделювання. Однак у цього показника також є певні недоліки.

Так, у структурі капіталу більшості вітчизняних підприємств превалюють короткострокові запозичення. Це пояснюється тим, що в умовах дефіциту довгострокової ресурсної бази депозитних корпорацій (банків), складного макроекономічного становища у 2009-2012 рр., коливань валютного курсу гривні та невпевненості у напрямі розвитку економічної ситуації кредити останніми роками надавалися в основному на короткостроковий термін. Станом на 31.12.2012 р. у загальному обсязі наданих кредитів нефінансовим корпораціям питома вага залишків за кредитами строком до 1 року та від 1 до 5 років становила, відповідно, 41,6% та 44,8%, а за довгостроковими кредитами (більше 5 років) – 13,7% [66].

Окрім цього, наявність тенденції до зростання питомої частки кредиторської заборгованості в загальній структурі фінансових ресурсів вітчизняних підприємств останніми роками зумовлює необхідність урахування даного виду безвідсоткового боргу в загальній сумі запозичених коштів. Отже, класичний показник рівня боргового навантаження,

розрахований відношенням суми довгострокового боргу до балансової вартості активів, не відображає повною мірою реальної ситуації фінансового забезпечення вітчизняних підприємств та потребує певної модифікації. Зокрема, в якості параметра оцінки структури капіталу (DTA) пропонується використовувати коефіцієнт співвідношення суми довгострокового і короткострокового боргу, включаючи всю сукупність довгострокових та поточних зобов'язань, та власних коштів корпорацій, що відображаються в майні, грошових коштах та інших активах [74, с.94].

Окремо охарактеризуємо досліджувану вибірку підприємств. На основі рейтингу найбільших за розміром чистого доходу компаній, складеного у 2011 р., вибірка дослідження налічує 70 публічних акціонерних товариств. Основні критерії, за якими були ранжирувані та відібрані підприємства, такі:

- 1) ринкова позиція, яка оцінюється за обсягом чистого доходу від реалізації;
- 2) масштаби діяльності, оцінені на базі абсолютних розмірів майна (балансова вартість сукупних активів підприємства);
- 3) чисельність працюючих як додаткова характеристика масштабів діяльності, оцінена через середньооблікову чисельність персоналу за період.

Першу десятку становлять такі підприємства, як ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг», ПАТ «Маріупольський металургійний комбінат ім. Ілліча», ВАТ «Металургійний комбінат «Азовсталь», ВАТ «Запорізький металургійний комбінат «Запоріжсталь», ВАТ «Північний гірничо-збагачувальний комбінат», ПАТ «Дніпровський металургійний комбінат ім. Ф. Е. Дзержинського», ВАТ «Укрнафта», ВАТ «Енергопостачальна Компанія «Дніпрообленерго», ВАТ «Авдіївський коксохімічний завод», ВАТ «Інгулецький гірничо-збагачувальний комбінат» та інші.

Сформована таким чином вибірка налічує 24 компанії гірничо-металургійного комплексу, 16 компаній паливно-енергетичного комплексу, 15 компаній машинобудівної галузі, 15 компаній хімічної та нафтохімічної

промисловості. Зауважимо, що з вибірки свідомо вилучені компанії, у фінансовій діяльності яких були задіяні неекономічні механізми (наприклад, НАК «Нафтогаз України»), та показники рентабельності діяльності яких мали екстремальні значення (наприклад, ВАТ «Снаківський металургійний завод»).

Попереднім етапом регресійного аналізу є розрахунок коефіцієнтів кореляції. Слід відмітити, що оцінка щільності кореляційного зв'язку класифікується таким чином [31, с.283]:

- якщо абсолютне значення коефіцієнту r більше за 0,70, то існує сильний кореляційний зв'язок;
- якщо абсолютне значення коефіцієнту r належить інтервалу від 0,3 до 0,69, то існує середній кореляційний зв'язок;
- якщо абсолютне значення коефіцієнту r менше за 0,29, то кореляційний зв'язок дуже слабкий.

Аналіз кореляційних коефіцієнтів уможлиблює такі висновки:

- доведено від'ємний зв'язок між ефективністю фінансової діяльності та структурою капіталу для підприємств гірничо-металургійного, паливно-енергетичного комплексів та машинобудівної галузі;
- доведено статистичну незначущість коефіцієнту кореляції для підприємств хімічної галузі, що свідчить про відсутність лінійного зв'язку між цими показниками, однак не є абсолютним доказом відсутності іншого типу зв'язку між ними, що потребує проведення додаткових процедур перевірки на предмет виявлення типу нелінійної залежності.

Пропонована нами однофакторна модель впливу структури капіталу на ефективність фінансової діяльності підприємства на основі аналізу перехресних даних типу cross-section data (наскрізне обстеження) за 1 період (2012 р.) має наступний вигляд:

$$ROE = \beta_0 + \beta DTA + u_t \quad (1.9)$$

де ROE (Return to equity) – показник ефективності фінансової діяльності, оцінений через рентабельність власного капіталу підприємства,

DTA (Debt to Total Assets) – рівень боргового навантаження; β_0 , β – константа та невідомий коефіцієнт моделі, u_t – стандартна помилка.

Характеризуючи дескриптивну статистику змінних моделі, відзначимо, що середнє значення рентабельності власного капіталу становить 0,3%, мінімальне значення (- 70%), а максимальне 50%. Питома вага компаній з від'ємним значенням рентабельності капіталу становить 30%, що пояснюється скороченням грошових надходжень найбільших компаній внаслідок фінансово-економічної кризи 2010-2011 рр., відлуння якої були відчутні й протягом 2012 р. Відношення боргу до активів (*DTA*) коливається від 0,06 до 1,60 при середньому значенні 0,59.

Зауважимо, що скоригований коефіцієнт детермінації R^2 скоригований для всіх моделей перебуває на рівні 8–32%, що є достатньо високим показником для cross-section аналізу об'єктів. Слід нагадати, що ефективність фінансової діяльності підприємств багато в чому визначається такими індивідуальними факторами, як можливість залучення відносно дешевих коштів для інвестування, структурою активів, професіоналізмом менеджерів, можливостями компанії лобіювати свої інтереси на ринку, її іміджем тощо. Зазначені фактори важко оцінити та задати окремими кількісними чи якісними значеннями, що унеможливорює отримання коефіцієнту детермінації, близького до 100%.

Таким чином, за результатами кореляційно-регресійного аналізу впливу структури капіталу вітчизняних підприємств на ефективність їх фінансової діяльності доходимо висновків, що зростання рівня боргового навантаження негативно впливає на фінансову рентабельність підприємств в сучасних умовах.

Аналізуючи економічне підґрунтя виявлених залежностей, можна зазначити, що, незважаючи на вибіркове обстеження підприємств промисловості, виявлені особливості структури капіталу, які впливають на ефективність фінансової діяльності компаній, свідчать про певні загальноекономічні тенденції розвитку корпоративного сектору.

Зокрема, аналіз динаміки рівня боргового навантаження підприємств за основними видами економічної діяльності на основі даних Державного комітету статистики України засвідчив його стійке зростання в періоді з 2008 р. по 2012 р. Відзначимо, що зростання рівня боргового навантаження відбувалося через збільшення питомої ваги поточних зобов'язань у структурі балансів підприємств унаслідок проблеми неплатежів, що позначилось на зростанні кредиторської та дебіторської заборгованостей, збільшенні тривалості обігу кредиторської заборгованості тощо. Загалом по секторам економіки України питома вага кредиторської заборгованості в загальному обсязі поточних зобов'язань збільшилася з 81,5% у 2010 р. до 84,4% станом на 31.12.2012 р. [67, с.87].

Короткострокові кредити банків, навпаки, зменшилися з 15,7% до 11,9%. Зазначені чинники негативно вплинули на платоспроможність і фінансову стійкість суб'єктів господарювання та негативно позначилися на динаміці прибутків компаній, а отже, й на рентабельності власного капіталу, особливо упродовж 2010-2011 рр.

Слід зауважити, що, незважаючи на стійку тенденцію до зростання боргового навантаження в абсолютному значенні та коливання показників рентабельності у період розгортання світової фінансово-економічної кризи 2010-2011 рр., можна спостерігати підвищення рентабельності власного капіталу навіть в умовах зростання боргового навантаження за окремими видами економічної діяльності. Поясненням таких позитивних тенденцій можуть слугувати порівняння темпів зростання боргового навантаження.

Так, в середньому по економіці протягом 2010-2011 рр. та 2011–2012 рр. саме зниження темпів зростання боргового навантаження, а не їх абсолютних значень позитивно впливало на фінансову діяльність суб'єктів господарювання.

Однак через значне зростання боргового навантаження та зниження темпів зростання власного капіталу в середньому по промисловості у 2010 р. вітчизняним підприємствам не вдалося подолати негативну тенденцію до

зниження ефективності їх фінансової діяльності у 2011 р. Більш узгодженим є взаємозв'язок між зниженням боргового навантаження та підвищенням рентабельності власного капіталу (табл. 1.5).

Таблиця 1.5

Динаміка структури джерел фінансування та рентабельності власного капіталу суб'єктів господарювання за видами економічної діяльності за період 2008-2012 рр. (розраховано автором) [66; 67]

Рік	Власний капітал		Рівень боргового навантаження		Чистий прибуток (збиток)	Рентабельність власного капіталу
	млн. грн.	Тз, %	коэф-т	Тз, %	млн. грн.	%
В середньому в економіці						
2008	801894,9	119,15	0,54	103,82	46421,3	5,79
2009	1050603	131,02	0,55	102,59	84416,4	8,04
2010	1133604	107,90	0,62	113,56	-41025,1	-3,62
2011	1269538	111,99	0,63	100,75	-37131,1	-2,92
2012	1426712	112,38	0,63	99,52	13906,1	0,97
У т.ч. промисловість						
2008	298340	113,42	0,49	102,83	22630,1	7,59
2009	363110	121,71	0,50	102,44	29286,9	8,07
2010	394929,4	108,76	0,57	114,30	5542,5	1,40
2011	410801,9	104,02	0,60	104,91	-14192,5	-3,45
2012	424545,4	103,35	0,63	104,35	11889,6	2,80
Сільське господарство						
2008	36953,8	97,28	0,43	99,31	2478,2	6,71
2009	49870,6	134,95	0,43	100,72	6916,5	13,87
2010	62845,2	126,02	0,51	119,04	5789,2	9,21
2011	72217,2	114,91	0,50	97,85	7584,8	10,5
2012	90390,9	125,17	0,46	91,12	17276	19,11

Аналіз наведених даних дозволяє визначити логічні умови зв'язку між структурою капіталу вітчизняних підприємств та ефективністю фінансової діяльності, а саме: зниження рівня боргового навантаження стимулює підвищення рентабельності власного капіталу господарюючих суб'єктів будь-яких видів економічної діяльності при виконанні необхідної та достатньої умови (рис.1.6).

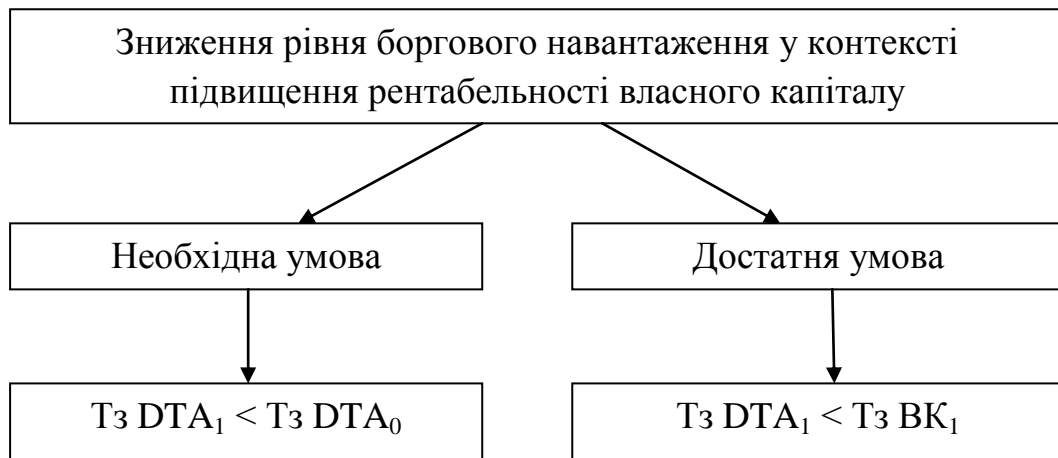


Рис. 1.6. Умови позитивного впливу боргового навантаження на ефективність фінансової діяльності підприємств [9]

На рис. 1.6 наведено такі позначення: Тз – темпи зростання, DTA – коефіцієнт боргового навантаження, ВК – власний капітал, 0,1– періоди.

Отже, необхідною умовою позитивного впливу зниження боргового навантаження на рентабельність власного капіталу підприємства є зниження не абсолютних показників, а темпів зростання боргового навантаження у звітному періоді в порівнянні з попереднім.

Достатньою умовою є перевищення темпів зростання власного капіталу підприємства над темпами зростання боргового навантаження у звітному періоді.

Підтвердженням сформульованих вище тенденцій можуть слугувати «золоте правило економіки підприємства» щодо дотримання певного співвідношення між темпами зростання валового прибутку підприємства, обсягом реалізації і активами, та ланцюжок взаємозв'язку між структурними елементами капіталу та активами М. С. Абрютіної [1, с.235].

Висновки до розділу 1

1. Фінансування господарської діяльності – це покриття витрат за рахунок фінансових ресурсів, які акумулювали суб'єкти господарювання і держава. Метою фінансового забезпечення є прийняття фінансових рішень щодо складу та структури джерел фінансування. Від структури та обсягу джерел фінансування залежить ефективність діяльності підприємства, можливість досягнення стратегічних цілей його розвитку тощо.

2. Визначено та охарактеризовано внутрішні та зовнішні джерела фінансування господарської діяльності підприємства. Констатовано, що підприємство, яке використовує позиковий капітал, має більш високий фінансовий потенціал свого розвитку (за рахунок формування додаткового обсягу активів) і можливості приросту фінансової рентабельності діяльності, однак більшою мірою генерує фінансовий ризик і загрозу банкрутства (зростаючи в міру збільшення питомої ваги позикових коштів у загальній сумі використовуваного капіталу).

3. Таким чином, враховуючи висновки теоретичних досліджень та власних розрахунків щодо дотримання певних пропорцій між темпами зростання показників структури капіталу та фінансовою рентабельністю господарюючих суб'єктів, на нашу думку, в сучасних умовах вітчизняним підприємствам доцільно здійснювати оптимізацію структури джерел фінансування за критерієм мінімізації темпів зростання боргового навантаження, що дозволить забезпечити підвищення ефективності фінансової діяльності. Перспективами подальших наукових досліджень в даній сфері можна вважати теоретичне визначення та емпіричне обґрунтування детермінантів формування структури джерел фінансування вітчизняних підприємств, що сприятиме розробці виважених фінансових рішень та забезпечить зростання фінансового потенціалу суб'єктів господарювання.

РОЗДІЛ 2

ПРАГМАТИЗМ УПРАВЛІННЯ ДЖЕРЕЛАМИ ФІНАНСУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВА

2.1. Діюча практика фінансово-господарської діяльності ТзОВ “Агро-Захід”

Товариство з обмеженою відповідальністю “Агро-Захід” створено на добровільних засадах шляхом об’єднання майнових вкладів його учасників і здійснює свою діяльність згідно з чинним законодавством України.

Товариство є юридичною особою, має відокремлене майно, може від свого імені укладати угоди, набувати майнових і особистих немайнових прав і нести обов’язки, бути позивачем та відповідачем у суді.

Товариство здійснює свою діяльність відповідно до чинного законодавства України та Статуту.

Майно Товариства належить йому на праві власності. Майно Товариства формується з джерел, не заборонених чинним законодавством. Товариство здійснює володіє, користується та розпоряджається належним йому майном відповідно до мети своєї діяльності.

Товариство несе відповідальність за своїми зобов’язаннями в межах майна, що йому належить, на яке може бути звернене стягнення згідно з чинним законодавством.

Товариство створюється з метою здійснення підприємницької діяльності для отримання прибутку в інтересах власників Товариства, а також його працівників. Основною метою діяльності Товариства є забезпечення споживачів продуктами харчування та переробка сільськогосподарської продукції, як власного виробництва, так і придбаної у інших виробників.

Предметом діяльності Товариства є:

- виробництво та реалізація кондитерських (борошняних та цукристих), макаронних виробів. круп та борошна, помол зерна на дерть;
- переробка для населення давальницької сільськогосподарської сировини;
- помол цукру на цукрову пудру;
- оптова і роздрібна торгівля товарами і продуктами харчування, як власного виробництва, і придбаних на інших підприємствах;
- закупівля сільськогосподарської продукції у юридичних та фізичних осіб;
- громадське харчування;
- комерційна та посередницька діяльність на території України та за її межами;
- надання транспортних та побутових послуг фізичним та юридичним особам;
- торговельно-закупівельна та торговельно-посередницька діяльність;
- здійснення зовнішньоекономічної діяльності відповідно до чинного законодавства України;
- розробка та впровадження маловідходних, безвідходних, енергозберігаючих технологій, у тому числі таких, які забезпечують екологічний захист та охорону природи, проведення природоохоронних заходів;
- виробництво товарів народного споживання;
- роздрібна, оптова, комісійна торгівля, в тому числі за валюту, товарами народного споживання власного виробництва і інших виробників, в тому числі продуктами харчування;
- здійснення інвестицій в розвиток підприємств промисловості, торгівлі, побуту та інших галузей господарської діяльності.

Окремі види діяльності здійснюються за умови наявності документу, що надає відповідний дозвіл (ліцензії, патенту, свідоцтва тощо) на

здійснення цього виду діяльності відповідно до чинного законодавства. Товариство самостійно здійснює зовнішньоекономічну та інвестиційну діяльність у будь-якій сфері, пов'язаній з предметом його діяльності. При здійсненні зовнішньоекономічної діяльності Товариство користується повним обсягом прав суб'єкта відповідно до чинного законодавства України.

В організаційному плані підприємство, що досліджується в своєму складі має кондитерський цех, матеріальний склад та склад готової продукції, кафе-бар, магазин та гаражі. Всі виробничі ділянки знаходяться на території підприємства.

Органом управління підприємства є директор (рис 2.1). Управління Товариством здійснюють Загальні збори учасників та директор Товариства. Директор зобов'язаний діяти в інтересах Товариства та його Учасників.

Директор Товариства:

- самостійно у межах своєї компетенції вирішує всі питання виробничо-господарської діяльності;
- видає накази, розпорядження, вказівки та інші локальні нормативні акти обов'язкові для працівників Товариства;
- має право першого підпису фінансово-розпорядчих, звітних та облікових документів;
- керує поточними справами Товариства;
- приймає на роботу шляхом укладання трудових договорів, звільняє з роботи, заохочує та накладає дисциплінарні стягнення, притягає до матеріальної відповідальності працівників Товариства, звертається з поданням до Зборів Учасників про притягнення до матеріальної відповідальності посадових осіб Товариства.

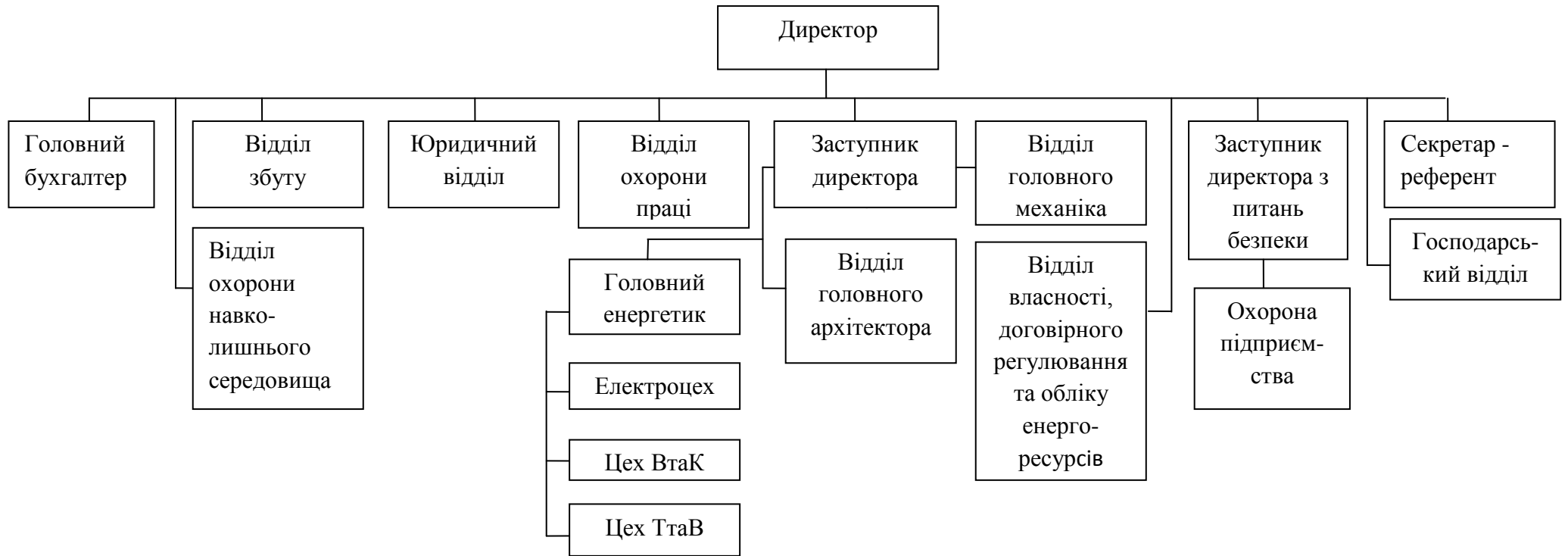


Рис. 2.1. Організаційна структура управління ТзОВ “Агро-Захід”

Заступники директора призначаються та звільняються з посади директором за погодженням з Управлінням, інші працівники апарату і структурних підрозділів Товариства, призначаються та звільняються директором. За фінансову роботу, що здійснюється на підприємстві, відповідає фінансовий відділ. Фінансовий відділ є самостійним структурним підрозділом і підпорядковується директору. Організація фінансової діяльності спрямована на забезпечення фінансовими ресурсами завдань діяльності, збереження та ефективного використання основних фондів і оборотних засобів, трудових та фінансових ресурсів підприємства, своєчасність платежів в державний бюджет, постачальникам та установам банків.

Структуру й штат відділу затверджує директор підприємства у відповідності з типовими структурами апарату управління й нормативами чисельності керівників, фахівців і службовців з урахуванням обсягу робіт. Розподіл фінансової роботи між працівниками фінансового відділу здійснюється відповідно до положення про фінансовий відділ та посадових інструкцій.

Відповідальність службовців фінансового відділу встановлена за порушення законодавчих і нормативних актів, наказів та розпоряджень по підприємству, за невиконання або неналежне виконання посадових інструкцій, правил внутрішнього трудового розпорядку підприємства.

Основні показники діяльності ТзОВ “Агро-Захід” за 2010-2012 рр. наведено у табл. 2.1.

Як видно з таблиці 2.1 середньоспискова чисельність працівників підприємства у 2010 р. становить 93 чол., у 2011 р. – 43 чол., що на 50 чол. або 53,76% менше ніж у 2010 р.; у 2011 р. –23 чол., що на 20 чол. або 46,52% менше ніж у 2011 р.

Таким чином, протягом 2010-2012 рр. спостерігалась тенденція до зниження середньоспискової чисельності працівників, це призвело до економії фонду заробітної плати на підприємстві.

Середньомісячна заробітна плата працівників на підприємстві у 2010 р. становить 1063,53 грн., у 2011 р. – 1730,62 грн., що на 667,09 грн., або 62,72% більша ніж у 2010 р.; у 2012 р. – 1586,96 грн., що на 140, 66 грн., або 8,30% менша ніж у 2011 р.

Таким чином, протягом 2010-2011 рр. спостерігалась тенденція до збільшення заробітної плати, це можна пояснити тим, що кількість працівників знизилась у 2011 р. і доходи на підприємстві зросли.

Таблиця 2.1

Основні показники діяльності ТзОВ “Агро-Захід” за 2010-2012 рр.

№ з/п	Показники	2010 р.	2011 р.	2012 р.	Відхилення			
					2011-2010 рр. (+,-)	2012-2011 рр. (+,-)	2011-2010 (%)	2012-2011 (%)
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1.	Середньоспискова чисельність працівників, чол.	93	43	23	-50	-20	-53,76	-46,51
2.	Середньомісячна заробітна плата працівників, грн.	1063,53	1730,62	1586,96	+667,09	-140,66	+62,72	-8,30
3.	Середньорічна вартість майна, тис. грн.	2944,50	8447,60	16752,20	+5503,10	+8304,60	+186,89	+98,31
4.	Середньорічна вартість основних засобів, тис. грн.	3,5	6,9	1265,25	+3,4	+1258,35	+97,14	+18236,96
5.	Середньорічна вартість оборотних засобів, тис. грн.	2941,00	7996,00	11709,70	+5055,00	+3713,70	+171,88	+46,44
6.	Виручка від реалізації продукції (робіт, послуг), тис. грн.	0	0	0	X	x	x	x
7.	Чисті доходи, тис. грн.	0	7120,30	2047,40	+7120,30	-5072,90	x	-71,25
8.	Витрати на виробництво продукції (робіт, послуг), тис. грн.	211,80	7280,60	2098,00	+7068,80	-5182,60	+33,34	-71,18
9.	Відрахування на соціальні заходи, тис. грн.	2,30	12,00	13,20	+9,70	+1,20	+421,74	+10,00
10.	Податок на прибуток, тис. грн.	0,10	0	0,20	-0,10	+0,20	-100,00	x
11.	Чистий прибуток (збиток), тис. грн.	-67,50	-160,30	-50,60	-92,80	+109,70	-137,48	+68,43
12.	Рентабельність підприємства, %	-2,29	-1,90	-0,30	+0,39	+1,60	x	x

Протягом 2011-2012 рр. спостерігалася тенденція до зменшення заробітної плати, це можна пояснити тим, що доходи на підприємстві зменшились, у зв'язку з цим знизилась середньомісячна заробітна плата працівників.

Середньорічна вартість майна у 2010 р. становить 2944,50 тис. грн., у 2011 р. – 8447,60 тис. грн., що на 5503,10 тис. грн., або 186,89% більше ніж у 2010 р.; у 2012 р. – 16752,20 тис. грн., що на 8304,60 тис. грн., або 98,31% більше ніж у 2011 р.

Таким чином, протягом 2010-2012 рр. спостерігалась тенденція до стрімкого зростання середньорічної вартості майна, це відбулося за рахунок зростання вартості оборотних активів на підприємстві.

Середньорічна вартість основних засобів на підприємстві у 2010 р. становили 3,5 тис. грн., у 2011 р. – 6,9 тис. грн., що на 3,4 тис. грн., або 97,14% більше ніж у 2010 р.; у 2012 р. – 1265,25 тис. грн., що на 1258,35 тис. грн. більше ніж у 2011 р.

Середньорічна вартість оборотних засобів на підприємстві у 2010 році становила 2941,00 тис. грн., у 2011 р. – 7996,00 тис. грн., що на 5055,00 тис. грн., або 171,88% більше ніж у 2010 р.; у 2012 р. – 11709,70 тис. грн., що на 3713,70 тис. грн., або 46,44% більше ніж у 2011 р.

Таким чином, протягом 2010-2012 рр. спостерігалась тенденція до стрімкого зростання середньорічної вартості оборотних засобів, це можна пояснити тим, що за цей період значно підвищилась дебіторська заборгованість.

Чисті доходи підприємства у 2010 р. були відсутні, у 2011 р. становили 7120,30 тис. грн., у 2012 р. – 2047,20 тис. грн., що на 5072 тис. грн., або 71,25% менше ніж у 2011 р.

Таким чином, протягом 2010-2012 рр. спостерігалась тенденція до зменшення чистих доходів підприємства у зв'язку зі зменшенням доходів на підприємстві.

Витрати на виробництво продукції (робіт, послуг) на підприємстві у 2010 р. становить 211,80 тис. грн., у 2011 р. – 7280,60 тис. грн., що на 7068,80 тис. грн., або 33,34% більше ніж у 2011 р.; у 2012 р. – 2098,00 тис. грн., що на 5182,60 тис. грн., або 71,18% менше ніж у 2011 р.

Таким чином, протягом 2010-2012 рр. спостерігалась тенденція до збільшення витрат на виробництво продукції у зв'язку з удосконаленням технологій та організації виробництва. Відрахування на соціальні заходи на підприємстві у 2010 р. становили 2,30 тис. грн., у 2011 р. – 12,00 тис. грн., що на 9,70 тис. грн., або 421,74% більше порівняно з 2010 р.; у 2012 р. – 13,20 тис. грн., що на 1,20 тис. грн., або 10% більше ніж у 2011 р.

Отже, протягом 2010-2012 рр. спостерігалась тенденція до поступового зростання відрахування на соціальні заходи у зв'язку зі збільшенням заробітної плати у 2011 р.

Чистий прибуток (збиток) на підприємстві у 2010 р. становив -67,50 тис. грн., у 2011 р. – -160,30 тис. грн., що на 92,80 тис. грн., або 137,48% більше порівняно з 2010 р.; у 2012 р. – -50,6 тис. грн.

Таким чином, протягом 2010-2012 рр. підприємство прибутку не мало, проте у 2012 році збиток зменшився, що свідчить не про значне, але покращення діяльності ТзОВ “Агро-Захід”.

Рентабельність підприємства у 2010 р. становила – 2,29%, у 2011р. – - 1,90%, що на 0,39% більше ніж у 2010 р.; у 2012 р. – -0,30%, що на 1,60% більше порівняно з 2011 рр.

Таким чином, протягом 2010-2012 рр. рентабельність знаходиться у від'ємних значеннях, а це свідчить про недостатність прибутку порівняно з іншими окремими величинами, що впливають на фінансово-господарську діяльність підприємства.

2.2. Аналіз власних джерел фінансування ТзОВ “Агро-Захід”

Розглянемо власні джерела фінансування ТзОВ “Агро-Захід” за 2010-2012 рр. (табл. 2.2).

Таблиця 2.2

Оцінка власних джерел фінансування ТзОВ “Агро-Захід” за 2010-2012 рр.

Джерела фінансування	Обсяг капіталу, тис. грн.			Абс. відх., тис. грн.		Відн. відх., %	
	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2010- 2011 рр.	2011- 2012 рр.	2010- 2011 рр.	2011- 2012 рр.
Статутний капітал	223,70	723,70	2723,70	+500,00	+2000,00	+223,51	+276,35
Додатковий капітал	0,00	0,00	2015,10	x	+2015,10	x	X
Резервний капітал	0,00	0,00	0,00	x	x	x	X
Нерозподілений прибуток (збиток)	-70,70	-231,00	-281,60	-160,30	-50,60	-226,73	-21,90
Неоплачений капітал	0,00	-0,50	0,00	+0,50	-0,50	x	-100,00
Усього власний капітал	153,00	492,20	4457,20	+339,20	+3965,00	+221,70	+805,57

Як свідчать дані табл. 2.2, статутний капітал підприємства у 2010 р. становив 223,70 тис. грн., у 2011 р. – 723,70 тис. грн., що на 500,00 тис. грн., або 223,51% більше порівняно з 2010 р. у 2012 р. – 2723,70 тис. грн., що на 2000,00 тис. грн., або 276,35% більше ніж у 2011 р.

Таким чином, протягом 2010-2012 рр. спостерігається тенденція до стрімкого зростання статутного капіталу на підприємстві за рахунок додаткового капіталу.

Нерозподілений прибуток (збиток) у 2010 р. становив -70,70 тис. грн., у 2011 р. – 231,00 тис. грн., що на 160,30 тис. грн. або 226,73% більше порівняно з 2010 р. У 2012 р. збиток становив 281,60 тис. грн., що на 50,60 тис. грн., або 21,90% більше порівняно з 2011 р. Неоплачений капітал у 2010 р. та 2012 р. був відсутній, а у 2011 р. становив -0,50 тис. грн. це

свідчить про заборгованість засновників (учасників) за внесками до статутного капіталу підприємства.

Отже, власний капітал у 2010 р. становив 153,00 тис. грн., у 2011 р. – 492,20 тис. грн., що на 339,20 тис. грн., або 221,70% більше ніж у 2010 р.; у 2012 р. – 4457,20 тис. грн., що 3965,00 тис. грн., більше ніж у 2011 р.

Динаміку власного капіталу ТзОВ “Агро-Захід” за 2010-2012 рр. відображено на рис. 2.2.

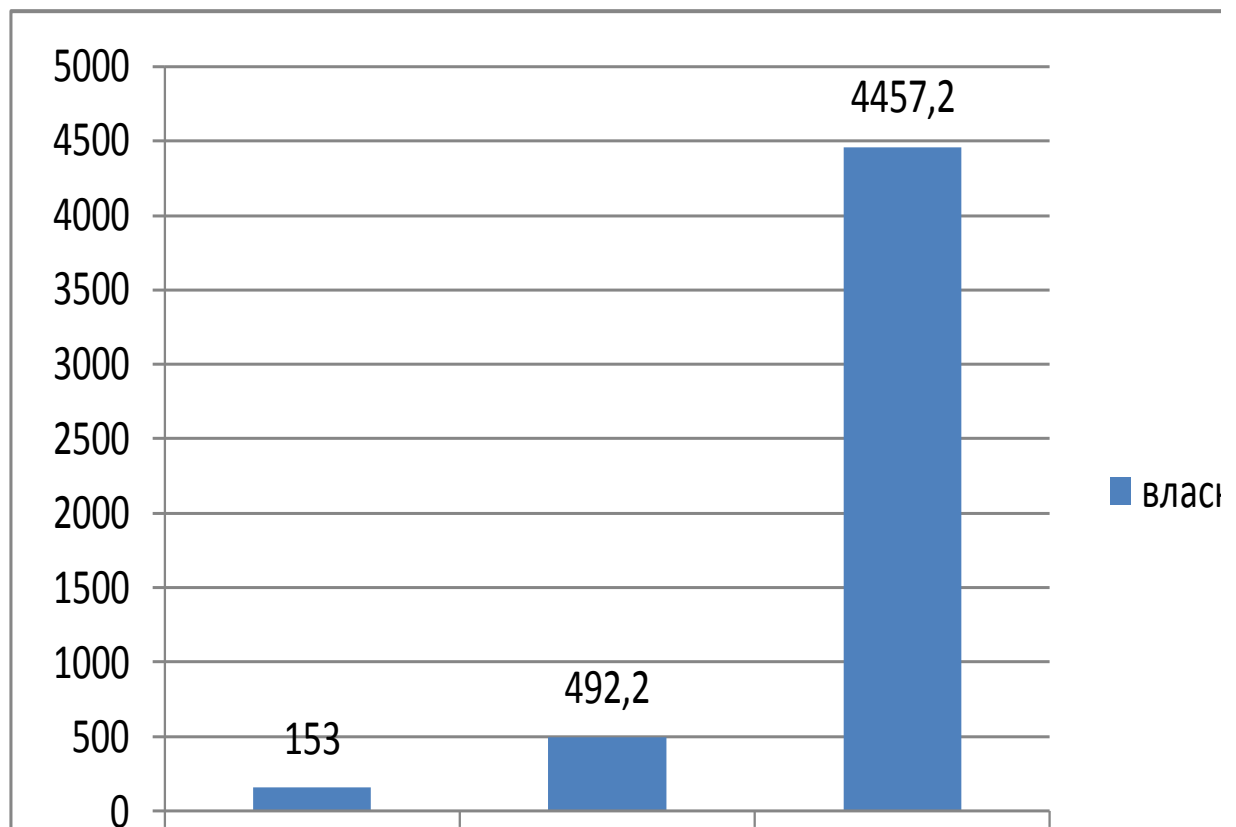


Рис. 2.2. Динаміка власного капіталу ТзОВ “Агро-Захід” за 2010-2012 рр.

Як свідчать дані таблиці 2.3 питома вага статутного капіталу у 2010 р. становила 146,21%, у 2011 р. – 147,03%, що на 0,82% більше порівняно з 2010 р. У 2012 р. це значення становило 61,11%, що на 85,92% менше порівняно з 2011 р.

**Оцінка структури власних джерел фінансування ТЗОВ “Агро-Захід”
за 2010-2012 рр.**

Джерела фінансування	Структура капіталу, %			Абс. відх., %	
	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2010- 2011 рр.	2011- 2012 рр.
Статутний капітал	146,21	147,03	61,11	+0,82	-85,92
Додатковий капітал	0,00	0,00	45,21	X	+45,21
Резервний капітал	0,00	0,00	0,00	X	X
Нерозподілений прибуток (збиток)	-46,21	-46,93	-6,32	-0,72	+40,61
Неоплачений капітал	0,00	-0,10	0,00	-0,10	+0,10
Усього власний капітал	100,00	100,00	100,00	X	X

Нерозподіленого прибутку (збитку) питома вага у 2010 р. становила 46,21%, у 2011 р. – 43,93 %, що на 0,72 % більше порівняно з 2010 р.; у 2012 р. – 6,32%, що на 40,61% менше порівняно з 2010 р.

Проаналізуємо коефіцієнти ефективності використання власних джерел фінансування ТЗОВ “Агро-Захід” за 2010-2012 рр. За формулою (1.1) обчислимо коефіцієнти фінансової незалежності (автономії) K_n :

$$K_{n2010} = \frac{153,00}{5838,70} = 0,03;$$

$$K_{n2011} = \frac{492,20}{11056,50} = 0,04;$$

$$K_{n2012} = \frac{4457,20}{2247,90} = 0,20.$$

За формулою (1.2) обчислимо коефіцієнти фінансової стійкості K_{cm} :

$$K_{cm2010} = \frac{153,00 + 5671,60}{5838,70} = 1,00;$$

$$K_{cm2011} = \frac{492,20 + 10056,00}{11056,50} = 0,95;$$

$$K_{cm2012} = \frac{4457,20 + 17751,00}{22447,90} = 0,99.$$

За формулою (1.3) обчислимо коефіцієнти маневреності власного капіталу K_M :

$$K_{M_{2010}} = \frac{5831,80 - 14,10}{153,00} = 38,02 ;$$

$$K_{M_{2011}} = \frac{10160,20 - 508,30}{492,20} = 19,58 ;$$

$$K_{M_{2012}} = \frac{13259,20 - 239,70}{4457,20} = 2,92 .$$

За формулою (1.4) обчислимо коефіцієнти оборотності власного капіталу $K_{обBK}$:

$$K_{обBK_{2010}} = \frac{0}{(20,00 + 153,00)/2} = \frac{0}{86,50} = 0 ;$$

$$K_{обBK_{2011}} = \frac{7120,30}{(153,00 + 492,20)/2} = \frac{7120,30}{322,60} = 22,07 ;$$

$$K_{обBK_{2012}} = \frac{2047,40}{(492,20 + 4457,20)/2} = \frac{2047,40}{2474,70} = 0,83 .$$

За формулою (1.5) обчислимо коефіцієнти рентабельності власного капіталу K_{pBK} :

$$K_{pBK_{2010}} = \frac{-67,50}{(20,00 + 153,00)/2} = \frac{-67,50}{86,50} = -0,78 .$$

$$K_{pBK_{2011}} = \frac{-160,30}{(153,00 + 492,20)/2} = \frac{-160,30}{322,60} = -0,50 ;$$

$$K_{pBK_{2012}} = \frac{-50,60}{(492,20 + 4457,20)/2} = \frac{-50,60}{2474,70} = -0,02 .$$

Як свідчать дані табл. 2.4. коефіцієнт фінансової незалежності у 2010 р. становив 0,03, порівняно з рекомендованим значенням цей коефіцієнт менший на 0,47. У 2011 р. – 0,04, що на 0,01 більше ніж у 2010 р., і 0,46 менше від рекомендованого значення. У 2012 р. – 0,20, що на 0,16 більше ніж у 2011 р, і на 0,30 менше ніж нормативне значення.

Таким чином, протягом 2010-2012 рр. коефіцієнт незалежності (автономії) підприємства значно нижче рекомендованого значення, це свідчить про те, що підприємство відчуває дефіцит власних засобів для здійснення своєї діяльності, тому залучає позикові кошти.

Коефіцієнт фінансової стійкості у 2010 р. становив 1,00, що на 0,3 більше за рекомендоване значення. У 2011 р. – 0,95, що на 0,05 менше ніж у 2010 р., і на 0,25 більше за нормативне значення. У 2012 р. коефіцієнт становив 0,99, що на 0,04 більше ніж у 2011 р., і на 0,29 більше за нормативне значення.

Отже, протягом 2010-2012 рр. спостерігається тенденція до збільшення коефіцієнта фінансової стійкості, що свідчить про те, що підприємство володіє достатнім запасом фінансової стійкості і відносно незалежне від зовнішніх фінансових джерел.

Коефіцієнт маневреності власного капіталу у 2010 р. становив 38,02, що на 37,42 більше за рекомендоване значення, 2011 р. – 19,58, що на 18,44 більше за нормативне значення. У 2012 р. коефіцієнт становив 2,92, що на 16,66 менше ніж у 2011 р., і на 2,32 більше за рекомендоване значення.

Таким чином, протягом 2010-2012 рр. спостерігається тенденція до збільшення коефіцієнта маневреності власного капіталу, це не може свідчити про нормальну діяльність підприємства, оскільки зростання значення цього показника відбувається за умови зростання власного оборотного капіталу. Збільшення цього показника автоматично викликає зменшення інших показників, наприклад коефіцієнта фінансової автономії, що призведе до посилення залежності підприємства від кредиторів.

Коефіцієнт оборотності власного капіталу у 2010 р. був відсутній, у 2011 р. значення цього показника становило 22,07; у 2012 р. – 0,83, що на 21,24 менше ніж у 2011 р. Значення даного коефіцієнту повинно збільшуватись.

Таблиця 2.4

**Оцінка коефіцієнтів ефективності використання власних джерел
фінансування ТзОВ “Агро-Захід”
за 2010-2012 рр.**

№ з/п	Коефіцієнти	2010 р.	2011 р.	2012 р.	Абс. відх.		Рекоменд. значення	Відх. від рекоменд. значення		
					2010-2011 рр.	2011-2012 рр.		2010 р.	2011 р.	2012 р.
1.	фінансової незалежності (автономії)	0,03	0,04	0,20	+0,01	+0,16	0,5-0,7	-0,47	-0,46	-0,30
2.	фінансової стійкості	1,00	0,95	0,99	-0,05	+0,04	0,5-0,7	+0,3	+0,25	+0,29
3.	маневреності власного капіталу	38,02	19,58	2,92	-18,44	-16,66	0,4-0,6	+37,42	+18,98	+2,32
4.	оборотності власного капіталу	0,00	22,07	0,83	+22,07	-21,24	збільшення	x	збільш.	зменш.
5.	рентабельності власного капіталу	-0,78	-0,50	-0,02	+0,28	+0,48	збільшення	x	збільш.	збільш.

Таким чином, протягом 2011-2012 рр. спостерігається тенденція до зменшення коефіцієнта оборотності власного капіталу за рахунок зменшення виручки від реалізації.

Коефіцієнт рентабельності власного капіталу у 2010 р. становив -0,78; у 2011 р. – 0,50, що на 0,28 більше ніж у 2010 р.; у 2012 р. значення коефіцієнта становило 0,02, що на 0,48 більше ніж у 2011 р.

Динаміку окремих коефіцієнтів ефективності використання власних джерел фінансування відображено на рис. 2.3-2.5.

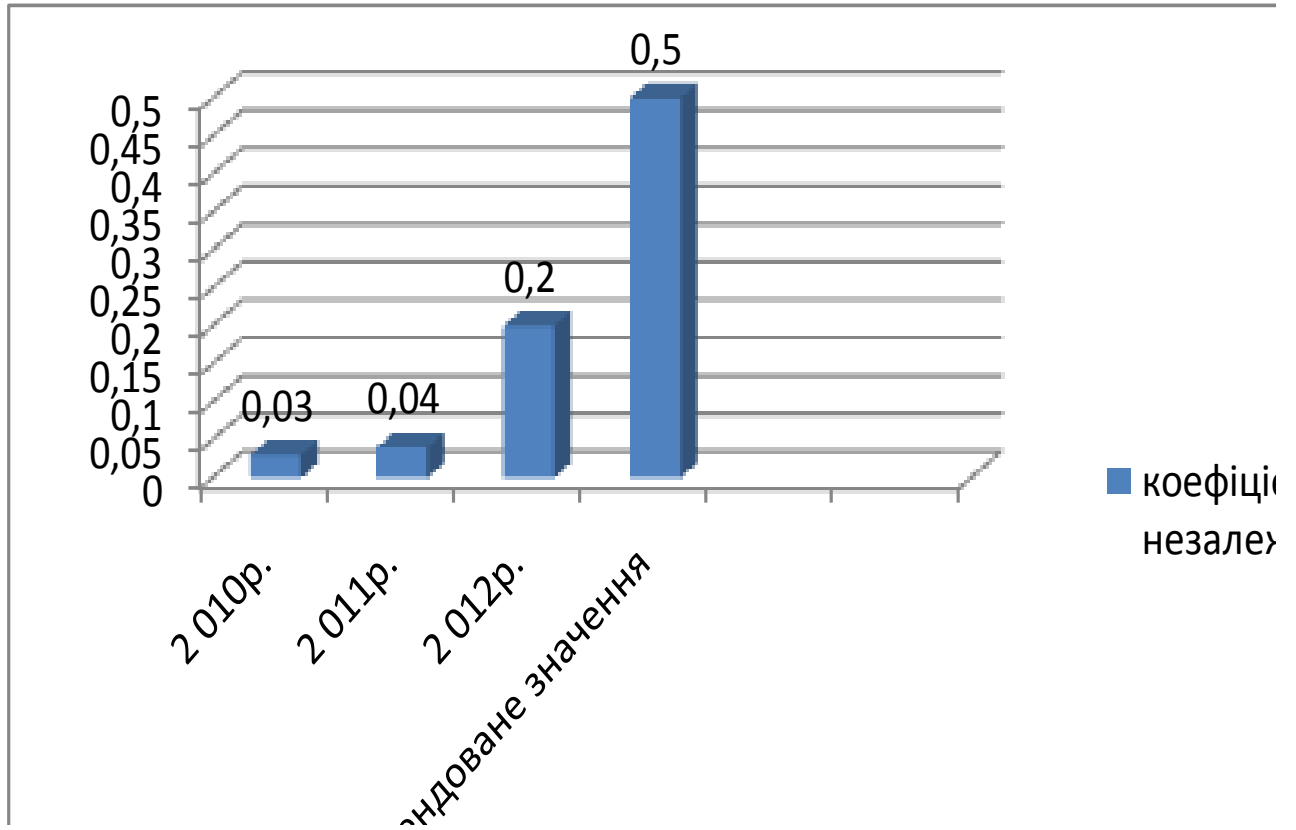


Рис. 2.3. Динаміка коефіцієнту фінансової незалежності (автономності) ТзОВ “Агро-Захід” за 2010-2012 рр.

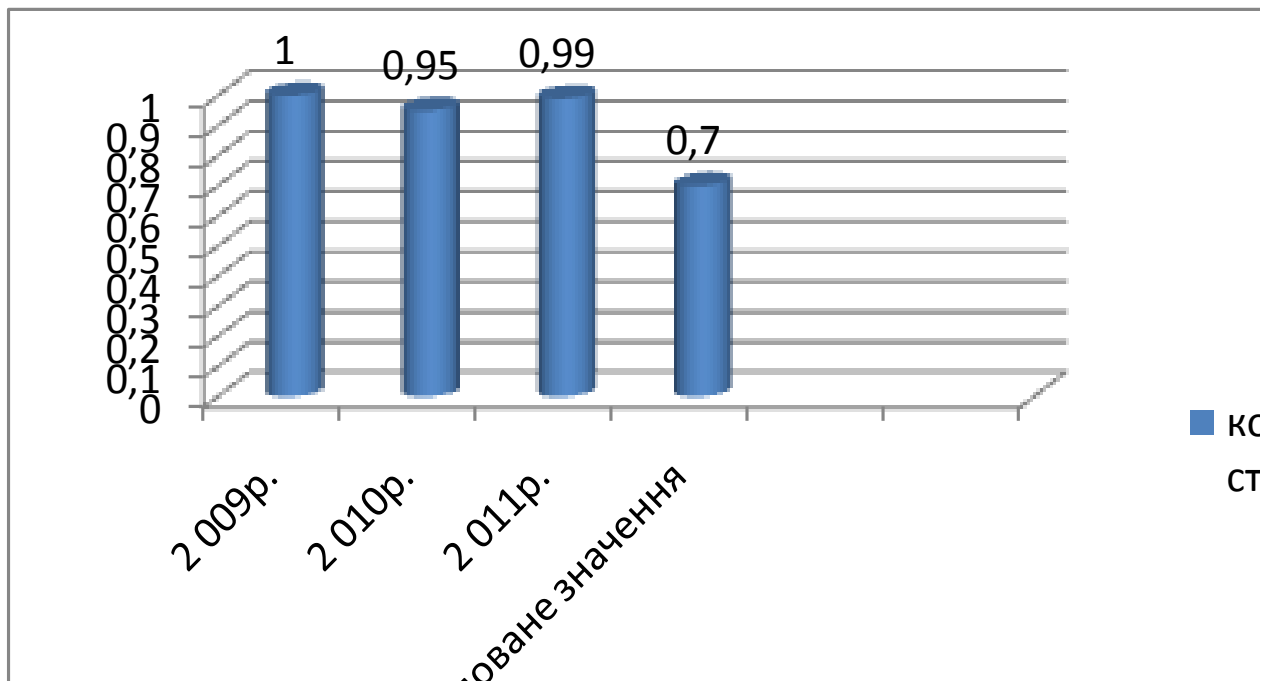


Рис. 2.4. Динаміка коефіцієнту фінансової стійкості ТзОВ “Агро-Захід” за 2010-2012 рр.

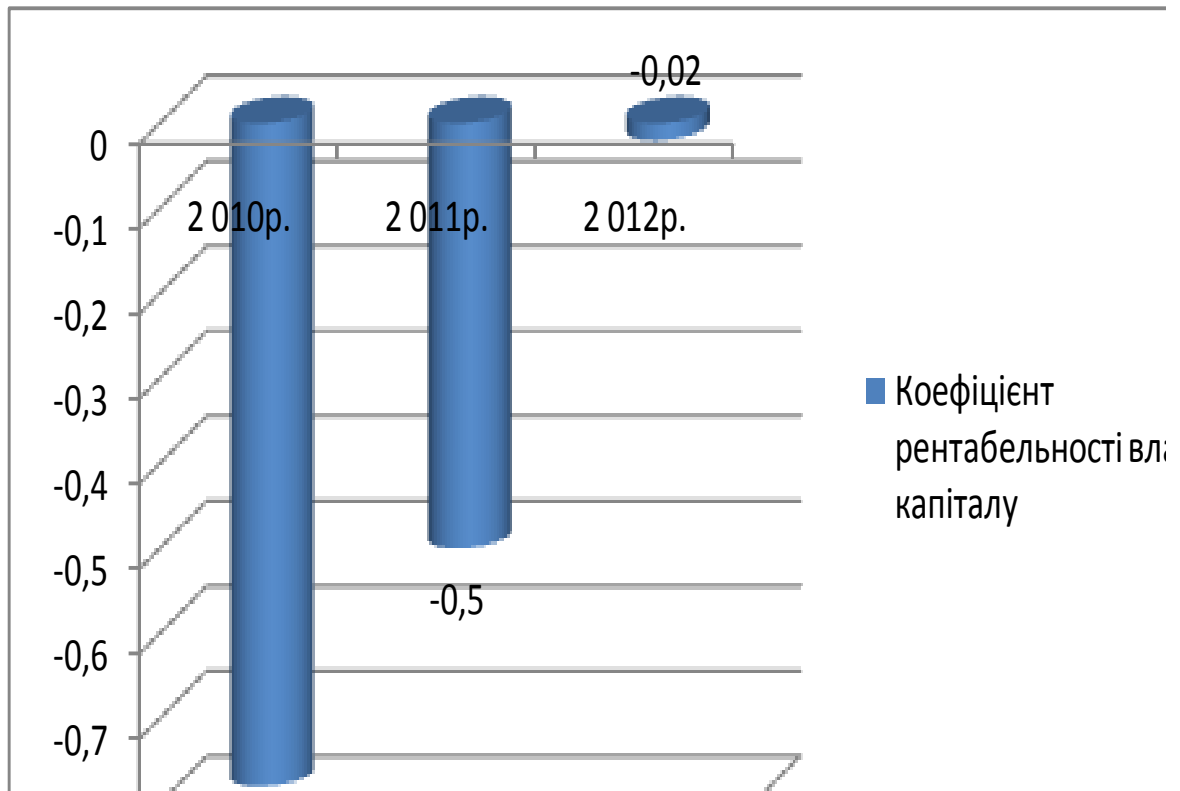


Рис. 2.5. Динаміка коефіцієнту рентабельності власного капіталу ТзОВ “Агро-Захід” за 2010-2012 рр.

Таким чином, протягом 2010-2012 рр. значення коефіцієнта рентабельності власного капіталу має від’ємне значення, що характеризує неефективне використання власного капіталу.

Показниками ефективності використання джерел фінансування діяльності підприємства виступають показники його оборотності та показники рентабельності.

Показником, який характеризує інтенсивність використання джерел фінансування, його ділову активність є оборотність як сукупного капіталу, так і окремих його частин. Швидкість обороту капіталу розраховують як у днях (тривалість його обороту), у разях (коефіцієнт оборотності капіталу), капіталомісткість (коефіцієнт закріплення капіталу).

2.3. Динаміка та структура позичених і залучених джерел фінансування ТзОВ “Агро-Захід”

Необхідність ефективного розвитку фінансово-господарської діяльності обумовлює розмір, склад та структуру фінансових ресурсів суб'єктів господарювання. В свою чергу, від величини фінансових ресурсів залежить фінансування процесу розширеного відтворення, виконання фінансових зобов'язань перед бюджетом, банками, страховими й іншими організаціями та соціально-економічний розвиток підприємства загалом. Достатня наявність фінансових ресурсів, їх ефективне використання визначають фінансовий добробут підприємства: платоспроможність, ліквідність, фінансову стійкість. Інноваційний розвиток суб'єктів господарювання зумовлює необхідність всебічного дослідження проблем їх фінансування, зокрема, процесів формування та використання фінансових ресурсів як основи фінансового забезпечення господарської діяльності підприємств.

Сучасні ринкові умови господарювання в Україні та активізація підприємницької діяльності потребують нових підходів до формування, розміщення та використання фінансових ресурсів як основи фінансування господарської діяльності суб'єктів господарювання. Саме тому дедалі вагомішого значення набувають дослідження процесів управління фінансовими ресурсами підприємств, зокрема, наукових підходів до їх класифікації з метою оптимізації джерел формування та ефективного використання у фінансово-господарській діяльності підприємницьких структур.

Водночас обсяги залучення власних фінансових ресурсів є обмеженими, оскільки залежать від фінансових можливостей засновників та ефективності діяльності за попередній період. Збільшення розміру власних фінансових ресурсів, на відміну від позикових, стримує зростання рентабельності власних коштів – показника найбільш привабливого для власників підприємства. Залучення власних фінансових ресурсів

супроводжується більш високою вартістю порівняно з альтернативними зовнішніми джерелами.

На відміну від власних, позикові фінансові ресурси характеризуються достатньо широкими можливостями обсягів залучення і значним позитивним впливом на збільшення активів і зростання обсягів діяльності підприємства. Однак залучення позикових коштів пов'язане з деякими організаційними труднощами оформлення кредитної угоди, необхідністю мати згоду кредиторів та заставу у вигляді матеріальних цінностей або гарантій третіх осіб. Використання позикових фінансових ресурсів знижує також фінансову стійкість підприємства і збільшує ризик його неплатоспроможності.

Розглянемо позичені та залучені джерела фінансування ТзОВ “Агро-Захід” за 2010-2012 рр. (табл. 2.5).

Як свідчать дані таблиці 2.5 позичений капітал у 2010 р. становив 5671,60 тис. грн., у 2011 р. – 10056,00 тис. грн., що на 4384,40 тис. грн. або 77,30 % більше ніж у 2010 р.; у 2012 р. – 17751,00 тис. грн., що на 7695,00 тис. грн., або 76,52% більше порівняно з 2011 р.

Таким чином, протягом 2010-2011 рр. позичений капітал зростав, це зростання було обумовлено збільшенням суми довгострокових зобов'язань.

Кредиторська заборгованість у 2010 р. становила 13,40 тис. грн., у 2011 р. – 51,20 тис. грн., що на 37,80 тис. грн., або 282,09% більше порівняно з 2009 р.; у 2012 р. – 34,10 тис. грн., що на 17,10 тис. грн. або 33,40% менше порівняно з 2011 р.

Поточні зобов'язання за розрахунками у 2010 р. становили 0,70 тис. грн., у 2011 р. – 3,70 тис. грн., що на 3,00 тис. грн. або 428,57% більше ніж у 2009 р.; у 2012 р. – 4,10 тис. грн., що на 0,40 тис. грн., або 10,81% більше порівняно з 2011 р.

Таблиця 2.5

Оцінка позичених та залучених джерел фінансування

ТЗОВ “Агро-Захід” за 2010-2012 рр.

Джерела фінансування	Обсяг капіталу, тис. грн.			Абс. відх., тис. грн.		Відн. відх., %	
	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2010-2011 рр.	2011-2012 рр.	2010-2011 рр.	2011-2012 рр.
Довгострокові кредити	5671,60	10056,00	17751,00	+4384,40	+7695,00	+77,30	+76,52
Короткострокові кредити	0,00	0,00	0,00	x	x	x	x
Векселі видані	0,00	0,00	0,00	x	x	x	x
Усього позичений капітал	5671,60	10056,00	17751,00	+4384,40	+7695,00	+77,30	+76,52
Кредиторська заборгованість	13,40	51,20	34,10	+37,80	-17,10	+282,09	-33,40
Поточні зобов'язання за розрахунками:	0,70	3,70	4,10	+3,00	+0,40	+428,57	+10,81
з бюджетом	0,10	0,00	0,40	-0,10	+0,40	-100,00	x
зі страхування	0,00	1,20	1,20	+1,20	-1,20	x	-100,00
з оплати праці	0,60	2,50	2,50	+1,90	0,00	+316,67	0,00
Інші поточні зобов'язання	0,00	453,40	201,50	+453,40	-251,90	x	-55,56
Усього залучений капітал	14,10	508,30	239,70	+494,20	-268,6	+3504,96	-52,84
Разом позичений та залучений капітали	5685,70	10564,30	17990,70	+4878,60	+7426,40	+85,80	+70,30

Таким чином, протягом 2010-2012 рр. поточні зобов'язання за розрахунками зросли, за рахунок з оплати праці, який у 2010 р. становив 0,60 тис. грн., а у 2011 та 2012 рр. – 2,50 тис. грн., який на 1,90 тис. грн., або 316,67% більше ніж у 2010 р.

Інші поточні зобов'язання у 2010 р. були відсутні, у 2011 р. – 453,40 тис. грн.; 2012 р. – 201,50 тис. грн., що на 251,90 тис. грн. або 55,56% менше порівняно з 2011 р. Всього залучений капітал у 2010 р. становив 14,10 тис. грн., у 2011 р. – 508,30 тис. грн., що на 494,20 тис. грн. більше ніж у 2010 р.; у 2012 р. – 239,70 тис. грн., що на 268,6 тис. грн., або 52,84% більше порівняно з 2011 р.

Отже, разом позичений та залучений капітал у 2010 р. становив 5685,70 тис. грн., у 2011 р. – 10564,30 тис. грн., що на 4878,60 тис. грн., або 85,80% більше порівняно з 2010 р.; у 2012 р. – 17990,70 тис. грн., що на 7426,40 тис. грн., або 70,30% більше порівняно з 2011 р.

Динаміку позиченого та залученого капіталів відображено на рис. 2.6.

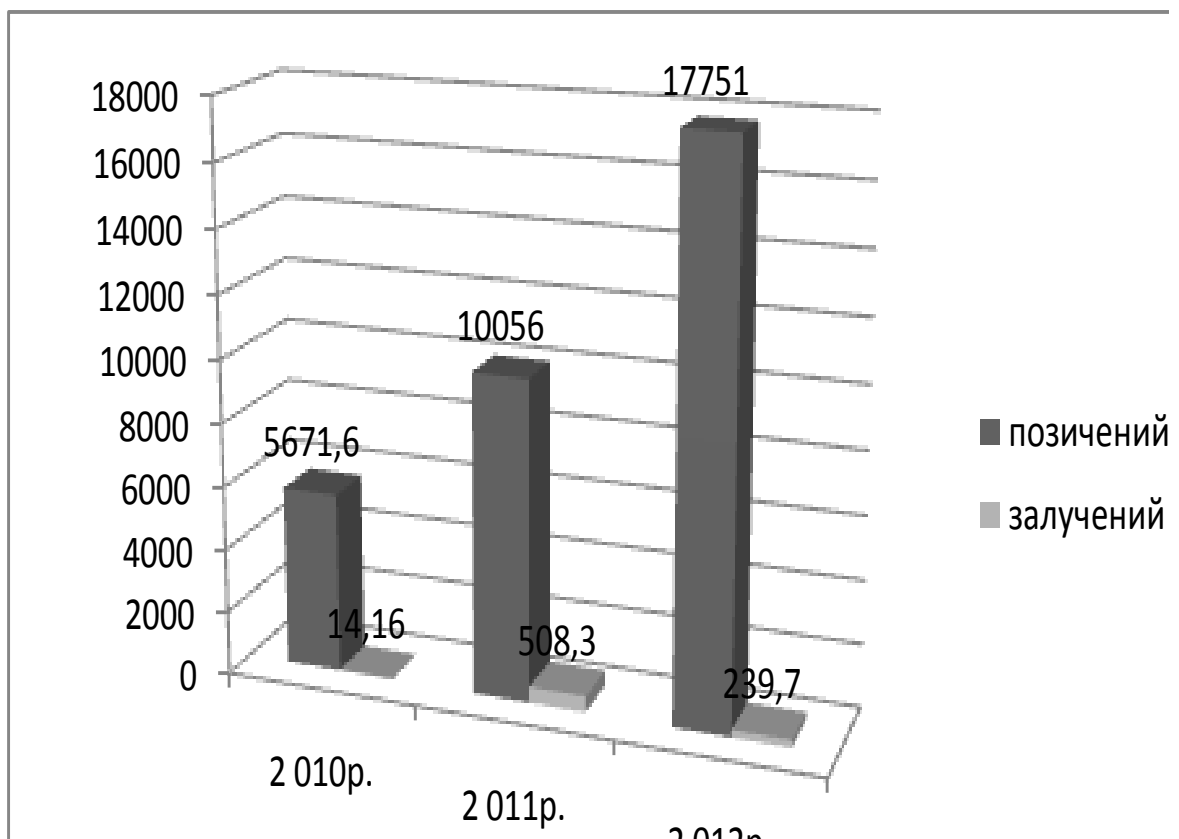


Рис. 2.6. Динаміка позиченого та залученого капіталів ТзОВ “Агро-Захід” за 2010-2012 рр.

Таблиця 2.6

**Оцінка структури позичених та залучених джерел фінансування
ТЗОВ “Агро-Захід” за 2010-2012 рр.**

Джерела фінансування	Структура капіталу, %			Абс. відх., %	
	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2010- 2011 рр.	2011- 2012 рр.
Довгострокові кредити	100,00	100,00	100,00	0,00	0,00
Короткострокові кредити	0,00	0,00	0,00	X	X
Векселі видані	0,00	0,00	0,00	X	X
Усього позичений капітал	100,00	100,00	100,00	0,00	0,00
Кредиторська заборгованість	95,04	10,07	14,23	-84,97	+4,16
Поточні зобов'язання за розрахунками:	4,96	0,73	1,71	-4,23	+0,98
з бюджетом	0,70	0,00	0,17	-0,70	+0,17
зі страхування	0,00	0,24	0,50	+0,24	+0,26
з оплати праці	4,26	0,49	1,04	-3,77	+0,55
Інші поточні зобов'язання	0,00	89,20	84,06	+89,20	-5,14
Усього залучений капітал	100,00	100,00	100,00	X	x

Як свідчать дані таблиці 2.6 темп приросту кредиторської заборгованості у 2010 р. становив 95,04 %, у 2011 р. – 10,07%, що на 84,97% менше порівняно з 2010 р.; у 2012 р.

Поточні зобов'язання за розрахунками у 2010 р. їх питома вага становила 4,96%, у 2011 р. – 0,73%, що на 4,23% менше порівняно з 2010 р.; у 2012 р. – 1,71, що на 0,98% більше ніж у 2011 р.

Таким чином, на зниження поточних зобов'язання вплинули розрахунки з оплати праці, які знизились у 2011 р. на 3,77%.

Структуру залучених джерел фінансування відображено на рис. 2.7.



Рис. 2.7. Структура залучених джерел фінансування ТзОВ “Агро-Захід” у 2012 р.

Проаналізуємо коефіцієнти ефективності використання позичених та залучених джерел фінансування ТзОВ “Агро-Захід” за 2010-2012 рр.

За формулою (1.6) обчислимо коефіцієнти концентрації позиченого та залученого капіталів K_K :

$$K_{K_{2010}} = \frac{5671,60 + 14,10}{5838,70} = \frac{5685,70}{5838,70} = 0,97 ;$$

$$K_{K_{2011}} = \frac{10056,00 + 508,30}{11056,50} = \frac{10564,30}{11056,50} = 0,96 ;$$

$$K_{K_{2012}} = \frac{17751,00 + 239,70}{22447,90} = \frac{17990,70}{22447,90} = 0,80 .$$

За формулою (1.7) обчислимо коефіцієнти структури позиченого та залученого капіталів $K_{стр}$:

$$K_{стр_{2010}} = \frac{14,10}{5671,60 + 14,10} = \frac{14,10}{5685,70} = 0,00 ;$$

$$K_{cmp_{2011}} = \frac{508,30}{10056,00 + 508,30} = \frac{508,30}{10564,30} = 0,05 ;$$

$$K_{cmp_{2012}} = \frac{239,70}{17751,00 + 239,70} = \frac{239,70}{17990,70} = 0,01 .$$

За формулою (1.8) обчислимо коефіцієнти фінансової стабільності підприємства $K_{\phi.c}$:

$$K_{\phi.c_{2010}} = \frac{153,00}{5671,60 + 14,10} = \frac{153,00}{5685,70} = 0,03 ;$$

$$K_{\phi.c_{2011}} = \frac{492,20}{10056,00 + 508,30} = \frac{492,20}{10564,30} = 0,05 ;$$

$$K_{\phi.c_{2012}} = \frac{4457,20}{17751,00 + 239,70} = \frac{4457,20}{17990,70} = 0,25 .$$

Як свідчать дані табл. 2.7 коефіцієнт концентрації позиченого та залученого капіталів у 2010 р. становив 0,97, що на 0,47 більше за нормативне значення; у 2011 р. – 0,96, що на 0,01 більше ніж у 2010 р., та на 0,46 більше рекомендованого значення. У 2012 р. коефіцієнт становив 0,80, що на 0,16 менше ніж у 2011 р., і на 0,30 більше за нормативне значення.

Таким чином, високе значення коефіцієнта концентрації позиченого та залученого капіталу свідчить про велику міру довіри до підприємства з боку банків, а значить, і про фінансову надійність.

Коефіцієнт структури позиченого та залученого капіталів у 2010 р. був відсутній, у 2011 р. він становив 0,05; у 2012 р. – 0,01, що на 0,04 менше порівняно з 2011 р.

Таким чином, значення коефіцієнта структури позикового та залученого капіталів відповідає рекомендованому значенню.

Коефіцієнт фінансової стабільності позикового та залученого капіталів у 2010 р. становив 0,03, що на 0,97 менше за рекомендоване значення; у 2011 р. – 0,05, що на 0,02 більше ніж у 2010 р., і на 0,95 менше порівняно з нормативним значенням. У 2012 р. – 0,25, що на 0,20 більше ніж у 2011 р., та на 0,75 менше за норматив.

Таблиця 2.7

Оцінка коефіцієнтів ефективності використання позичених та залучених джерел фінансування ТзОВ “Агро-Захід” за 2010-2012 рр.

№ з/п	Коефіцієнти	2010 р.	2011 р.	2012 р.	Абс. відх.		Рекоменд. значення	Відх. від рекомендованого значення		
					2010-2011 рр.	2011-2012 рр.		2010 р.	2011 р.	2012 р.
1.	концентрації позиченого та залученого капіталів	0,97	0,96	0,80	+0,01	-0,16	0,3-0,5	+0,47	+0,46	+0,30
2.	структури позиченого та залученого капіталів	0,00	0,05	0,01	+0,05	-0,04	< 0,5-0,6	N*	N	N
3.	фінансової стабільності	0,03	0,05	0,25	+0,02	+0,20	> 1	-0,97	-0,95	-0,75

*N – відповідає рекомендованому значенню.

Таким чином, протягом 2010-2012 рр. коефіцієнт фінансової стабільності нижче рекомендованого значення, це можна пояснити тим, що позикові кошти на підприємстві перевищують власні, це свідчить про фінансову нестабільність на підприємстві.

Динаміку окремих коефіцієнтів ефективності використання позичених та залучених джерел фінансування відображено на рис. 2.8. – 2.10.

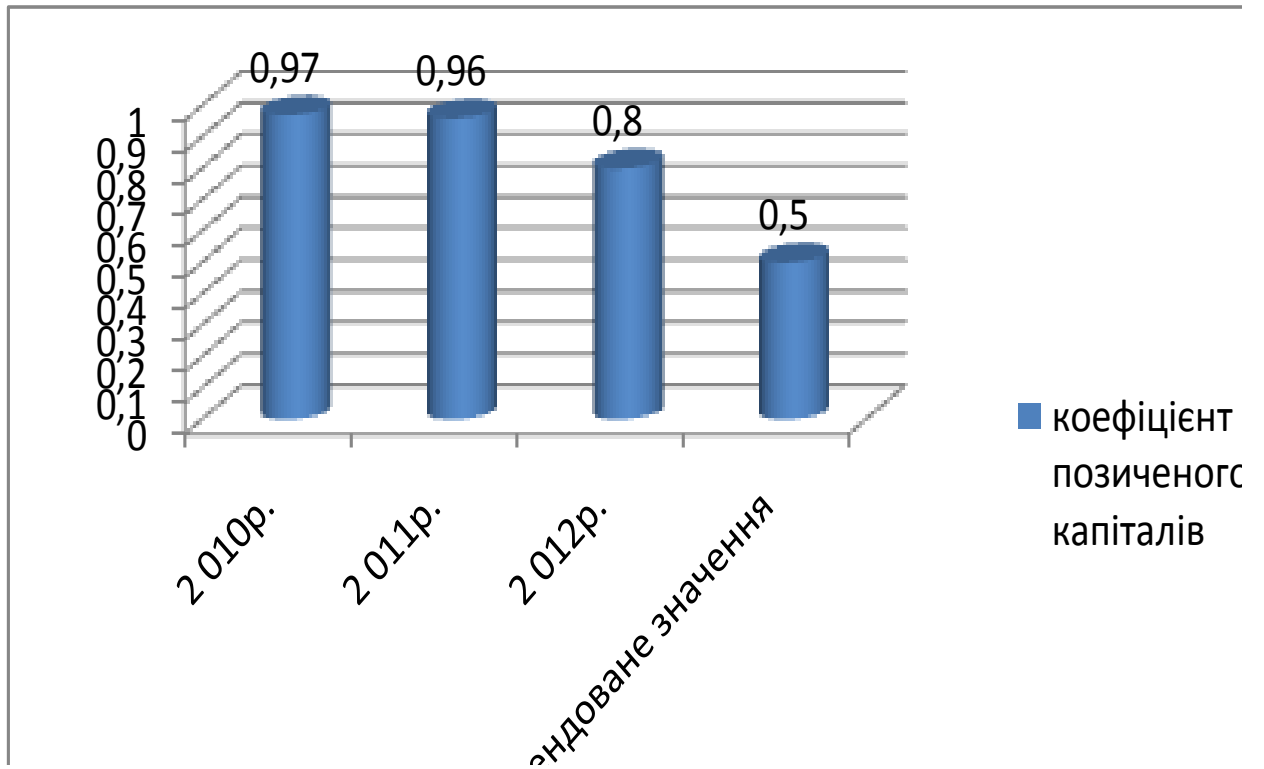


Рис. 2.8. Динаміка коефіцієнту концентрації позиченого та залученого капіталів ТзОВ “Агро-Захід” за 2010-2012 рр.

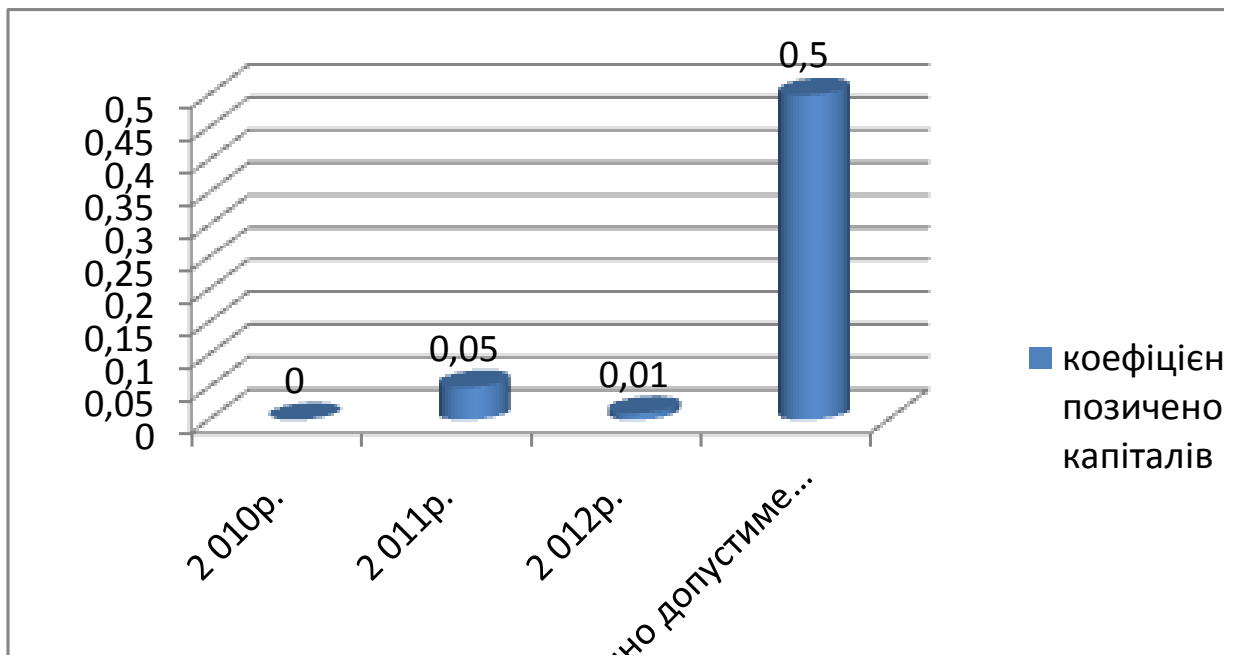


Рис. 2.9. Динаміка коефіцієнту структури позиченого та залученого капіталів ТзОВ “Агро-Захід” за 2010-2012 рр.

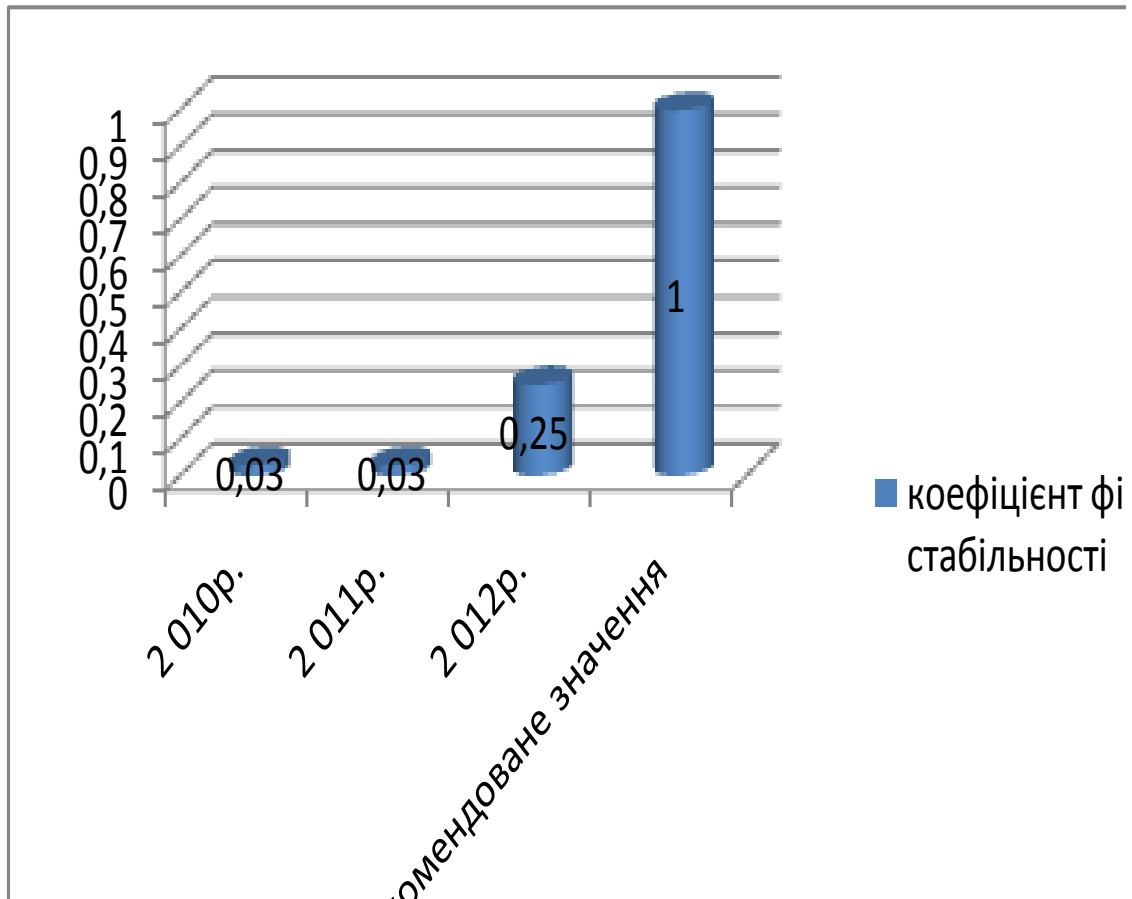


Рис. 2.10. Динаміка коефіцієнту фінансової стабільності ТЗОВ “Агро-Захід” за 2010-2012 рр.

Отже, проаналізувавши структури власного, позикового та залученого капіталів, ми бачимо, що головним джерелом фінансування підприємства є позикові кошти, тому виникає загроза різкого зменшення джерел фінансування в наступному періоді, причому як позикових, так і власних. Збільшення частки позикових коштів посилює фінансову нестійкість підприємства та підвищує ступінь його фінансових ризиків.

Висновки до розділу 2

1. За результатами аналізу основних показників фінансово-господарської діяльності можна зробити такі висновки: 1) середньорічна вартість майна у 2010 р. становить 2944,50 тис. грн., а у 2012 р. – 16752,20 тис. грн., що на 8304,60 тис. грн., або 98,31% більше ніж у 2011 р.; що свідчить про стрімке зростання середньорічної вартості майна, яке відбулося за рахунок зростання вартості оборотних активів на підприємстві; 2) середньорічна вартість основних засобів на підприємстві у 2010 р. становила 3,5 тис. грн., а у 2012 р. – 1265,25 тис. грн., що на 1258,35 тис. грн. більше ніж у 2011 р.; 3) середньорічна вартість оборотних засобів на підприємстві у 2010 році становила 2941,00 тис. грн., у 2012 р. – 11709,70 тис. грн., що на 3713,70 тис. грн., або 46,44% більше ніж у 2011 р., яке можна пояснити тим, що за цей період значно підвищилась дебіторська заборгованість; 4) чисті доходи підприємства у 2010 р. були відсутні, у 2012 р. становили 2047,20 тис. грн., що на 5072 тис. грн., або 71,25% менше ніж у 2011 р., що пояснюється зменшення чистих доходів підприємства у зв'язку зі зменшенням доходів на підприємстві.

2. Протягом 2010-2012 рр. спостерігається тенденція до збільшення коефіцієнта маневреності власного капіталу, це не може свідчити про нормальну діяльність підприємства, оскільки зростання значення цього показника відбувається за умови зростання власного оборотного капіталу. Збільшення цього показника автоматично викликає зменшення інших показників, наприклад коефіцієнта фінансової автономії, що призведе до посилення залежності підприємства від кредиторів.

3. Впродовж 2011-2012 рр. зменшується коефіцієнт оборотності власного капіталу за рахунок зменшення виручки від реалізації, а значення коефіцієнта рентабельності власного капіталу має від'ємне значення, що характеризує неефективне використання власного капіталу.

4. З'ясовано, що на зниження поточних зобов'язання вплинули розрахунки з оплати праці, які знизились у 2011 р. на 3,77%. Водночас високе значення коефіцієнта концентрації позиченого та залученого капіталу свідчить про велику міру довіри до підприємства з боку банків, а значить, і про фінансову надійність.

5. Зазначено, що протягом 2010-2012 рр. коефіцієнт фінансової стабільності нижче рекомендованого значення, а це можна пояснити тим, що позикові кошти на підприємстві перевищують власні та свідчить про фінансову нестабільність на підприємстві.

РОЗДІЛ 3

НАПРЯМИ ВДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСУВАННЯМ ПІДПРИЄМСТВА В СУЧАСНИХ УМОВАХ

3.1. Удосконалення амортизаційної політики ТзОВ “Агро-Захід”

В умовах обмеженості власних джерел фінансування підприємств особливого значення набуває проведення ефективної амортизаційної політики. Амортизаційний фонд є джерелом відтворення основного капіталу підприємства, тому своєчасне формування такого фонду у достатньому обсязі є однією з передумов оновлення та успішного розвитку виробництва.

Новий Податковий кодекс № 2755-IV від 02.12.2010 р. передбачає зміни в нарахуванні амортизації основних засобів. Як вже було відзначено у розділі 1.2, амортизація основних засобів нараховується із застосуванням методів: прямолінійного, зменшення залишкової вартості, прискореного зменшення залишкової вартості, кумулятивного, виробничого тощо. Наррахування амортизації в цілях оподаткування здійснюється підприємством за методом, визначеним наказом про облікову політику та може переглядатися в разі зміни очікуваного способу отримання економічних вигод від його використання.

Розглянемо зазначені методи нарахування амортизації на прикладі ТзОВ “Агро-Захід” та визначимо найбільш прийнятний метод для формування джерела самофінансування підприємства.

У грудні 2012 р. ТзОВ “Агро-Захід” придбало обладнання для комплектації механізованої ділянки лиття за моделями, що газифікуються (перелік придбаного обладнання наведено в табл. 3.1), первісною вартістю 2500,00 тис. грн. та в цьому ж місяці ввело його в експлуатацію. Згідно з наказом, на підприємстві використовується прямолінійний метод облікової політики.

Таблиця 3.1

Комплектація механізованої дільниці лиття за моделями, що газифікуються

Дільниця цеху	Найменування обладнання	Кількість	
плавильна	плавильний комплекс	1	
	станція охолодження	1	
	розливальний ківш	2	
модельна	передвспінувач із висушувачем	1	
	бункер вильожування	2	
	модельний автомат	1	
	Фарбо змішувач	1	
	стіл різки моделей	1	
	формовочно-заливочна	вакуумна система	1
		Вібростіл	1
вакуумна опока		6	
Платформа		1	
система обороту піску		1	
очищення лиття	Дрібомет	1	

Передбачуваний строк корисного використання обладнання становить 10 років. Після закінчення цього строку обладнання планується реалізувати. Ліквідаційна вартість встановлена у розмірі 10 % від первісної вартості, або 250,00 тис. грн.

За *прямолінійним методом* річна сума амортизації визначається діленням вартості основних засобів, яка амортизується (або первісної вартості) за мінусом ліквідаційної вартості на строк корисного використання:

$$A_{\text{річ}} = \frac{ПВ - ЛВ}{n}, \quad (3.1)$$

де $A_{річ}$ – річна сума амортизації основних засобів; AB – вартість основних засобів, яка амортизується; $ПВ$ – первісна вартість основних засобів; $ЛВ$ – ліквідаційна вартість основних засобів; n – строк корисного використання основних засобів.

Визначимо річну суму амортизації:

$$A_{річ} = (2500,00 - 250,00) : 10 = 225,00 \text{ (тис. грн. / рік).}$$

Обчислимо суму амортизації за місяць:

$$A_{міс} = 225,00 : 12 = 18,75 \text{ тис. грн.}$$

Подальший розрахунок амортизації прямолінійним методом наведено в табл. 3.2.

Таблиця 3.2

Розрахунок амортизації прямолінійним методом, тис. грн.

Роки	Первісна вартість (ПВ)	Річна сума амортизації ($A_{річ}$)	Сума накопиченої амортизації	Залишкова вартість	Місячна сума амортизації
1	2500,00	225,00	225,00	2275,00	18,75
2	2500,00	225,00	450,00	2050,00	18,75
3	2500,00	225,00	675,00	1825,00	18,75
4	2500,00	225,00	900,00	1600,00	18,75
5	2500,00	225,00	1125,00	1375,00	18,75
6	2500,00	225,00	1350,00	1150,00	18,75
7	2500,00	225,00	1575,00	925,00	18,75
8	2500,00	225,00	1800,00	700,00	18,75
9	2500,00	225,00	2025,00	475,00	18,75
10	2500,00	225,00	2250,00	250,00 (ЛВ)	18,75

Суттєвою характеристикою прямолінійного методу є його рівномірність: щороку амортизується однакова частина вартості основних засобів. При застосуванні цього методу річна норма амортизації залежить

від строку служби об'єкта. Перевагами цього методу є простота та можливість легкого коригування нормативів. У разі, якщо немає суттєвих ознак зростання витрат на ремонт основних засобів, пов'язаного із збільшенням строку їх використання, відсутні дані про можливість швидкого морального зносу необоротних активів або є труднощі із визначенням обсягу виробничої потужності за весь строк корисного використання основних засобів, застосування цього методу є доцільним. Недоліком даного методу є те, що він не враховує морального зносу, розбіжностей у використанні виробничої потужності основних засобів у різні роки їхньої експлуатації та необхідності збільшення витрат на ремонт в останні роки служби.

Метод зменшення залишкової вартості визначає річну амортизацію як добуток залишкової вартості на початок звітного року ($ЗВ$) або первісної вартості ($ПВ$) на дату початку нарахування амортизації та річної норми амортизації ($N_{річ}$):

$$A_{річ} = ЗВ \times N_{річ} \quad (3.2)$$

де $ЗВ$ – залишкова вартість на початок звітного періоду; $N_{річ}$ – річна норма амортизації.

Річна норма амортизації ($N_{річ}$) обчислюється як різниця між одиницею і результатом добування кореня n -го ступеня із частки від ділення ліквідаційної вартості ($ЛВ$) об'єкту на первісну вартість ($ПВ$):

$$N_{річ} = (1 - \sqrt[n]{ЛВ : ПВ}) \times 100 \quad (3.3)$$

де $ЛВ$ – ліквідаційна вартість основних засобів; n – кількість років корисного використання основних засобів; $ПВ$ – первісна вартість основних засобів.

Визначимо річну норму амортизації:

$$N_{річ} = (1 - \sqrt[10]{250,00 : 2500,00}) \times 100 = (1 - 0,7943) \times 100 = 20,57\%.$$

Подальший розрахунок амортизації методом зменшення залишкової вартості наведено в табл. 3.3.

Таблиця 3.3

**Розрахунок амортизації методом зменшення залишкової вартості,
тис. грн.**

Роки	Первісна вартість	Річна сума амортизації	Сума накопиченої амортизації	Залишкова вартість	Місячна сума амортизації
1	2500,00	514,25 (2500,00*20,57%)	514,25	1985,75	42,85
2	2500,00	408,47 (1985,75*20,57%)	922,72	1577,28	34,04
3	2500,00	324,45 (1577,28*20,57%)	1247,17	1252,83	27,04
4	2500,00	257,71 (1252,83*20,57%)	1504,88	995,12	21,48
5	2500,00	204,70 (995,12*20,57%)	1709,58	790,42	17,06
6	2500,00	162,59 (790,42*20,57%)	1872,17	627,83	13,55
7	2500,00	129,14 (627,83*20,57%)	2001,31	498,69	10,76
8	2500,00	102,58 (498,69*20,57%)	2103,89	396,11	8,55
9	2500,00	81,48 (396,11*20,57%)	2185,37	314,63	6,79
10	2500,00	64,63 (314,63-250,00)	2250,00	250,00 (ЛВ)	5,39

Застосування даного методу передбачає використання фіксованої (у %) норми річної амортизації. Метод ґрунтується на припущенні, що нові основні засоби дадуть найбільшу віддачу в перший рік експлуатації. Надалі продуктивність зменшуватиметься. Відповідно в перший рік експлуатації основних засобів буде отримано більше економічних прибутків, ніж у кожному наступному. Отже, економічно доцільним є нарахування більшої

суми амортизації в першому році використання основних засобів і поступове її зменшення у подальшому. Оскільки при застосуванні цього методу сума амортизації нараховується нерівномірно, нерівномірно також накопичується сума зносу і зменшується залишкова вартість.

Метод прискореного зменшення залишкової вартості розраховується наступним чином: річна сума амортизації ($A_{річ}$) визначається шляхом множення залишкової вартості основних засобів на початок звітного року ($ЗВ$) або первісної вартості основних засобів ($ПВ$) на дату початку нарахування амортизації на річну норму амортизації ($N_{річ}$), яка подвоюється:

$$A_{річ} = ЗВ \times 2N_{річ}, \quad (3.4)$$

де $A_{річ}$ – річна сума амортизації основних засобів; $ЗВ$ – залишкова вартість основних засобів на початок звітного року; $N_{річ}$ – річна норма амортизації основних засобів.

Річна норма амортизації обчислюється виходячи зі строку корисного використання об'єкта (n), а також виходячи з того, що норма амортизації за весь строк корисного використання дорівнює 100 %:

$$N_{річ} = 100\% / n, \quad (3.5)$$

Обчислимо річну норму амортизації основних засобів:

$$N_{річ} = 100 : 10 = 10 (\%),$$

$$2N_{річ} = 20 (\%).$$

Подальший розрахунок амортизації методом прискореного зменшення залишкової вартості подано у табл. 3.4.

Таблиця 3.4

**Розрахунок амортизації методом прискореного зменшення
залишкової вартості, тис. грн.**

Роки	Первісна вартість	Річна сума амортизації	Сума накопиченої амортизації	Залишкова вартість	Місячна сума амортизації
1	2500,00	500,00 (2500,00*20%)	500,00	2000,00	41,67
2	2500,00	400,00 (2000,00*20%)	900,00	1600,00	33,33
3	2500,00	320,00 (1600,00*20%)	1220,00	1280,00	26,67
4	2500,00	256,00 (1280,00*20%)	1476,00	1024,00	21,33
5	2500,00	204,80 (1024,00*20%)	1680,80	819,20	17,07
6	2500,00	163,84 (819,20*20%)	1844,64	655,36	13,65
7	2500,00	131,07 (655,36*20%)	1975,71	524,29	10,92
8	2500,00	104,86 (524,29*20%)	2080,57	419,43	8,74
9	2500,00	83,89 (419,43*20%)	2164,46	335,54	6,99
10	2500,00	85,54 (335,54-250,00)	2250,00	250,00 (ЛВ)	7,13

При методі прискореного зменшення залишкової вартості річна норма амортизації є фіксованою (у %) величиною, що застосовується до залишкової вартості основних засобів. Амортизаційні відрахування в перші роки експлуатації, коли основні засоби експлуатуються найбільш інтенсивно, досить високі, але з часом знижуються. Нарахована за цим методом амортизація суттєво збільшує собівартість продукції, виробленої

протягом першої половини строку експлуатації. Залишкова вартість основних засобів, пропрацювавши лише половину встановленого строку, досягає ліквідаційної вартості, хоча в дійсності цього немає.

Отже, даний метод доцільно застосовувати до тих основних засобів, які швидко морально старіють. Саме тому цей метод може застосовуватись до високотехнологічних груп основних засобів, які найбільш перебувають під впливом розвитку науки.

За кумулятивним методом річна амортизація основних засобів нараховується наступним чином:

$$A_{\text{річ}} = AB \times KI, \quad (3.6)$$

де AB – амортизаційна вартість основних засобів; KI – кумулятивний коефіцієнт.

Амортизаційна вартість обчислюється за формулою:

$$AB = ПВ - ЛВ, \quad (3.7)$$

де $ПВ$ – первісна вартість основних засобів; $ЛВ$ – ліквідаційна вартість основних засобів.

Визначимо амортизаційну вартість основних засобів:

$$AB = 2500,00 - 250,00 = 2250,00 \text{ (тис. грн.)}$$

Кумулятивний коефіцієнт розраховується за наступною формулою:

$$KI = \frac{n_{\text{зал}}}{\sum \text{ч.р.}}, \quad (3.8)$$

де $n_{\text{зал}}$ – кількість років, які залишились до кінця строку корисного використання основних засобів;

$\sum \text{ч. р.}$ – сума чисел років корисного використання основних засобів – визначається як сума порядкових номерів років, протягом яких основні засоби експлуатуються.

Розрахуємо суму чисел років корисного використання основних засобів:

$$\sum \text{ч. р.} = 1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 = 55.$$

Обчислимо KI для кожного року експлуатації:

$$K_1 = 10 : 55 = 0,1818;$$

$$K_2 = 9 : 55 = 0,1636;$$

$$K_3 = 8 : 55 = 0,1455;$$

$$K_4 = 7 : 55 = 0,1273;$$

$$K_5 = 6 : 55 = 0,1091;$$

$$K_6 = 5 : 55 = 0,0909;$$

$$K_7 = 4 : 55 = 0,0727;$$

$$K_8 = 3 : 55 = 0,0545;$$

$$K_9 = 2 : 55 = 0,0364;$$

$$K_{10} = 1 : 55 = 0,0182.$$

Подальший розрахунок амортизації кумулятивним методом наведено в табл. 3.5.

Кумулятивний метод належить до прискорених методів нарахування амортизації. Оскільки деякі види об'єктів основних засобів (машини, механізми, верстати, інше виробниче обладнання) працюють ефективніше саме в перші роки експлуатації, їх корисність і виробнича потужність у цей час є значно вищими. Це означає, що в перші роки експлуатації такі основні засоби більше зношуються порівняно з наступними, тому найбільша частка амортизаційних відрахувань має припадати на перші роки експлуатації. Водночас витрати на ремонт і експлуатацію таких основних засобів, як правило, більші в кінці строку служби, ніж на початку.

Отже, цей метод передбачає рівномірний розподіл корисності обладнання протягом усього строку експлуатації. Незручність цього методу полягає у необхідності визначати свою норму амортизації (кумулятивний коефіцієнт) для кожного року експлуатації.

Виробничий метод відразу визначає місячну суму амортизації (A_{mic}):

$$A_{mic} = V_{mic} \times C_a, \quad (3.9)$$

де $V_{міс}$ – фактичний місячний обсяг продукції, робіт, послуг; C_a – виробнича ставка амортизації.

Таблиця 3.5

Розрахунок амортизації кумулятивним методом, тис. грн.

Роки	Первісна вартість	Річна сума амортизації	Сума накопиченої амортизації	Залишкова вартість	Місячна сума амортизації
1	2500,00	409,05 (2250,00*0,1818)	409,05	2090,95	34,09
2	2500,00	368,10 (2250,00*0,1636)	777,15	1722,85	30,68
3	2500,00	327,38 (2250,00*0,1455)	1104,53	1395,47	27,28
4	2500,00	286,43 (2250,00*0,1273)	1390,96	1109,04	23,87
5	2500,00	245,48 (2250,00*0,1091)	1636,44	863,56	20,46
6	2500,00	204,53 (2250,00*0,0909)	1840,97	659,03	17,04
7	2500,00	163,58 (2250,00*0,0727)	2004,55	495,45	13,63
8	2500,00	122,63 (2250,00*0,0545)	2127,18	372,82	10,21
9	2500,00	81,90 (2250,00*0,0364)	2209,08	290,92	6,83
10	2500,00	40,95 (2250,00*0,0182)	2250,00	250,00 (ЛВ)	3,41

Розрахунок цього виробничої ставки амортизації здійснюється за формулою:

$$C_a = AB : V_{заг}, \quad (3.10)$$

де AB – амортизаційна вартість основних засобів; $V_{заг}$ – загальний обсяг продукції, робіт, послуг, який підприємство очікує виробити із використанням об'єкту основних засобів.

Оскільки виробнича потужність механізованої дільниці лиття за моделями, що газифікуються становить 80 т. лиття на місяць, за весь період роботи обладнання очікується виробити 9600 т. лиття.

Обчислимо виробничу ставку амортизації:

$$C_a = 2250,00 : 9600 = 0,2344 \text{ (тис. грн. / т.)}$$

Визначимо місячну суму амортизації:

$$A_{міс} = 80 * 0,2344 = 18,75 \text{ (тис. грн.)}$$

Подальший розрахунок амортизації за допомогою виробничого методу наведено в табл. 3.6.

Виробничий метод нарахування амортизації ґрунтується на тому, що амортизація не є наслідком тривалості експлуатації об'єкта основних засобів, а залежить тільки від ефективності їх використання. Отже, на величину амортизації впливає тільки інтенсивність експлуатації об'єкта, а не строк його корисного використання. Цей метод, який також називають методом суми одиниць продукції, доцільно застосовувати тоді, коли знос активу безпосередньо пов'язаний із частотою його використання. Виробничий метод має на меті змусити керівництво підприємства дбати про те, щоб виробничі об'єкти постійно експлуатувалися і відповідно амортизувалися, оскільки знос цих засобів прямо залежить від фізичних одиниць роботи або використання. Метод ефективний тоді, коли виробничу віддачу того чи іншого об'єкта основних засобів можна вірогідно визначити. У разі, якщо фактичний обсяг наданих послуг відрізняється від попередньо очікуваного, виникають труднощі з його застосуванням. Отже, наведений метод ефективний для використання у галузях економіки, де основним видом діяльності є виготовлення окремих видів продукції і можна здійснити розподіл обсягу виробленої продукції на кожний окремий об'єкт основних засобів.

Таблиця 3.6

Розрахунок амортизації за виробничим методом, тис. грн.

Роки	Первісна вартість	Річна сума амортизації	Сума накопиченої амортизації	Залишкова вартість	Місячна сума амортизації
1	2500,00	225,00	225,00	2275,00	18,75
2	2500,00	225,00	450,00	2050,00	18,75
3	2500,00	225,00	675,00	1825,00	18,75
4	2500,00	225,00	900,00	1600,00	18,75
5	2500,00	225,00	1125,00	1375,00	18,75
6	2500,00	225,00	1350,00	1150,00	18,75
7	2500,00	225,00	1575,00	925,00	18,75
8	2500,00	225,00	1800,00	700,00	18,75
9	2500,00	225,00	2025,00	475,00	18,75
10	2500,00	225,00	2250,00 (АВ)	250,00 (ЛВ)	18,75

Співставимо динаміку формування амортизаційного фонду ТзОВ “Агро-Захід” за різними методами облікової політики (табл. 3.7 та рис. 3.1).

Як свідчать дані табл. 3.1 та рис. 3.1, амортизаційний фонд формується найбільш інтенсивно у разі використання методу зменшення залишкової вартості.

Отже, використання цього методу облікової політики надасть підприємству можливість завчасно накопичити кошти для технологічного оновлення виробництва, впровадження новітніх технологій в сфері лиття сталі та підвищити конкурентоспроможність на ринку металургійної продукції. Тому пропонуємо ТзОВ “Агро-Захід” змінити прямолінійний метод обліку основних засобів на метод зменшення залишкової вартості.

Таблиця 3.7

Формування амортизаційного фонду ТзОВ “Агро-Захід” за різними методами облікової політики, тис. грн.

Роки	Методи облікової політики				
	прямолінійний	зменшення залишкової вартості	прискореного зменшення залишкової вартості	Кумулятивний	виробничий
1	225,00	514,25	500,00	409,05	225,00
2	450,00	922,72	900,00	777,15	450,00
3	675,00	1247,17	1220,00	1104,53	675,00
4	900,00	1504,88	1476,00	1390,96	900,00
5	1125,00	1709,58	1680,80	1636,44	1125,00
6	1350,00	1872,17	1844,64	1840,97	1350,00
7	1575,00	2001,31	1975,71	2004,55	1575,00
8	1800,00	2103,89	2080,57	2127,18	1800,00
9	2025,00	2185,37	2164,46	2209,08	2025,00
10	2250,00	2250,00	2250,00	2250,00	2250,00

Обчислимо економічний ефект від впровадження даної пропозиції для ТзОВ “Агро-Захід” на 2014 рік.

Запланований обсяг виробництва продукції лиття у 2014 р. становить 80 т. лиття на місяць або 960 т. лиття на рік. Очікується, що середня вартість 1 т. лиття становитиме 1,6 тис. грн. Оскільки підприємство виробляє продукцію на замовлення, тому передбачається, що весь обсяг виробленої продукції буде реалізовано. Отже обсяг виручки від реалізації продукції (ВР) становитиме:

$$ВР = 960 * 1,60 = 1536,00 \text{ (тис. грн.)}$$

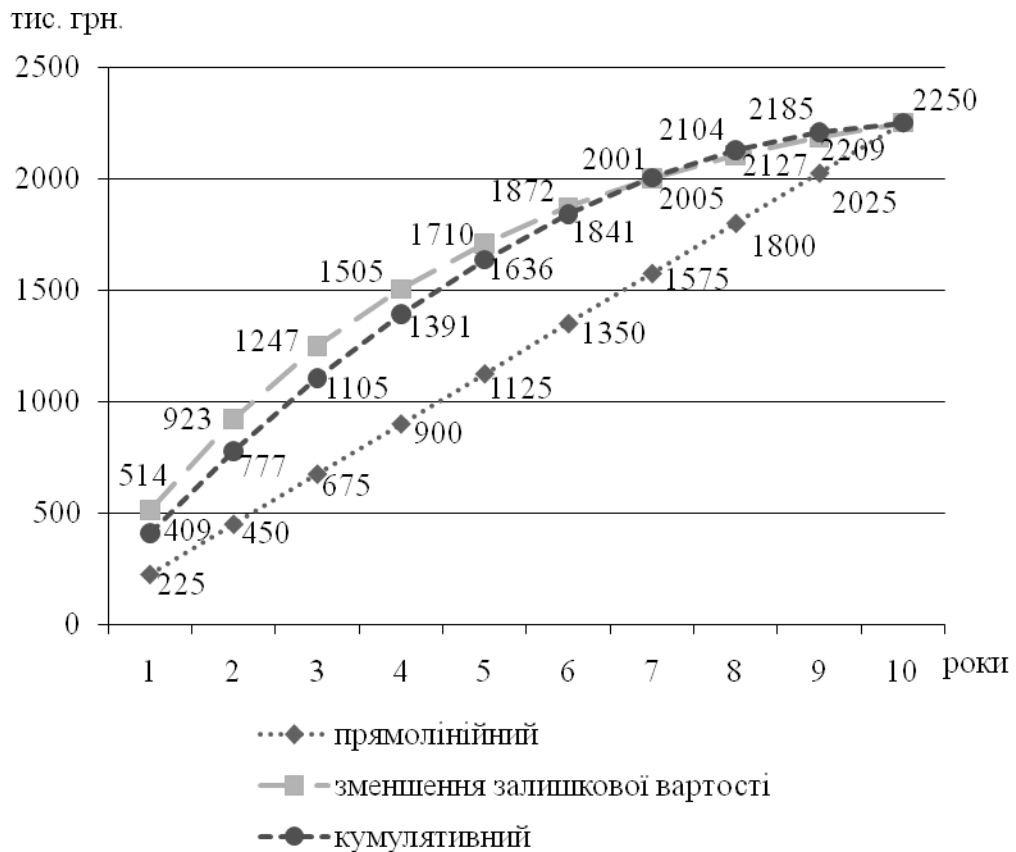


Рис. 3.1. Динаміка накопичення амортизаційного фонду ТзОВ “Агро-Захід” за окремими методами облікової політики

Враховуючи планову рентабельність продукції (P) підприємства на рівні 20 %, визначимо загальний обсяг витрат (B):

$$P = \frac{BP - B}{B},$$

$$B = \frac{BP}{1 + P},$$

$$B = 1536,00 : 1,2 = 1280,00 \text{ (тис. грн.)}$$

У складі цих витрат враховано амортизаційні відрахування $A_{річ}$. За прямолінійним методом ці відрахування, відповідно до розрахунків, наведених в табл. 3.2., дорівнюватимуть 225,00 тис. грн.

Прибуток підприємства до оподаткування (Pr) становитиме:

$$Pr = 1536,00 - 1280,00 = 256,00 \text{ (тис. грн.)}$$

Податок на прибуток ($П$) (у 2014 р. – 19 % відповідно до п. 10 розділу XX «Перехідні положення» Податкового кодексу) складе:

$$П = 256,00 * 0,19 = 53,76 \text{ (тис. грн.)}$$

Чистий прибуток ($ЧП$) дорівнюватиме:

$$ЧП = 256,00 - 53,76 = 202,24 \text{ (тис. грн.)}$$

Обсяг джерел самофінансування підприємства буде таким:

$$Сф = 53,76 + 225,00 = 278,76 \text{ (тис. грн.)}$$

Розрахуємо зміни, які відбудуться у зазначених показниках у разі переходу від прямолінійного методу облікової політики основних засобів до методу зменшення залишкової вартості.

Оскільки обладнання було впроваджене в експлуатацію в грудні 2012 р., протягом 2013 р. на підприємстві використовувався прямолінійний метод облікової політики, то станом на початок 2014 р. залишкова вартість обладнання ($ЗВ$) становитиме:

$$ЗВ = 2500,00 - 225,00 = 2225,00 \text{ (тис. грн.)}$$

Відповідно до виконаних вище розрахунків, річна норма амортизації за методом зменшення залишкової вартості дорівнює 20,57 %. Отже, річна сума амортизації у 2014 р. становитиме:

$$A_{річ} = 2225,00 * 0,2057 = 457,68 \text{ (тис. грн.)}$$

У результаті змін в обліковій політиці амортизаційні відрахування підприємства зростуть на суму:

$$\Delta A_{річ} = 457,68 - 225,00 = 232,68 \text{ (тис. грн.)}$$

Зростання амортизаційних відрахувань призведе до збільшення витрат підприємства:

$$В = 1280,00 + 232,68 = 1512,68 \text{ (тис. грн.)}$$

Обсяг прибутку до оподаткування дорівнюватиме:

$$Пр = 1536,00 - 1512,67 = 23,33 \text{ (тис. грн.)}$$

Сума податку на прибуток складе:

$$П = 23,33 * 0,21 = 4,90 \text{ (тис. грн.)}$$

Чистий прибуток становитиме:

$$ЧП = 23,33 - 4,90 = 18,43 \text{ (тис. грн.)}$$

Обсяг джерел самофінансування підприємства стане таким:

$$Сф = 457,68 + 18,43 = 476,11 \text{ (тис. грн.)}$$

Результати розрахунків узагальнимо в табл. 3.8.

Таблиця 3.8

Економічний ефект від впровадження пропозиції (застосування методу зменшення залишкової вартості при формуванні амортизаційного фонду ТзОВ “Агро-Захід” у 2013 році), тис. грн.

Показники	До впровадження пропозиції	Після впровадження пропозиції	Абс. відх., тис. грн.	Відн. відх., %
виручка від реалізації продукції	1536,00	1536,00	0,00	0,00
витрати	1280,00	1512,68	+232,68	+103,41
у т.ч. амортизація	225,00	457,68	+232,68	+103,41
прибуток до оподаткування	256,00	23,32	-232,68	-90,89
податок на прибуток (21 %)	53,76	4,90	-48,86	-90,89
чистий прибуток	202,24	18,42	-183,82	-90,89
<i>самофінансування (чистий прибуток + амортизація)</i>	427,24	476,10	+48,86	-11,44

Як свідчать дані табл. 3.8, у результаті впровадження пропозиції обсяг джерел самофінансування ТзОВ “Агро-Захід” у 2014 р. зросте на 48,86 тис. грн. або на 11,44 %. Амортизаційний фонд підприємства зросте на більш ніж у двічі: на 232,68 тис. грн., або на 103,41 %. На відповідну суму зростуть витрати підприємства та зменшиться прибуток до оподаткування. Сума

податку на прибуток зменшиться на 48,86 тис. грн., або на 90,89 %. Чистий прибуток зменшиться на 183,82 тис. грн., або на 90,89 %. Проте таке зменшення прибутку підприємства буде компенсовано у наступних роках, коли амортизаційні відрахування за методом зменшення залишкової вартості будуть меншими, ніж за прямолінійним методом.

Отже, на основі виконаних розрахунків можна зробити висновок про те, що пропозиція є економічно вигідною, а її впровадження – економічно доцільним.

Використання методу зменшення залишкової вартості у обліковій політиці дасть підприємству змогу завчасно сформувати власні джерела фінансування, які можуть бути вкладені у подальше розширення та оновлення виробництва, новітні технології, що підвищить обсяги виробництва та реалізації наукоємної продукції, а також сприятиме зміцненню позицій підприємства на ринку.

3.2. Підвищення ефективності управління джерелами фінансування у контексті покращення умов фінансової оренди майна

За результатами аналізу та оцінки джерел фінансування ТзОВ “Агро-Захід” за 2010-2012 рр. було з’ясовано, що дане підприємство має дефіцит власних джерел фінансування. Для того, щоб активізувати власні джерела фінансування, підприємство здає в оренду складські, виробничі та офісні приміщення, займається реалізацією обладнання, реалізує деякі виробничі приміщення.

Зокрема, у 2012 р. ТзОВ “Агро-Захід” було передано ТОВ «Горизонт» у довгострокову фінансову оренду (10 років) одну із будівель (корпус № 3) загальною площею забудови 5230 м², яка має один поверх виробничої частини та два поверхи адміністративно побутової частини.

Згідно із ст. 153 Податкового кодексу, фінансова оренда передбачає обов'язкову подальшу передачу права власності на об'єкт оренди.

Отже, при передачі даного об'єкту у фінансову оренду, орендар взяв на себе зобов'язання поступово виплатити повну вартість будівлі та додаткову винагороду орендодавцю. Особливість обліку операцій фінансової оренди полягає в тому, що ці зобов'язання були відображені як дебіторська заборгованість. Як результат, у підприємства сформувався значний обсяг дебіторської заборгованості. Так, станом на кінець 2012 р. так звана «інша дебіторська заборгованість» підприємства склала 12854,20 тис. грн.

Визначимо фінансовий дохід ТзОВ «Агро-Захід» від здачі будівлі у фінансову оренду. Вихідні дані для розрахунку, які оговорені у договорі фінансової оренди, узагальнено в табл. 3.9. Однією із умов договору є умова щодо сплати орендних платежів раз у квартал авансом, тобто на початок розрахункового періоду.

Порядок розрахунків доходу від фінансової оренди визначено П(С)БО 14 «Оренда».

Обчислимо розмір мінімальних орендних платежів у разі сплати їх на початку розрахункового періоду за формулою:

$$A = TBA * \left[1 + \left(1 - \frac{1}{(1+i)^{n-1}} \right) : i \right]^{-1} \quad (3.11)$$

де A – сума мінімального орендного платежу, що сплачується регулярно (ануїтету); TBA – теперішня вартість мінімальних орендних платежів; n – кількість періодів, за які сплачується орендна плата і нараховуються відсотки; i – ставка відсотка для вказаного періоду.

Теперішня вартість мінімальних орендних платежів – це дисконтована сума майбутніх платежів, яка має дорівнювати справедливій вартості об'єкта фінансової оренди на початок строку оренди.

Справедлива вартість об'єкту оренди – це сума, за якою може бути здійснений обмін або продаж активу. Таку вартість зазначають у договорі фінансової оренди, часто прирівнюючи до ринкової, оцінної або договірної ціни.

Таблиця 3.9

Вихідні дані до розрахунку фінансового доходу ТзОВ “Агро-Захід” від фінансової оренди, тис. грн.

№ з\п	Показники	Сума
1.	Первісна вартість об'єкта фінансової оренди	40000,00
2.	Знос об'єкта фінансової оренди	28000,00
3.	Залишкова вартість об'єкта фінансової оренди	12000,00
4.	Справедлива вартість об'єкта фінансової оренди	12500,00
5.	Початок дії договору оренди	01.01.2012 р.
6.	Строк оренди, років	5
7.	Кількість періодів сплати орендних платежів	4
8.	Термін сплати мінімальних орендних платежів - останній робочий день кожного кварталу	за квартал
9.	Орендна ставка відсотка (річних)	14 %
10.	Кількість періодів, всього	20
11.	Орендна ставка відсотка (за період)	0,035

За домовленістю між ТзОВ “Агро-Захід” та ТОВ «Горизонт» справедливу вартість будівлі було визначено у сумі 12500,00 тис. грн.

Фінансова оренда є одним із видів інвестування коштів (майна, яке має свою грошову вартість) одного підприємства у розвиток іншого підприємства. Водночас інвестору може бути не вигідним вкладати власні майно або кошти в інше підприємство, особливо на довготривалі терміни, тому що під впливом інфляційних процесів реальна вартість об'єкта фінансової оренди може суттєво зменшитись та не задовольняти власника через кілька років. У зв'язку з цим при розрахунках розміру мінімальних орендних платежів використовується так звана «орендна ставка відсотка».

При обґрунтуванні розміру орендної ставки відсотку скористаємося таким підходом. Орендодавцю економічно не вигідно займатися фінансовою орендою, якщо він не зможе заробити на цій операції більше ніж пасивні доходи, які він може отримати від розміщення відповідної суми коштів на депозитному рахунку в комерційному банку. У даний час ставка більшості комерційних банків по депозитних складах юридичних осіб терміном більше ніж 366 дні становить 12 %. Встановимо орендну ставку відсотка у розмірі 14 %, що на 2 % більше ніж розмір ставки по депозитних вкладах. Такий розмір орендної ставки відсотку буде враховувати не лише вплив інфляції на реальну вартість об'єкту оренди, але і отримання додаткового доходу.

Отже, розмір мінімальної суми орендних платежів становить:

$$A = 12500,00 * \left[1 + \left(1 - \frac{1}{(1+0,035)^{12}} \right) : 0,035 \right]^{-1} = 849,77 \text{ (тис. грн.)}$$

Розмір фінансового доходу орендодавця обчислюється як залишок заборгованості орендаря на кінець попереднього періоду, помножений на розмір орендної ставки відсотку за період сплати (квартал).

Компенсація справедливої вартості об'єкта фінансової оренди розраховується як різниця між мінімальною сумою орендних платежів та фінансовим доходом орендодавця.

Результати розрахунків зазначених показників узагальнено в табл. 3.10.

Як свідчить аналіз даних таблиці 3.10, встановивши мінімальну суму орендних платежів у розмірі 849,77 тис. грн. на квартал за умови їх сплати авансом, тобто на початок кварталу, ТзОВ "Агро-Захід" планує до 2016 р. отримати фінансовий дохід від оренди у розмірі 4495,44 тис. грн.

Таблиця 3.10

**План-графік надходження орендних платежів
ТЗОВ “Агро-Захід” на 2012-2016 рр., тис. грн.**

Дата	Орендні платежі			
	Мінімальна сума орендних платежів	Фінансовий дохід орендодавця	Компенсація справедливої вартості об'єкта фінансової оренди	Залишок заборгованості орендаря на кінець періоду
31.12.2010 р.	X	x	X	12500,00
01.01.2012 р.	849,77	0,00	849,77	11650,23
01.04.2012 р.	849,77	407,76	442,01	11208,22
01.07.2012 р.	849,77	392,29	457,48	10750,74
01.10.2012 р.	849,77	376,28	473,49	10277,24
разом за 2012 р.	3399,08	1176,32	2222,76	10277,24
01.01.2013 р.	849,77	359,70	490,07	9787,17
01.04.2013 р.	849,77	342,55	507,22	9279,96
01.07.2013 р.	849,77	324,80	524,97	8754,98
01.10.2013 р.	849,77	306,42	543,35	8211,64
разом за 2013 р.	3399,08	1333,48	2065,60	8211,64
01.01.2014 р.	849,77	287,41	562,36	7649,28
01.04.2014 р.	849,77	267,72	582,05	7067,23
01.07.2014 р.	849,77	247,35	602,42	6464,81
01.10.2014 р.	849,77	226,27	623,50	5841,31
разом за 2014 р.	3399,08	1028,75	2370,33	5841,31
01.01.2015 р.	849,77	204,45	645,32	5195,99
01.04.2015 р.	849,77	181,86	667,91	4528,08
01.07.2015 р.	849,77	158,48	691,29	3836,79
01.10.2015 р.	849,77	134,29	715,48	3121,31
разом за 2015 р.	3399,08	679,08	2720,00	3121,31
01.01.2016 р.	849,77	109,25	740,52	2380,78
01.04.2016 р.	849,77	83,33	766,44	1614,34
01.07.2016 р.	849,77	56,50	793,27	821,07
01.10.2016 р.	849,77	28,74	821,03	0,04
разом за 2016 р.	3399,08	277,81	3132,27	0,04
Усього:	16995,40	4495,44	12499,96	x

На нашу думку, вимога щодо авансової сплати орендних платежів є недостатньо обґрунтованою. Так, розмір мінімальних орендних платежів обчислюється із урахуванням орендної ставки відсотку. Це означає, що якщо платежі будуть надходити в кінці розрахункового періоду, то термін, протягом якого буде нараховуватись даний відсоток, буде довшим, отже фінансовий дохід орендодавця буде більшим.

Розглянемо як зміниться розмір фінансового доходу ТзОВ “Агро-Захід” у разі перенесення термінів сплати орендних платежів з початку розрахункового періоду на кінець.

Відповідно до П(С)БО 14 «Оренда», розмір мінімальних орендних платежів у разі їх сплати наприкінці розрахункового періоду визначається за формулою:

$$A = TBA * \left[\left(1 - \frac{1}{(1+i)^n} \right) : i \right]^{-1} \quad (3.12)$$

Обчислимо за даною формулою розмір мінімальної суми орендних платежів:

$$A = 12500,00 * \left[\left(1 - \frac{1}{(1+0,035)^{20}} \right) : 0,035 \right]^{-1} = 879,51 \text{ (тис. грн.)}$$

Результати розрахунків фінансового доходу та інших показників узагальнимо в табл. 3.11.

Як свідчить аналіз даних таблиці 3.11, встановивши мінімальну суму орендних платежів у розмірі 879,51 тис. грн. за умови їх сплати наприкінці кварталу, ТзОВ “Агро-Захід” зможе до 2016 р. отримати фінансовий дохід від оренди у розмірі 5090,27 тис. грн.

Таблиця 3.11

**План-графік надходження орендних платежів ТзОВ “Агро-Захід” на
2012-2016 рр. у разі впровадження пропозиції, тис. грн.**

Дата	Орендні платежі			
	Мінімальна сума орендних платежів	Фінансовий дохід орендодавця	Компенсація справедливої вартості об'єкта фінансової оренди	Залишок заборгованості орендаря на кінець періоду
01.01.2012 р.	х	х	Х	12500,00
31.03.2012 р.	879,51	437,5	442,01	12057,99
30.06.2012 р.	879,51	422,03	457,48	11600,50
30.09.2012 р.	879,51	406,02	473,50	11127,01
31.12.2012 р.	879,51	389,45	490,07	10636,94
разом за 2012 р.	3518,04	1654,99	1863,06	10636,94
31.03.2013 р.	879,51	372,29	507,22	10129,72
30.06.2013 р.	879,51	354,54	524,97	9604,74
30.09.2013 р.	879,51	336,17	543,35	9061,40
31.12.2013 р.	879,51	317,15	562,36	8499,03
разом за 2013 р.	3518,04	1380,15	2137,91	8499,03
31.03.2014 р.	879,51	297,47	582,05	7916,99
30.06.2014 р.	879,51	277,09	602,42	7314,57
30.09.2014 р.	879,51	256,01	623,50	6691,06
31.12.2014 р.	879,51	234,19	645,33	6045,74
разом за 2014 р.	3518,04	1064,76	2453,30	6045,74
31.03.2015 р.	879,51	211,60	667,91	5377,82
30.06.2015 р.	879,51	188,22	691,29	4686,53
30.09.2015 р.	879,51	164,03	715,48	3971,05
31.12.2015 р.	879,51	138,99	740,53	3230,52
разом за 2015 р.	3518,04	702,84	2815,21	3230,52
31.03.2016 р.	879,51	113,07	766,45	2464,08
30.06.2016 р.	879,51	86,24	793,27	1670,81
30.09.2016 р.	879,51	58,48	821,04	849,77
31.03.2016 р.	879,51	29,74	849,77	0,00
разом за 2016 р.	3518,04	287,53	3230,52	0,00
Усього:	17590,27	5090,27	12500,00	Х

Економічний ефект для ТзОВ “Агро-Захід” на 2014 р. у разі впровадження даної пропозиції наведено в таблиці 3.12.

Таблиця 3.12

**Економічний ефект від впровадження пропозиції для
ТзОВ “Агро-Захід” на 2014 рік
(перенесення термінів сплати орендних платежів), тис. грн.**

Показники	До впровадження пропозиції	Після впровадження пропозиції	Абс. відх., тис. грн.	Відн. відх., %
прибуток від операційної діяльності	256,00	256,00	0,00	0,00
фінансовий дохід	1028,75	1064,76	+36,01	+3,50
прибуток до оподаткування	1284,75	1320,76	+36,01	+2,80
податок на прибуток (19 %)	269,80	277,36	+7,56	+2,80
чистий прибуток	1014,95	1043,40	+28,45	+2,80
<i>самофінансування</i>	<i>1014,95</i>	<i>1043,40</i>	<i>+28,45</i>	<i>+2,80</i>

Як свідчить аналіз даних табл. 3.12, у результаті впровадження пропозиції фінансовий дохід ТзОВ “Агро-Захід” у 2014 р. зросте на 36,01 тис. грн. або на 3,50 %. На відповідну суму зросте прибуток до оподаткування, при цьому абсолютний приріст становитиме 2,80 %. Сума податку на прибуток збільшиться на 7,56 тис. грн., або на 2,80 %. Зростання чистого прибутку та, відповідно, джерел самофінансування становитиме 28,45 тис. грн., або 2,80 %.

Сукупний економічний ефект від впровадження пропозицій щодо активізації власних джерел фінансування ТзОВ “Агро-Захід” наведено в таблиці 3.13.

Таблиця 3.13

**Результуюча таблиця економічного ефекту в результаті впровадження
пропозицій щодо активізації власних джерел фінансування
ТзОВ “Агро-Захід” на 2014 р., тис. грн.**

Показники	До впровадження пропозиції	В результаті впроваджен ня пропозицій*	Абс. приріст			Відн. приріст, %
			пропозиці я № 1 *	пропозиці я № 2	Разом	
виручка від реалізації продукції	1536,00	1536,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Витрати	1280,00	1512,68	+232,68	0,00	+232,68	+103,41
у т.ч. амортизація	225,00	457,68	+232,68	0,00	+232,68	+103,41
прибуток від операційної діяльності	256,00	23,32	-232,68	0,00	-232,68	-90,89
фінансовий дохід	1028,75	1064,76	0,00	+36,01	+36,01	+3,50
прибуток до оподаткування	1284,75	1088,08	-232,68	+36,01	-196,67	-15,31
податок на прибуток (19 %)	53,76	56,42	-4,90	+7,56	+2,66	+4,95
чистий прибуток	1014,95	859,58	-183,82	+28,45	-155,37	-15,31
<i>самофінансуван ня (чистий прибуток + амортизація)</i>	1239,95	1317,26	+48,86	+28,45	+77,31	+6,23

Як свідчить аналіз даних табл. 3.13, у результаті впровадження пропозицій амортизаційний фонд ТзОВ “Агро-Захід” у 2014 р. збільшиться на 232,68 тис. грн., або на 103,41 %, фінансовий дохід підвищиться на 36,01 тис. грн., або на 3,50 %, обсяг джерел самофінансування зросте на 77,31 тис. грн., або на 6,23 %.

Отже, на основі виконаних розрахунків можна зробити висновок про те, що наведені пропозиції є економічно вигідними, а її впровадження – економічно доцільним.

Висновки до розділу 3

1. Розглянуто усі можливі методи нарахування амортизації в ТзОВ “Агро-Захід” та визначено найбільш прийнятний метод для формування джерела самофінансування підприємства. Зазначено, що використання методу зменшення залишкової вартості в обліковій політиці дасть підприємству змогу завчасно сформувати власні джерела фінансування, які можуть бути вкладені у подальше розширення та оновлення виробництва, новітні технології, що підвищить обсяги виробництва та реалізації наукоємної продукції, а також сприятиме зміцненню позицій підприємства на ринку.

2. Як свідчить проведений аналіз, у результаті впровадження пропозиції обсяг джерел самофінансування ТзОВ “Агро-Захід” у 2014 р. зросте на 48,86 тис. грн. або на 11,44 %. Амортизаційний фонд підприємства зросте на більш ніж у двічі: на 232,68 тис. грн., або на 103,41 %. На відповідну суму зростуть витрати підприємства та зменшиться прибуток до оподаткування. Сума податку на прибуток зменшиться на 48,86 тис. грн., або на 90,89 %. Чистий прибуток зменшиться на 183,82 тис. грн., або на 90,89 %. Проте таке зменшення прибутку підприємства буде компенсовано у наступних роках, коли амортизаційні відрахування за методом зменшення залишкової вартості будуть меншими, ніж за прямолінійним методом.

3. У роботі розглянуто як зміниться розмір фінансового доходу ТзОВ “Агро-Захід” у разі перенесення термінів сплати орендних платежів з початку розрахункового періоду на кінець. Як свідчить проведений аналіз, встановивши мінімальну суму орендних платежів у розмірі 879,51 тис. грн. за умови їх сплати наприкінці кварталу, ТзОВ “Агро-Захід” зможе до 2016 р. отримати фінансовий дохід від оренди у розмірі 5090,27 тис. грн. Отже, на основі виконаних розрахунків можна зробити висновок про те, що наведені пропозиції є економічно вигідними, а її впровадження – економічно доцільним.

ВИСНОВКИ

За результатами дослідження в дипломній роботі вирішено головну наукову задачу – розроблено теоретико-методичні засади та запропоновано практичні рекомендації щодо управління джерелами фінансування підприємства.

1. З'ясовано, що фінансування господарської діяльності – це покриття витрат за рахунок фінансових ресурсів, які акумулювали суб'єкти господарювання і держава. Метою фінансового забезпечення є прийняття фінансових рішень щодо складу та структури джерел фінансування. Від структури та обсягу джерел фінансування залежить ефективність діяльності підприємства, можливість досягнення стратегічних цілей його розвитку тощо.

2. Визначено та охарактеризовано внутрішні та зовнішні джерела фінансування господарської діяльності підприємства. Констатовано, що підприємство, яке використовує позиковий капітал, має більш високий фінансовий потенціал свого розвитку (за рахунок формування додаткового обсягу активів) і можливості приросту фінансової рентабельності діяльності, однак більшою мірою генерує фінансовий ризик і загрозу банкрутства (зростаючи в міру збільшення питомої ваги позикових коштів у загальній сумі використовуваного капіталу).

3. Зазначено, що формування та використання джерел фінансування підприємств регламентується широкою нормативно-правовою базою, яка охоплює питання оподаткування, емісії цінних паперів, кредитування та ін. сфери фінансової діяльності підприємства. Законодавчі та нормативні акти поступово удосконалюються в процесі провадження податкової реформи, розвитку фінансового та фондового ринків. Проте найбільш важливим питанням, яке потребує вирішення у подальшому, є формування на законодавчому рівні стимулів щодо розширення фінансової бази виробничої діяльності вітчизняних підприємств.

4. Проведене дослідження теоретико-методичних підходів до оптимізації структури капіталу дало змогу зробити висновок, що в сучасних умовах вітчизняним підприємствам доцільно здійснювати оптимізацію структури джерел фінансування за критерієм мінімізації темпів зростання боргового навантаження, що дозволить забезпечити підвищення ефективності фінансової діяльності. Необхідною умовою позитивного впливу зниження боргового навантаження на рентабельність власного капіталу підприємства є зниження не абсолютних показників, а темпів зростання боргового навантаження у звітному періоді в порівнянні з попереднім. Достатньою умовою є перевищення темпів зростання власного капіталу підприємства над темпами зростання боргового навантаження у звітному періоді.

5. Досліджуючи фінансово-господарську діяльність ТзОВ “Агро-Захід” було з’ясовано, що протягом 2010-2012 рр. спостерігалась тенденція до стрімкого зростання середньорічної вартості майна, це відбулося за рахунок зростання вартості оборотних активів на підприємстві. Середньорічна вартість основних засобів на підприємстві у 2010 р. становили 3,5 тис. грн., у 2011 р. – 6,9 тис. грн., що на 3,4 тис. грн., або 97,14% більше ніж у 2010 р.; у 2012 р. – 1265,25 тис. грн., що на 1258,35 тис. грн. більше ніж у 2011 р. Середньорічна вартість оборотних засобів на підприємстві у 2010 р. становила 2941,00 тис. грн., у 2011 р. – 7996,00 тис. грн., що на 5055,00 тис. грн., або 171,88% більше ніж у 2010 р.; у 2012 р. – 11709,70 тис. грн., що на 3713,70 тис. грн., або 46,44% більше ніж у 2011 р. Чисті доходи підприємства у 2010 р. були відсутні, у 2011 р. становили 7120,30 тис. грн., у 2012 р. – 2047,20 тис. грн., що на 5072 тис. грн., або 71,25 % менше ніж у 2011 р.

6. Протягом 2010-2011 рр. спостерігалась тенденція до збільшення витрат на виробництво продукції у зв’язку з удосконаленням технологій та організації виробництва. Відрахування на соціальні заходи на підприємстві у 2010 р. становили 2,30 тис. грн., у 2011 р. – 12,00 тис. грн., що на 9,70 тис.

грн., або 421,74% більше порівняно з 2010 р.; у 2012 р. – 13,20 тис. грн., що на 1,20 тис. грн., або 10% більше ніж у 2011 р. Чистий прибуток (збиток) на підприємстві у 2010 р. становив - 67,50 тис. грн., у 2011 р. – -160,30 тис. грн., що на 92,80 тис. грн., або 137,48% більше порівняно з 2010 р.; у 2012 р. – -50,6 тис. грн.

7. Протягом 2010-2011 рр. підприємство прибутку не мало, проте у 2012 році збиток зменшився, що свідчить не про значне, але покращення діяльності ТзОВ “Агро-Захід”. У 2010-2012 рр. рентабельність знаходиться в від’ємних значеннях, це свідчить про недостатність прибутку порівняно з іншими окремими величинами, що впливають на фінансово-господарську діяльність підприємства.

8. За результатами аналізу джерел фінансового забезпечення діяльності підприємства було виявлено, що статутний капітал підприємства у 2010 р. становив 223,70 тис. грн., у 2011 р. – 723,70 тис. грн., що на 500,00 тис. грн., або 223,51% більше порівняно з 2010 р. у 2012 р. – 2723,70 тис. грн., що на 2000,00 тис. грн., або 276,35% більше ніж у 2011 р. Спостерігається тенденція до стрімкого зростання статутного капіталу на підприємстві за рахунок додаткового капіталу. Нерозподілений прибуток (збиток) у 2010 р. становив -70,70 тис. грн., у 2011 р. – 231,00 тис. грн., що на 160,30 тис. грн. або 226,73% більше порівняно з 2010 р. У 2012 р. збиток становив 281,60 тис. грн., що на 50,60 тис. грн., або 21,90% більше порівняно з 2011 р. Отже, власний капітал у 2010 р. становив 153,00 тис. грн., у 2011 р. – 492,20 тис. грн., що на 339,20 тис. грн., або 221,70% більше ніж у 2010 р.; у 2012 р. – 4457,20 тис. грн., що 3965,00 тис. грн., більше ніж у 2011 р.

9. В ході аналізу залучених джерел фінансового забезпечення діяльності підприємства було з’ясовано, що протягом 2010-2011 рр. позичений капітал зростав, це зростання було обумовлено збільшенням суми довгострокових зобов’язань. Всього залучений капітал у 2010 р. становив 14,10 тис. грн., у 2011 р. – 508,30 тис. грн., що на 494,20 тис. грн.

більше ніж у 2010 р.; у 2012 р. – 239,70 тис. грн., що на 268,6 тис. грн., або 52,84% більше порівняно з 2011 р.

10. Протягом усього аналізованого періоду спостерігається високе значення коефіцієнта концентрації позиченого та залученого капіталу свідчить про велику міру довіри до підприємства з боку банків, а значить, і про фінансову надійність. Коефіцієнт фінансової стабільності нижче рекомендованого значення, це можна пояснити тим, що позикові кошти на підприємстві перевищують власні, це свідчить про фінансову нестабільність на підприємстві.

11. В роботі був проведений розрахунок величини амортизаційного фонду підприємств за різних методів нарахування амортизації. Було з'ясовано, що амортизаційний фонд формується найбільш інтенсивно у разі використання методу зменшення залишкової вартості. Отже, використання цього методу облікової політики надасть підприємству можливість завчасно накопичити кошти для технологічного оновлення виробництва, впровадження новітніх технологій. Тому пропонуємо ТзОВ “Агро-Захід” змінити прямолінійний метод обліку основних засобів на метод зменшення залишкової вартості.

12. У результаті впровадження цієї пропозиції обсяг джерел самофінансування ТзОВ “Агро-Захід” у 2014 р. зросте на 48,86 тис. грн. або на 11,44 %. Отже, на основі виконаних розрахунків можна зробити висновок про те, що пропозиція є економічно вигідною і доцільною. Використання методу зменшення залишкової вартості у обліковій політиці дасть підприємству змогу завчасно сформувати власні джерела фінансування, які можуть бути вкладені у подальше розширення та оновлення виробництва, новітні технології лиття металів, що підвищить обсяги виробництва та реалізації наукоємної продукції, а також сприятиме зміцненню позицій підприємства на ринку.

13. За результатами аналізу та оцінки джерел фінансування ТзОВ “Агро-Захід” за 2010-2012 рр. було з'ясовано, що дане підприємство має

дефіцит власних джерел фінансування. Для того, щоб активізувати власні джерела фінансування, підприємство здає в оренду складські, виробничі та офісні приміщення, займається реалізацією обладнання, реалізує деякі виробничі приміщення.

14. У результаті впровадження пропозиції фінансовий дохід ТзОВ “Агро-Захід” у 2014 р. зросте на 36,01 тис. грн. або на 3,50 %. На відповідну суму зросте прибуток до оподаткування, при цьому абсолютний приріст становитиме 2,80 %. Сума податку на прибуток збільшиться на 7,56 тис. грн., або на 2,80 %. Зростання чистого прибутку та, відповідно, джерел самофінансування становитиме 28,45 тис. грн., або 2,80 %.

Амортизаційний фонд ТзОВ “Агро-Захід” у 2014 р. збільшиться на 232,68 тис. грн., або на 103,41 %, фінансовий дохід підвищиться на 36,01 тис. грн., або на 3,50 %, обсяг джерел самофінансування зросте на 77,31 тис. грн., або на 6,23 %. Отже, на основі виконаних розрахунків можна зробити висновок про те, що наведені пропозиції є економічно вигідними, а її впровадження – економічно доцільним.

