КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ТАРАСА ШЕВЧЕНКА ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ
КАФЕДРА ЕКОНОМІКИ ПІДПРИЄМСТВА

КВАЛІФІКАЦІЙНА МАГІСТЕРСЬКА РОБОТА

на тему:

Оптимізація структури капіталу підприємства

Студентки 2-го курсу магістратури денної форми навчання спеціальності 051 Економіка освітньо-наукової програми Економіка бізнесу
Винокурової Діани Олегівни

Науковий керівник
к.е.н., доц. Мірошниченко Ольга Юріївна

Засвідчую, що в цій дипломній роботі немає запозичень із праць інших авторів без відповідних посилань

Студентка

(підпис)

Робота допущена до захисту в ЕК рішенням кафедри економіки підприємства від «15» травня 2023р., протокол №. 11.

Завідувач кафедри економіки підприємства, доктор економічних наук, професор

Филюк Галина Михайлівна

_____
(підпис)

Київ - 2023

ЗМІСТ

ВСТУП 3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ АСПЕКТИ ДОСЛІДЖЕННЯ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА 6
1.1. Сутність, класифікація капіталу підприємства та визначення його структури 6
1.2. Теорії формування оптимальної структури капіталу підприємства 15
1.3. Методика формування та оцінювання ефективності структури капіталу підприємства 23
РОЗДІЛ 2. ОЦІНЮВАННЯ ТА АНАЛІЗ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ПрАТ «МХП» 31
2.1. Оцінювання майнового та фінансового стану підприємства 31
2.2. Аналіз обсягу, динаміки та структури капіталу підприємства 38
2.3. Оцінювання ефективності управління структурою капіталу підприємства 44
Висновки до розділу 2 49
РОЗДІЛ 3. ФОРМУВАННЯ ТА ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ОПТИМАЛЬНОЇ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ПРАТ «МХП» 51
3.1. Напрямки оптимізації структури капіталу підприємства 51
3.2. Оцінювання впливу структури капіталу на вартість підприємства 59
Висновки до розділу 3 65
ВИСНОВКИ 66
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ 71
ДОДАТКИ 76

ВСТУП

Функціонування будь-якої господарської одиниці базується на впливі багатьох зовнішніх і внутрішніх факторів. Одним із таких головних факторів можна назвати капітал підприємства, котрий зі свого боку виступає основою ефективного виробництва, гарантом фінансового результату, інвестиційно-управлінською категорією та важливою ланкою фінансово-господарського процесу.

Будь-яка економічна категорія майже завжди стає заручником часу. Це пояснюється тим, що як і категорії, так і їх дослідження існують в різних соціально-економічних умовах. Час впливає як на соціально-економічні умови, так і на розуміння дослідниками суті відображення в даних умовах економічних категорій.

Проблема ефективності побудови управлінського процесу відносно формування оптимальної структури капіталу постійно перебуває в полі вивчення провідними науковцями як сьогодення так і древніх часів. Так, ще за доби давньогрецьких мислителів у IV ст. до н.е. та до сьогоднішніх часів дана проблема привертала до себе увагу неодноразово. Однак, за сьогоднішніх умов стабільних фінансових криз, над жорсткої конкуренції на ринку дана проблема набула нової актуальності та нового значення.

Формування оптимальної структури капіталу компанії являється прерогативою ефективного менеджменту та основним завданням фінансового управління. Для них важливим є безпосереднє врахування внутрішніх та зовнішніх факторів, а також обумовлюють доцільність систематичного моніторингу фінансового стану. Це диктує необхідність раціонального підходу до формування оптимальної структури компанії.

Аналіз літературних джерел свідчить, що інтерес до питання оптимізації структури капіталу досліджувалось: Базилевич В.Д. [1], Бланк І.А.[2], Беренда Н.І.[3], Воронін А.М.[4], Домбровська О.І.[5], Дуброва Н.П.[6], Корж Р.В. [7], Корягін М.В. [8] та інші. Однак, питання сутності оптимізації капіталу

підприємства, окреслення перспективних методологічних підходів та встановлення дієвих пропорцій співвідношення між власним та залученим капіталом потребують додаткового вивчення та вдосконалення.

Метою дослідження є розгляд та узагальнення теоретико-методичних і практичних аспектів дослідження структури капіталу підприємства та обґрунтування шляхів її вдосконалення на підприємстві.

Для досягнення поставленої мети передбачено виконання наступного ряду завдань:

- визначення сутності, структури та класифікації капіталу підприємства;
- дослідження теорій оптимальної структури капіталу підприємства та оцінка методик його формування та оцінювання;
- аналіз майного та фінансового стану, а також структури капіталу підприємства ПАТ «Миронівська птахофабрика»;
- оцінка ефективності управління структурою капіталу підприємства ПАТ «Миронівська птахофабрика»;
- окреслення напрямків оптимізації структури капіталу з метою впливу на вартість підприємства ПАТ «Миронівська птахофабрика».

Об'єктом дослідження являється структура капіталу підприємства, зокрема ПАТ «Миронівська птахофабрика».

Предметом дослідження є теоретико-методичні та практичні аспекти дослідження структури капіталу підприємства.

Інформаційною базою дослідження є теоретичні та науково-практичні дослідження провідних науковців, законодавчі та нормативно-правові акти України, статті періодичних видань, дані бухгалтерського обліку та фінансової звітності підприємства ПРАТ «МХП», особисті розрахунки автора.

В процесі дослідження було застосовано як загальнонаукові, так і спеціальні методи: аналізу, систематизації та порівняння (під час вивчення економічної сутності капіталу підприємства та особливостей його структури п.1.1), розрахунково-аналітичний (під час дослідження результатів

господарської діяльності ПРАТ «МХП», під час оцінювання майнового та фінансового стану підприємства п.2.1) статистичні методи (під час аналізу обсягу, динаміки та структури капіталу підприємства п.2.2), індукції та дедукції (для визначення головних характеристик теорії формування оптимальної структури капіталу підприємства п.1.2), метод аналізу рядів динаміки, порівняння, табличний, графічний методи (для оцінки динаміки показників структури та динаміки капіталу ПРАТ «МХП» п.2.1, п.2.2, п. 2.3), метод узагальнення (для формування висновків дослідження).

Матеріали дослідження пройшли апробацію на науково-практичній он-лайн конференції «Бізнес України в період післявоєнної модернізації» 16 лютого 2023 р., м. Київ. Також опубліковані тези «Альтернативні джерела формування структури капіталу підприємства», випуск 22, 2023 р., м.Київ.

Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел, додатків. У першому розділі розглянуто теоретико-методологічні аспекти дослідження структури капіталу підприємства, у другому розділі охарактеризовано оцінку та аналіз структури капіталу ПрАТ “Миронівська птахофабрика”, у третьому розділі розглянуто формування та оптимізація структури капіталу ПрАТ “Миронівська птахофабрика”.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ АСПЕКТИ ДОСЛІДЖЕННЯ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

1.1. Сутність, класифікація капіталу підприємства та визначення його структури

Будь-яка економічна категорія майже завжди стає заручником часу. Це пояснюється тим, що як і категорії, так і їх дослідження існують в різних соціально-економічних умовах. Час впливає як на соціально-економічні умови, так і на розуміння дослідниками суті відображення в даних умовах економічних категорій. Історичний підхід збагачує дослідження, допомагаючи виокремити ті суттєві ознаки, котрі мають вагомий внесок в перспективі.

Історія наукового дослідження категорії «капітал» досить тривала, але уніфікованого підходу до цілковитого її визначення немає. Зазначене пояснюється багатогранністю та динамічністю категорії капіталу: поряд із змінами соціально-економічних умов функціонування господарських підприємств, відбувалися епохальні зміни із категорією капіталу. Отже, важливим елементом з'ясування економічної сутності категорії капіталу є аналіз еволюції поглядів учених на капітал [2].

Першу спробу охарактеризувати капітал було зроблено давньогрецьким мислителем Аристотелем (384-322 р.р. до н.е.). Розглядаючи капітал через призму багатства Аристотель розділив його на два види. До першого виду було віднесено природне багатство, пов'язане з постійним нагромадженням засобів для буденного людського життя. До другого – накопичення грошей, як мистецтва накопичення багатства. Даних два види були ознаменовані введенням поняття «хремастика», що є похідним від слова «хрема» і означає «майно» або «володіння». Загалом, хремастика в розумінні Аристотеля, втілюється в мистецтві добробуту – при вкладанні і нагромадженні капіталу [3, с. 9].

Пізніше, з еволюцією процесу виробництва та розвитком товарно-грошових відносин, категорія капіталу ототожнювалась із певною сумою

грошових коштів, наданих під відсотки, яка здатна була приносити прибуток позикодавцю. Таке трактування капіталу проіснувало до XIX ст. Капітал став синонімом грошових коштів і породжував утворення багатства. На даному понятті було засновано першу економічну школу меркантилістів XVI-XVII ст. до якої належали такі видатні вчені: В. Стаффорд, А. Монкретьєн, Т. Ман, Г. Скаруффі та інші [50, с. 117].

Новим напрямом розкриття категорії капіталу було заснування класичної політичної школи, до якої увійшли: А. Сміт, Д. Рікардо, Дж. Мілль. Основоположниками натуралістичної теорії класичної школи політекономії було здійснено вагомий внесок до теорії капіталу шляхом ототожнення капіталу з результатами минулої праці, утриманням від поточного споживання, заощадженнями, процесами виробництва.

Економічні концепції відомого англійського дослідника А. Сміта, включаючи його уявлення про капітал, викликають певну суперечливість. А. Сміт вважав капітал частиною запасів, з яких людина очікує отримати прибуток, і розглядав його як продуктивний для всього суспільства, на відміну від фізіократів. [10]. Водночас, Адам Сміт висловив думку, що капітал не мав існувати в ранньому примітивному суспільстві, а з'явився в результаті первісного нагромадження, яке вчений пояснював виключно працелюбністю та бережливістю окремих осіб. За поглядами вченого, капітал як результат минулої праці виконує лише допоміжну роль, за допомогою якої жива праця створює нові блага. А. Сміт розглядав капітал як головну рушійну силу економічного прогресу, і вважав, що будь-яке збільшення або зменшення капіталу природним чином впливає на зростання або скорочення мінової вартості річного продукту виробництва факторів землі та праці країни, а також на реальне багатство та доходи населення. [37].

Д. Рікардо визначав капітал як ключовий фактор у розвитку продуктивних сил суспільства. Він розглядав його як "частину багатства країни, яка використовується у виробництві і складається з різних матеріальних ресурсів, таких як їжа, одяг, інструменти, сировина, обладнання

– усього необхідного для праці". На противагу до А. Сміта, який пов'язував виникнення капіталу з перехідним процесом від простого, примітивного до розвиненого ринкового господарства, Д. Рікардо розглядав капітал в ширшому плані, стверджуючи, що знаряддя праці перших людей також можна вважати капіталом. Він розглядав капітал як накопичену працю і зводив його до раціонального пояснення джерела формування прибутку. Крім того, Д. Рікардо звертав увагу на те, що різниця в розмірі прибутку призводить до перетоку капіталу з однієї сфери використання до іншої.

Дж. С. Міль висловлював твердження, що окрім основних чинників виробництва – праці та природних ресурсів – існує ще одна умова, необхідна для проведення виробничої діяльності... Це є попередньо накопичений запас продуктів минулої праці, який він називав капіталом. Розглядаючи капітал як матеріалізований результат минулої праці, Дж. С. Міль зазначав, що це є наслідком збереження, тобто відкладання на майбутнє споживання для отримання користі в подальшому. Він зробив висновок, що зростання капіталу відповідає двом факторам – розміру фонду, з якого можна здійснювати заощадження, а отже, й інвестиції , і схильності (частки) до цих заощаджень [43, с. 136].

Як бачимо, історичне минуле категорії «капітал» досить багатогранне та має декілька основних періодів, кожен з яких вніс щось принципово нове. Таким чином, на основі базового поняття виникає нова економічна категорія «підприємницького капіталу» [43, с. 137].

В сучасних економічних літературних джерелах сутність капіталу набула більш розширеного тлумачення, та може розглядатися через призму наступних підходів [сформовано на основі 1, с.19, 50, с. 167]:

1. Предметно-функціональний – базується на нагромадженні праці, призначеної для подальшого виробництва чи реалізації з метою отриманні фінансового результату у вигляді прибутку. При цьому підкреслюється значення капіталу, як визначального фактора, що впливає на результати

господарської діяльності підприємницької структури та приносить його власнику прибуток.

2. Соціально-економічний – капітал виступає у вигляді соціально-економічної категорії, в результаті якої формуються специфічні суспільні відносини в результаті історичного розвитку.

3. Грошовий – капітал ототожнюється із фінансовим ресурсом, що забезпечує своєму власнику прибуток

4. Часовий – капітал стає гарантом доходу у випадку здійснення операції обміну поточного і майбутнього споживання

5. Трактування капіталу як певного вкладання – функціонування капіталу в підприємницькій діяльності забезпечує прибуток його власнику не залежно від форми та характеру виробничо-господарського напряму.

Найбільш розповсюдженою є наступна класифікація капіталу (табл. 1.1)

Таблиця 1.1

Класифікаційна характеристика капіталу

№ з/п	Класифікаційна ознака	Видова характеристика капіталу
1	2	3
1	У відповідності за приналежністю до суб'єкта господарювання	- власний капітал - залучений капітал
2	Відповідно до цілеспрямованості	- виробничий капітал - позиковий капітал - спекулятивний капітал
3	Відповідно до форми інвестування	- основний капітал; - оборотний капітал
4	Відповідно до форми віднесення в кругообіг	- капітал у грошовій формі; - капітал у виробничій формі - капітал у товарній формі
5	Відповідно до організаційно-правової форми суб'єкта підприємництва	- акціонерний; - зареєстрований (пайовий); - індивідуальний
6	Відповідно до характеру участі в господарському процесі	- робочий капітал - позаробочий капітал
7	Відповідно до характеру споживання	- споживчий; - нагромаджуваний.

Джерело: [2; 28; 46]

Досить змістовно ознаки капіталу наведено Домбровською С.О.:

1. За стадією утворення:

- початковий (статутний, акціонерний, пайовий) капітал;

- похідний капітал (валовий і чистий дохід, прибуток від операційної, фінансової, інвестиційної діяльності);

2. За джерелом створення:

- власний капітал, що складається з внесків у статутний капітал, внесків в асоційований капітал та доходів від різних видів діяльності.

- мобілізований капітал, який отримується на фінансовому ринку через реалізацію цінних паперів, кредитів та лізингу.

- перерозподілений капітал, який складається з фінансових ресурсів цільових фондів, благодійних коштів, бюджетних надходжень та страхових внесків.

3. За тривалістю:

- короткостроковий (банківський кредит, податковий кредит, кредиторська заборгованість, товарний кредит);

- довгостроковий та середньостроковий (комерційний кредит, банківський кредит, державні цільові кредити; майнова заборгованість в оренді);

4. За цільовим призначенням: (на започаткування підприємницької справи; на стратегічний розвиток; на санаційні заходи);

5. У відповідності до рівня ризику (капітал з високим рівнем ризику; капітал з прийнятним рівнем ризику; капітал з мінімальним рівнем ризику) [16, с. 16].

Під залученим капіталом варто розуміти капітал, котрий отримав суб’єкт господарювання в натуральній чи грошовій формі від різних учасників економічного процесу з метою отримання економічних вигод від економічної діяльності підприємства.

Досить влучно, на нашу думку, висвітлює переваги та недоліки залученого капіталу в його загальній структурі Крупка М.І [27].

Так, до переваг залученого капіталу автор відносить:

1. Підвищення економічної ефективності капіталу підприємства через розширення виробничо-господарської діяльності завдяки використанню додаткового обсягу фінансових ресурсів під виглядом залученого капіталу.

2. Нижча вартість залученого капіталу у порівнянні до власного капіталу. Такий висновок обґрунтовується меншою мірою ризику вкладу фінансових ресурсів з боку інвестора, оскільки термін повернення даного капіталу являється чітко встановленим. Окрім того, даний вид капіталу видається під заставу, що гарантує повернення коштів.

3. Застосування залученого капіталу мінімізує податковий тиск на підприємство шляхом зменшення бази оподаткування податком на прибуток.

4. Використання залученого капіталу разом з власним капіталом підприємства сприяє підвищенню фінансової рентабельності підприємства, при умові, що економічна рентабельність перевищує суму сплачених відсотків.

5. Урізноманітнення джерел залученого капіталу, за умови високого кредитного рейтингу сприяє покращенню кредитної історії підприємства, збільшення потенціалу залучених ресурсів.

У свою чергу, до недоліків залученого капіталу варто віднести:

1. Залучення значного обсягу даного виду капіталу загрожує підприємству зниженням платоспроможності та фінансової стійкості, автоматично підвищуючи ризик банкрутства.

2. На момент погашення зобов’язань важливим є попереднє нагромадження визначеного обсягу коштів, що в результаті впливає на зниження суми власного оборотного капіталу.

3. Вартість та обсяги залученого капіталу безпосередньо залежать від кон’юнктури фінансового ринку у встановлений момент.

4. Переважання залученого капіталу в загальній структурі, дає змогу кредиторам контролювати процес прийняття управлінських рішень, та за

умови перевищення фінансового ризику, суб'єкт господарювання може перейти до підпорядкування кредиторів.

5. Введення залученого капіталу вимагає обов'язкового надання гарантій та забезпечень, що сприяє вилученню об'єктів застави з фінансового обороту суб'єкту господарювання [27].

Позиковий капітал – це грошовий капітал, котрий надається в позику та приносить отримувачу дохід у вигляді відсотків від позики.

Акціонерний капітал формується підприємством створеним в формі акціонерного товариства (компанії) відкритого чи закритого типу. Таким підприємствам притаманне формування капіталу підприємства шляхом емісії акцій.

Пайовий капітал створюється партнерськими підприємствами, які можуть бути засновані у формі товариств з обмеженою відповідальністю, командитних товариств та інших. Дані підприємства користуються найбільшою популярністю.

Характеристикою індивідуального капіталу є спосіб його залучення при створенні окремих підприємств одним власником.Нажаль, в нашій державі даний вид підприємництва не є розповсюдженим у порівнянні з іноземною практикою.

Капітал в грошовій формі являється найбільш розповсюдженим видом залученого капіталу. Його універсальність полягає у здатності легко трансформуватися в будь-яку форму капіталу, яка є необхідною для здійснення господарської діяльності підприємства;

Капітал у фінансовій формі залучається підприємством під видом різноманітних фінансових інструментів, до яких належать: акції, облігації, депозитні рахунки та сертифікати банків, тощо;

Капітал може приймати і матеріальну форму, тоді підприємство може залучити його у формі різних товарів капітального характеру (машини, устаткування, споруд, матеріалів);

Капітал у нематеріальній формі залучається підприємством під виглядом різноманітних нематеріальних активів, котрі не мають речової форми, але використовуються під час ведення господарської діяльності і вносять внесок у процес створення прибутку [28].

Відповідно до Положень (стандартів) бухгалтерського обліку капітал складається з наступних складових (класифікаційних ознак) [42].

Таблиця 1.2

Елементи капіталу підприємства відповідно до П(С)БО

Назва складової власного капіталу	Характеристика
Зареєстрований (статутний) капітал	Сумарна вартість активів, яка є зафіксованою у статутних (установчих) документах, що формується через внески учасників (власників капіталу) до статуту підприємства
Пайовий капітал	Загальна сума внесків у вигляді паїв від учасників різноманітних спілок або/та інших підприємств, яка може передбачатись в установчих документах
Додатковий капітал	Акціонерні підприємства відображають різницю між вартістю реалізації випущених акцій та їх номінальною вартістю. Інші підприємства в цій статті відображають суму капіталу, яку засновники внесли понад (більше суми) статутного капіталу.
Резервний капітал	Сума резервів, сформованих згідно з чинним законодавством або установчим документом (-ами), за рахунок нерозподіленого прибутку підприємства, відображається в даній статті
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	Відображається сума коштів, яка залишається нерозподіленою після врахування усіх витрат та податків або сума, на яку прибутку не вистачає для покриття збитків.
Неоплачений капітал	Сума, яку власники або учасники заборгували підприємству у формі внесків до його статутного капіталу
Вилучений капітал	Фактична вартість акцій або часток, які були емітовані самим підприємством або викуплені учасниками.

Джерело: [42]

О.Д. Щербань та О.І. Невдачина під структурою розуміють сучасний термін, що виражає співвідношення джерел власного та позикового фінансування, котре застосовується за суб'єктом господарювання при реалізації власної ринкової стратегії [49].

Великій Ю.М., Височін З.В., Тєшева Л.В. під структурою капіталу вбачають співвідношення усіх форм власних та позикових джерел фінансування [6].

Формування структури капіталу відбувається під впливом низки факторів (рис. 1.1).

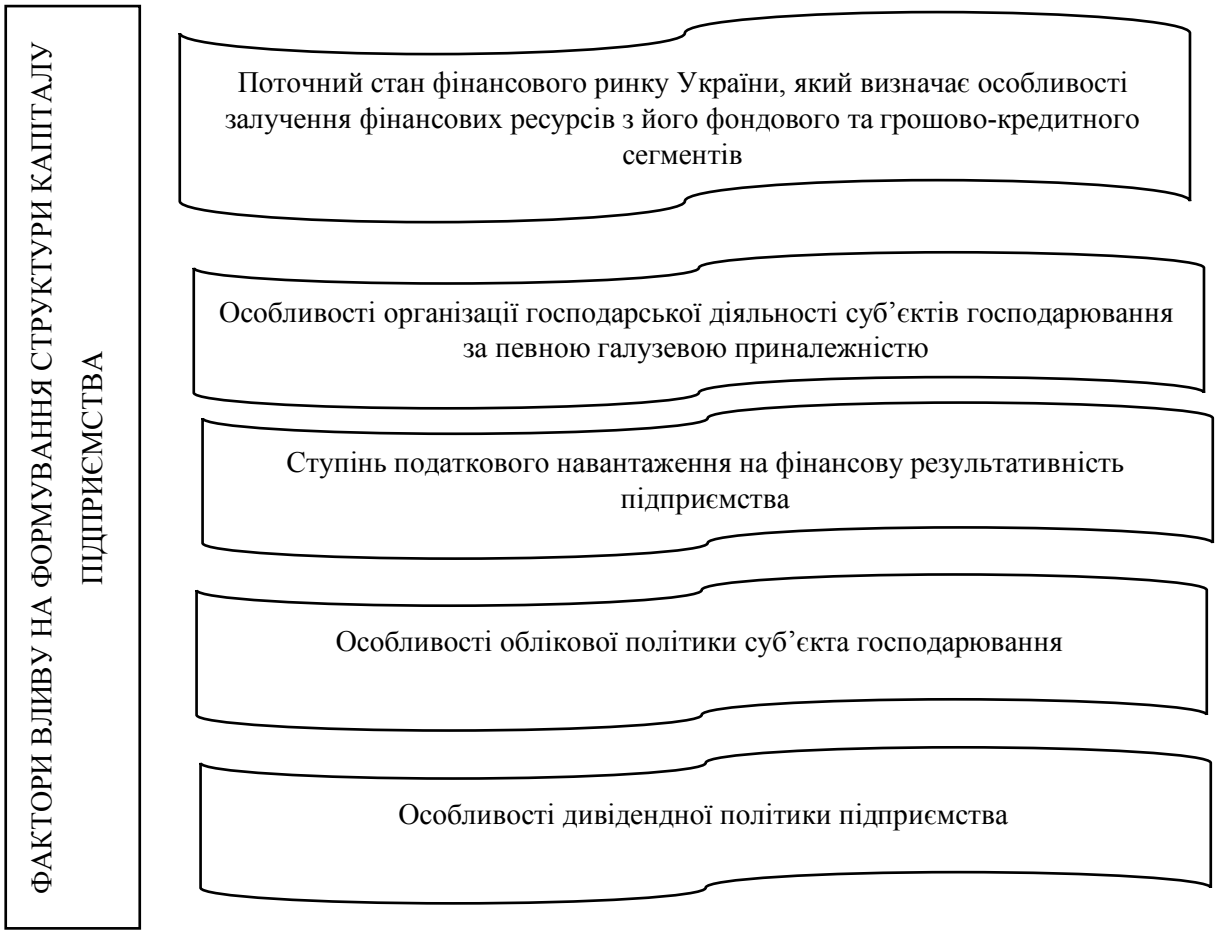


Рис. 1.1. Фактори впливу на формування структури капіталу підприємства

Джерело: [22]

Розрізняють майнову та фінансову структуру капіталу підприємства.

Під майновою структурою капіталу розуміють співвідношення активів підприємства в грошовій і негрошовій формах.

У свою чергу під фінансовою структурою капіталу розуміють прогнозоване співвідношення між власними та позиковими джерелами капіталу.

Як бачимо, капітал підприємства є багатовекторною економічною категорією, спробуємо визначити його концептуальну сутність та роль у підприємництві. Загалом, капітал підприємства означає сукупність грошових

коштів, матеріальних та нематеріальних ресурсів, якими підприємство володіє на постійній або тимчасовій основі.

Таким чином, є необхідність подальших досліджень економічної категорії капіталу, а також її регулювання та вдосконалення. В цьому зв'язку ми пропонуємо базуватись на власному визначенні власного капіталу: капітал – це фундаментальна категорія, що лежить в основі створення і функціонування підприємства і базується на власних та інвестованих коштах, використання яких, як очікується в майбутньому, приведе до отримання прибутку.

Таким чином, структура капіталу підприємства - це співвідношення власних, залучених та позикових ресурсів у матеріальній та нематеріальній формі, які застосовуються підприємством у процесі фінансово-господарської діяльності.

1.2. Теорії формування оптимальної структури капіталу підприємства

Результативність та ефективність господарської діяльності суб'єкта господарювання безпосередньо залежить від рівня раціонального співвідношення власного та позикового капіталу, що виражається в формуванні оптимальної структури капіталу підприємства.

Розрізняють наступні теорії структури капіталу (рис. 1.2).

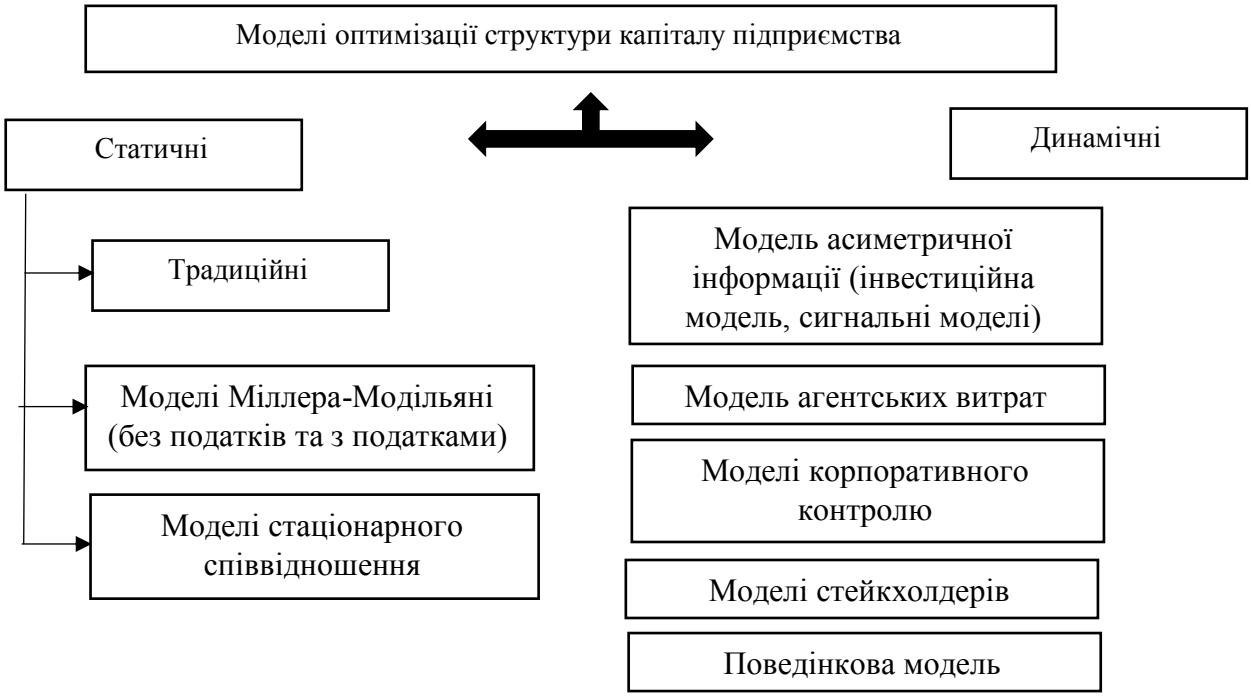


Рис. 1.2. Моделі формування оптимальної структури капіталу підприємства

Джерело:[42; 43; 44]

До 1958 р. в фінансово-економічній науці поширеним був підхід, що ґрунтувався на аналізі фінансових рішень. Практика господарювання засвідчила, що нарощування суми позикового капіталу до певного рівня, вартість власного капіталу залишатиметься сталою, а пізніше підлягала зростанню нарощувальними темпами. Вартість позикового капіталу, незважаючи на його фактичну величину, є нижчою за вартість власного капіталу. У випадку незначного збільшення частки позикових фінансових ресурсів вартість позикового капіталу залишається сталою та в окремих випадках навіть може знижуватися, а починаючи з певного рівня вартість позикового капіталу зростає зі збільшенням рівня дохідності, на котрий очікують власники позикового капіталу.

Беручи до уваги, що середньозважена вартість капіталу визначається на основі вартості позикового та власного капіталу, а також їх часток в загальній структурі капіталу, тоді збільшення позикового капіталу з нижчою вартістю середньозважена вартість до певного рівня буде знижуватися, а потім зі збільшенням вартості позикового капіталу відбудеться зростання [32].

У відповідності до традиційного підходу підприємство володіє певною оптимальною структурою капіталу, яка дає змогу збільшити рівень дохідності акціонерів. Розглянемо зазначене за допомогою графіка (рис.)

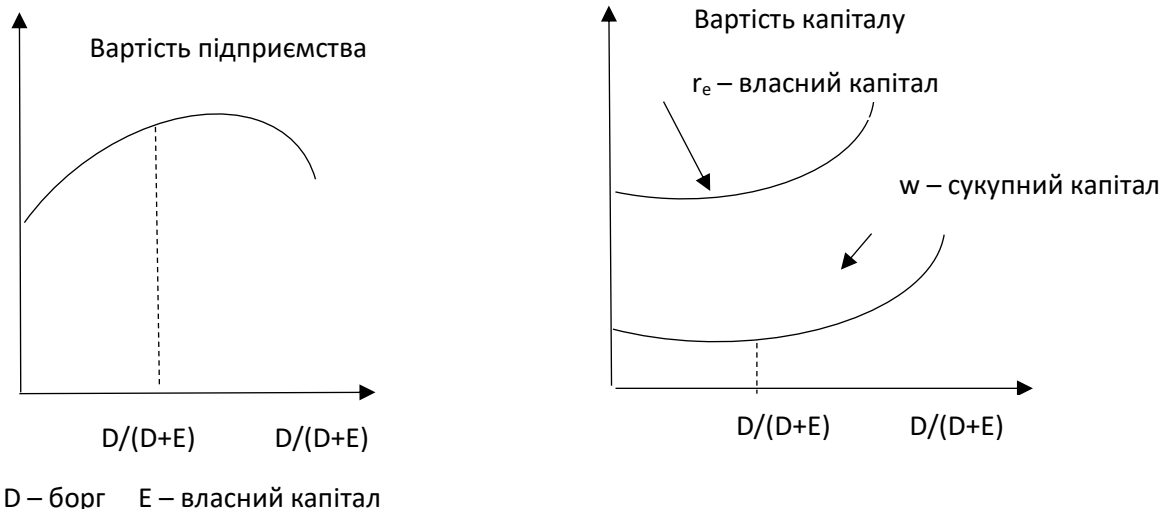


Рис. 1.3. Графічна інтерпретація традиційного підходу оптимізації структури капіталу

Джерело: [43]

Основу традиційного підходу становить твердження про те, що мінімальні зобов'язанням не впливають на дохідність акцій, таким чином – норма дохідності за звичайними акціями є умовно постійною до досягнення певного обсягу позикових коштів. У визначений момент, зважаючи на обмежену вартість боргових зобов'язань по відношенню до власного капіталу, через те, що для боргових інструментів характерним є мінімальний ризик у порівнянні до акцій, а тоді середня вартість капіталу матиме знижувальну тенденцію [33].

Окрім того, представниками даної теорії обґрунтовано граничне значення зобов'язань, при значенні яких вартість власного капіталу підприємства та ризик підприємства мають чітку зростаючу тенденцію. Слід відмітити, що вартість боргових зобов'язань із зростанням ризику, також матиме зростаючу тенденцію. А отже, вартість сукупного капіталу підприємства матиме параболи, мінімальна вартість сукупного капіталу й становитиме оптимальну структуру підприємницького капіталу D/(D+E).

Підсумовуючи, варто відзначити, що традиційна теорія фактично констатує наявність оптимальної структури капіталу, однак не визначає методологічного підґрунтя чи алгоритму пошуку такого оптимального співвідношення.

Франко Модільяні і Мертон Міллер у своїх працях [43] розглянули питання структури капіталу за принципами, здійснили формування актуального й досі завдання.

В рамках власного дослідження науковцями виведено наступні умови:

1. Присутність на ринку значної кількості покупців та продавців;

2. Учасники фондового ринку мають змогу здійснювати запозичення необхідного обсягу коштів під безризиковий рівень дохідності;

3. Відсутність витрат банкрутства;

4. Емітування корпорацією без ризикових облігацій та ризикових акцій.

5. Основною характеристикою фондового ринку являється інформаційна ефективність

6. Цілеспрямованість менеджерів на максимізацію добробуту акціонерів.

7. Відсутність податкових зборів

8. Рівність усіх потоків грошових коштів константі.

Другою частиною являються теореми:

1. Ринкова вартість компанії абсолютно не залежить від структури капіталу

$$V = S + D \qquad (1.1)$$

2. Ринкова вартість акцій має бути обчислена через капіталізацію її очікуваного рівня дохідності:

$$i_j = p_k + (p_k - r)\frac{D_j}{S_j} \qquad (1.2)$$

i_j – очікувана ставка дохідності за акціями корпорації;

p_k – ставка капіталізації відносно нелівереджованих потоків грошових коштів;

(p_k-r) – премія за фінансовим ризиком;

$\frac{D_j}{S_j}$ – коефіцієнт боргового навантаження.

Таким чином, за вище наведеним варто зробити наступні висновки:

- за умови відсутності податків ринкова оцінка суб'єкта господарювання не залежить від величини позикового капіталу;

$V_D = V_0$ (де V_D – вираження ринкової вартості капіталу, V_0 - оцінка фірми з нульовим фінансовим важелем). В даному випадку оптимальна структура відсутня.

- за наявності податку на прибуток та відсутності прибуткових податків чи при однаковому прибутковому оподаткуванні позикового капіталу та власного капіталу ринкова вартість підприємства, яка застосовує позикове фінансування, як результат, підприємство з нульовим фінансовим важелем може отримати завищену оцінку з економії на витратах з податку на прибуток.

Оптимальна структура передбачає 100% позикового капіталу.

- не беручи до уваги непрямі та прямі витрати банкрутства, котрі відсутні в досконалій конкуренції. Реальний ринок капіталу являється недосконалим, і за настання банкрутства суб'єкта господарювання власники капіталу отримують збитки. Чим скоріше буде завершена процедура банкрутства, тим більшою буде величина прямих витрат. Повні витрати у разі банкрутства будуть перевищувати суму прямих витрат на величину неявних збитків, котрі відчуватимуть й акціонери товариства зважаючи на швидкість падіння курсу акцій, а також зниження іміджу фірми, втрати ділових контрактів) [Суворова, с. 109].

Основу моделей Стаціонарного співвідношення складають наступні положення:

1. В господарській практиці суб'єктів господарювання формування оптимальної структури підприємницького капіталу відбувається під впливом двох факторів:

а) податкового щиту;

б) очікуваних витрат банкрутства.

2. Із збільшенням рівня боргового навантаження, відбувається зростання величини податкового щита;

3. Чим більшою являється величина боргового навантаження на суб'єкт господарювання, тим очевиднішою буде ймовірність неспроможності підприємства відповідати за власними борговими зобов'язаннями, що в результаті збільшить ймовірність банкрутства підприємства [38].

Модель асиметричної інформації ґрунтується на наступних положеннях:

1. Поміж менеджерами та зовнішніми інвесторами існує серйозна інформаційна асиметрія, яка спричиняє дотримання підприємствами теорії ієрархії, за обрання джерел фінансування;

2. На підприємстві переважаючою є теорія ієрархії, у випадку фінансування інвестиційного проекту за рахунок власних коштів. У свою чергу, за нестачі власних коштів, компанія має вдатися до емітування в першу чергу боргових, тоді гібридних цінних паперів і в останню чергу – дольових.

3. Підприємство вимушено дотримуватись теорії ієрархії (під впливом зовнішніх інвесторів (за умов існування інформаційної асиметрії), котрі висловлюють підозру в переоцінці акцій за кожної емісії.

4. За умов існування інформаційної асиметрії між менеджерами та зовнішніми інвесторами емісія боргових цінних паперів може сигналізувати про «успішність» підприємства [40].

Модель агентських витрат передбачає:

1. Обрання організаційної форми відкритим акціонерним товариством передбачає два види конфліктів: поміж утримувачами боргових зобов'язань та акціонерами, або поміж акціонерами та менеджерами. Обидва із відзначених конфліктів в результаті сприяють зниженню ринкової вартості підприємства.

2. Конфлікти поміж акціонерами і менеджерами мають ймовірність бути вичерпаними через нарощування боргового зобов'язання підприємства.

3. Нарощування боргового навантаження може породжувати як втрати, так і вигоди для підприємства. Окрім того, збільшення боргового

навантаження, сприяє збільшенню ймовірності настання агентського конфлікту поміж утримувачами боргових навантажень та менеджерами.

4. Раціональний менеджер обираючи структуру капіталу підприємства, орієнтуватиметься на оптимальність балансу між вигодами витрат та боргового навантаження.

5. Конфлікт поміж утримувачами боргових зобов'язань та акціонерами має ймовірність бути вичерпаним через придбання компанією репутації надійного позичальника [42].

Таким чином, Ф. Модільяні та М. Міллер у власні моделі розглядали умови за яких на ринку практично відсутні трансакційні витрати, витрати на випадок визнання підприємства банкрутом та корпоративні податки, за умов вірогідної та достовірної інформації щодо інвестиційних проєктів щодо інвесторів та управлінців, і за належних умов залучення від приватних інвесторів кошти за однаковими відсотками.

За сучасних умов застосування даної моделі є проблематичним зважаючи на сучасні непередбачувані ризики та нестабільний економічний стан держави.

Моделі корпоративного контролю передбачають:

1. Структура капіталу може спричинити значний вплив на вартість підприємства, особливо за умови формування загрози його поглинання.

2. У випадку ворожого поглинання компанії розпочинається термінове нарощування боргового навантаження та одночасний викуп акцій поміж акціонерами.

3. Поточний менеджмент підприємства має можливість маніпулювати результативністю ворожого поглинання компанії через зміну частки звичайних акцій, котрі перебувають в його власності.

4. За умови зростання частки акцій в менеджменті корпорації – мінімізується ймовірність банкрутства.

5. Досить частко менеджери застосовують структуру капіталу підприємства, як інструмент маніпулювання часткою звичайних акцій, котрі перебувають в їхній власності.

6. Нарощування частки звичайних акцій, котрі являються приналежними менеджменту корпорації в наслідку сприяє зростанню премії поглинання та одночасно сприяє зменшенню ймовірності його успішного завершення [48].

Формування оптимальної структури джерел фінансування господарської діяльності підприємства на думку С. Столярова має відбуватися через наступні елементи :

- корпоративне самофінансування (передбачає прямі надходження від власників підприємства та результативність інших фінансовий операцій, котрі в кінцевому результаті спричиняють зміну власного капіталу);

- чисте внутрішнє фінансування (передбачає фінансування подальшої господарської діяльності підприємства за рахунок нарахування амортизації і розподілу чистого фінансового результату (прибутку);

- комерційне самофінансування передбачає залучення кредиторської заборгованості;

- фінансове кредитування передбачає банківське кредитування та кредитування інших фінансових установ) [39].

С. Захарін основою ефективності формування структури капіталу підприємства вбачає нагромадження основного капіталу, що, у свою чергу вказує на продуктивність економіки. Ефективність використання позикового капіталу до джерел фінансування господарської діяльності підприємства науковець розцінює скептично, аргументуючи значною кількістю інституційних та психологічних перешкод на шляху до налагодження належної комунікації між реальним сектором та банківською системою. Також автор наголошує на високому рівні відсоткових ставок та затверджених вимог до позичальника, котрі досить суттєво обмежують доступ вітчизняних суб’єктів господарювання до банківських фінансових ресурсів.

Таким чином, беручи до уваги сучасний стан розвитку вітчизняної економіки, очевидно, що кожна з описаних моделей орієнтована на певну ознаку. Для кожної моделі характерні власні позиції, котрі підтверджені чи спростовані в часі. Однак, в умовах сьогодення підприємства функціонують в умовах невизначеності та значних ризиків, що потребує обов'язкового врахування управлінським апаратом підприємства. Тому, найбільш доцільними до використання на практиці варто визнати моделі стаціонарного співвідношення.

1.3. Методика формування та оцінювання ефективності структури капіталу підприємства

Як вже було встановлено, капітал становить основу належного функціонування будь-якого підприємства, а тому вивчення послідовності та ефективності формування і реалізації структури капіталу є дуже важливим з точки зору управлінського процесу та фінансової результативності субєкта господарювання.

Сучасні науковці виділяють наступну підбірку методів оптимізації структури капіталу:

1.Метод максимізації рівня прогнозованої фінансової рентабельності. Основу даного методу становлять багатоваріантні розрахунки рівня фінансової рентабельності за різної структури капіталу. При чому вираження останньої здійснюється за допомогою ефекту фінансового важеля.

При використанні цього методу важливо враховувати, що під фінансовим левериджем мається на увазі використання позикового капіталу, який впливає на дохідність власного капіталу та може призвести до збільшення прибутку на власний капітал.

Також варто пам'ятати, що фінансовий леверидж може набувати як додатного, так і від'ємного значення. Даний ефект має місце не лише за умов

використання платного кредиту, але й безоплатних позикових фінансових ресурсів (кредиторської заборгованості). При цьому, чим вищою являється частка останніх у загальній сумі позикових коштів, тим більшим буде значення ефекту фінансового левериджу.

Виникнення позитивного ефекту фінансового левериджу у випадках використання позикового капіталу під фіксований відсоток, передбачає використання суб'єктом господарювання таким чином, щоб отримувати більший прибуток у порівнянні з фінансовими витратами.

Отже, метод оптимізації цільової структури, який базується на максимізації прогнозованої фінансової рентабельності (тобто рентабельності власного капіталу), дозволяє проводити розрахунок виключно оптимальної величини ефекту фінансового важеля. За умови використання виключно даного методу існує висока ймовірність зниження платоспроможності суб'єкта господарювання. Мається на увазі, що оптимально високий рівень ефекту фінансового важеля визначає рентабельність власного капіталу підприємства, і в той самий час призводить до погіршення фінансового стану суб'єкту господарювання в частині порушення умов платоспроможності, що в результаті формує нестачу власних грошових коштів.

2. Метод, який полягає в оптимізації структури капіталу шляхом мінімізації вартості.Даний метод передбачає попередню оцінку запозиченого та власного капіталу за різних умов їх формування та застосування багатоваріантних розрахунків середньозваженої вартості капіталу, та, як наслідок пошуку оптимально реальної ринкової вартості підприємства [45].

Таким чином, формування оптимальної структури за критерієм мінімізації його вартості може призвести до втрати підприємством власної фінансової стійкості. На практиці доведено, що вартість власного капіталу являється вищою, ніж вартість позикового капіталу, в такому разі очевидно, що політика формування фінансових ресурсів буде орієнтованою здебільшого на використання залучених коштів.

3. Метод оптимізації капіталу на основі критеріїв фінансових ризиків.

Цей метод пов'язаний із процесом диференціації джерел фінансування різних частин активів: оборотних чи необоротних із розбивкою їх на постійну та змінну частини.

Варто розглянути систематизацію факторів, котрі впливають на фінансовий левериджу (табл. 1.2).

Таблиця 1.2

Систематизація факторів впливу на формування оптимальної структури капіталу підприємства

Рівень реалізації підприємницької політики	Середовище впливу	
	Внутрішнє	Зовнішнє
1	2	3
Оперативно-тактичний	Фактична структуризація боргових зобов'язань Фактичний вимір фінансового левериджу Організація розподілу отриманого фінансового результату в межах політики управління прибутком підприємства Дохідність активів Рентабельність господарської діяльності Ступінь поточної ліквідності	Оподаткування прибутку Зміна відсоткової ставки за кредитами відносно нефінансових компаній Формування валютного курсу
Стратегічний	Визначення ступеня захисту стейкхолдерів у статуті Ступінь мобільності підприємства Ступінь концентрації власного капіталу Частка фірми в ринковому середовищі Розмір підприємства та динаміка його розвитку Особливості амортизаційної політики підприємства	Особливості державної економічної політики Доступність до фондового ринку Циклічність макроекономічного розвитку Динаміка розвитку галузі

Джерело: [45, с. 262]

Основу успіху визначення ефективності оптимізації структури капіталу підприємства становить належним чином сформована організаційно-інформаційна модель аналізу ефективності структури капіталу підприємства (табл. 1.3).

Таблиця 1.3

Організаційно-інформаційна модель аналізу ефективності структури капіталу підприємства

МЕТА ТА ЗАВДАННЯ АНАЛІЗУ ОЦІНКИ ОПТИМАЛЬНОСТІ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА	
1	2
Метою аналізу капіталу підприємства являється пошук напрямків підвищення ефективності формування капіталу підприємства та забезпечення його фінансової стійкості	До основних завдань оптимізації структури капіталу підприємства варто віднести: - дослідження особливостей оптимізації структури капіталу та встановлення алгоритму оптимізації; - встановлення переваг та недоліків власних позичених фінансових ресурсів формування підприємницького капіталу; - виявлення доступних джерел фінансування та оцінка доцільності їх залучення; - прогнозування положення підприємства на ринку капіталів
ВСТАНОВЛЕННЯ ОБ'ЄКТІВ ТА СУБ'ЄКТІВ АНАЛІЗУ	
До об'єктів варто віднести: - джерела фінансування господарської діяльності; - власний капітал; - позиковий капітал; - особливості дивідендної політики акціонерного товариства; - оцінка факторів впливу на формування та використання підприємницького капіталу.	До суб'єктів варто віднести: - акціонери та власники; - держава; - управлінський персонал; - персонал підприємства; - інвестори
Система показників аналізу позикового та власного капіталу підприємства	
Абсолютні показники, виявлення котрих здійснюється на основі бухгалтерського обліку: - абсолютні показники в динаміці досліджуваного періоду; - власний капітал; - позиковий капітал; - фінансові результати	Відносні показники, котрі являють результатом обробки облікової інформації: - відносні показники динаміки капіталу; - відносні показники структури капіталу; - відносні показники фінансової стійкості; - відносні показники маневреності та ділової активності; - відносні показники рентабельності.
Методи обробки обліково-аналітичної інформації: - графічний метод; - економіко-математичні моделі; - методи наукового узагальнення; - методи моделювання;- методи прогнозування	

Джерело: [32]

Досить поширеною являється наступна методика оцінки оптимальності капіталу підприємства:

На першому етапі проводиться комплексний аналіз усього капіталу суб'єкта господарювання, проводиться оцінка складу капіталу в поточному періоді та його вплив на фінансову стійкість. Важлива роль на даному етапі відводиться оцінці динаміки капіталу та співвідношенню із загальними обсягами виробництва та реалізації продукції; розкривається співвідношення власного та позикового капіталу.

На другому етапі передбачається оцінка коефіцієнтів фінансової стійкості, яка характеризує структуру капіталу, шляхом обчислення наступних відносних показників (табл. 1.4)

Таблиця 1.4

Коефіцієнти фінансової стійкості, що характеризують структуру капіталу

№ з/п	Назва показника	Коротка характеристика	Методика розрахунку
1	2	3	4
1	Коефіцієнт автономії	Розкриває ту частку в загальних інвестиціях підприємства	Дорівнює відношенню власного капіталу до загальної сукупності фінансових ресурсів
2	Коефіцієнт фінансового левериджу	Визначає співвідношення між позиченим капіталом та власним капіталом підприємства на одну одиницю власного капіталу.	Дорівнює відношенню позикового капіталу у розрахунку на одиницю власного капіталу
3	Коефіцієнт співвідношення довго- і короткострокової заборгованості	Характеризує частку переважання довго та короткострокових фінансових ресурсів у фінансовому забезпеченні господарської діяльності підприємства	Дорівнює відсотковому вираженню частки довго та короткострокової заборгованості
4	Коефіцієнт фінансової стабільності	Розкриває частку потенційних джерел фінансування господарської діяльності протягом тривалого часу	Співвідношення вказує на те, який відсоток загальної суми пасивів підприємства складається з власного капіталу та довгострокових зобов'язань.

Продовження табл. 1.4

1	2	3	4
5	Коефіцієнт фінансування	Розкриває, ту частину господарської діяльності, яка фінансується за рахунок власного капіталу	Відношення суми активів до власного та довгострокового капіталу
6	Період оборотності капіталу	Показує ефективність управління власним капіталом підприємства	Розраховується як співвідношення чистого доходу до середньорічної суми власного капіталу
7	Коефіцієнт рентабельності капіталу	Характеризує ефективність використання власного капіталу	Відношення прибутку до власного капіталу підприємства

Джерело: [42]

Таким чином, процес формування оптимальної структури капіталу передбачає обрання розроблених рекомендацій з урахуванням переваг та недоліків для окремо взятого суб’єкту господарювання.

Висновки до розділу 1

Узагальнюючи вище викладене в частині дослідження теоретико-методологічних засад структури капіталу, варто зробити наступні проміжні висновки:

Економічна сутність категорії капітал пройшла паралельну становленню людства еволюцію. В умовах сьогодення під капіталом розуміють сукупність грошових коштів, матеріальних і нематеріальних ресурсів, які є у розпорядженні підприємства не лише постійній , а й тимчасовій основі.

Під структурою розуміють термін, що виражає співвідношення джерел власного та позикового фінансування, котре застосовується за суб'єктом господарювання при реалізації власної ринкової стратегії Розрізняють майнову та фінансову структуру капіталу підприємства.

Майнова структура капіталу визначається співвідношенням активів підприємства, які можуть бути представлені як грошові, так і негрошові форми. У свою чергу під фінансовою структурою капіталу розуміють прогнозоване співвідношення між власними та позиковими джерелами капіталу.

У роботі проведено дослідження наступних моделей оптимізації структури капіталу підприємства: статичні (традиційні, модель Міллера-Модільяні, модель стаціонарного співвідношення) та динамічні (модель асиметричної інформації, модель агентських витрат, модель корпоративного контролю, моделі стейкхолдерів, поведінкова модель).

У дослідженні були проаналізовані наступні методи оптимізації структури капіталу: метод, що базується на максимізації прогнозованої фінансової рентабельності; метод, що спрямований на мінімізацію вартості капіталу.

В заключному питанні першого розділу описано оптимальну методику оцінки оптимальної капіталу підприємства, що передбачає: комплексний

аналіз усього капіталу суб’єкта господарювання в розрізі структури; оцінці динаміки капіталу та співвідношенню із загальними обсягами виробництва та реалізації продукції; розкривається співвідношення власного та позикового капіталу. На другому етапі передбачається оцінка коефіцієнтів фінансової стійкості, яка характеризує структуру капіталу.

РОЗДІЛ 2. ОЦІНЮВАННЯ ТА АНАЛІЗ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ПрАТ «МХП»

2.1. Оцінювання майнового та фінансового стану підприємства

Оцінка майнового стану підприємства є концептуальною основою системи фінансового розвитку підприємства.

Належне ПрАТ «Миронівська птахофабрика» майно відображається у фінансовій звітності через активи. Під активами ПрАТ «Миронівська птахофабрика» розуміти економічні ресурси суб'єкта господарювання у формі майнових цінностей, котрі підлягають використанню під час господарської діяльності [19].

Проведемо оцінку динаміки майна ПрАТ «Миронівська птахофабрика» (рис. 2.1) на основі додатків А-Д.

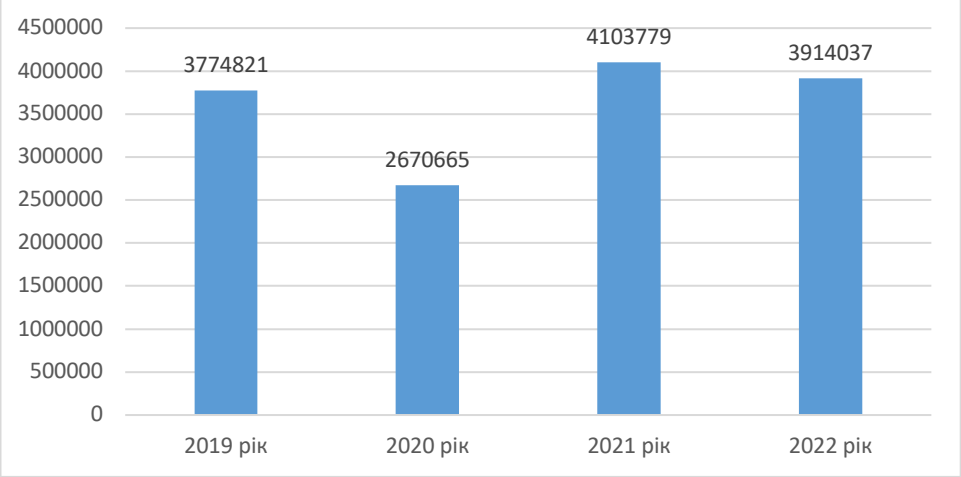


Рис. 2.1. Оцінка динаміки майна ПрАТ «Миронівська птахофабрика», 2019-2022 р.р.

Джерело: [31]

Проводячи оцінку загальної суми майна ПрАТ «Миронівська птахофабрика», варто відзначити динамічність поточного стану: початкова сума активів (на початок досліджуваного періоду – 2019 рік) становила 2670665 тис.грн. В наступному досліджуваному періоді (2020 рік) відзначається різкий обвал досліджуваного показника до 2670665 тис.грн.: даний показник був найменшим за усі чотири досліджуваних роки.

Послідовність управлінський дій сприяла підвищенню загальної суми активів до 4103779 тис.грн. і даний показник був максимальним у порівнянні до аналогічних досліджуваних періодів.

З метою чіткого розуміння описаних тенденцій, проведемо оцінку складу та структури активів ПрАТ «Миронівської птахофабрики» (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

Оцінка складу та структури активів ПрАТ «Миронівська птахофабрика», 2019-2022 р.р.

Показники	2019 рік		2020 рік		2021 рік		2022 рік	
	Тис. грн	%	Тис. грн.	%	Тис.грн.	%	Тис. грн.	%
Необоротні активи	2478752	65,7	2108474	64,2	2448840	59,7	2290547	58,5
Оборотні активи	1296069	34,3	1174348	35,8	1654939	40,3	1623490	41,5
Загальна сума активів	3774821	100,0	3282822	100,0	4103779	100,0	3914037	100,0

Джерело: [31]

При оцінці структури активів ПрАТ «Миронівська птахофабрика» встановлено «важку структуру» активів за рахунок переважання необоротних активів (станом на початок досліджуваного періоду - 2019 рік 65,7%, а на кінець – 2022 рік 58,5%). Таким чином відбувається помірне зростання частки оборотних активів із 34,3% до 41,5% що вказує на зменшення ризику втрати ліквідності підприємства та помірне нарощування ефективності його діяльності.

Проведемо оцінку ефективності використання майна ПрАТ «Миронівська птахофабрика» (табл. 2.2) на основі додатків А-В.

Таблиця 2.2

Оцінка ефективності використання майна ПрАТ «Миронівська птахофабрика», 2019-2022 р.р.

№ з/п	Показники	2019 рік	2020 рік	2021 рік	2022 рік	Темп зміни 2022 р. до 2019 р.
1	2	3	4	5	6	7
1	“Коефіцієнт оборотності активів”	0,01	0,02	0,01	0,02	0,01

Продовження табл. 2.2

1	2	3	4	5	6	7
2	Тривалість одного обороту активів, днів	398	437	403	485	87
3	“Коефіцієнт оборотності обігових коштів”	0,98	1,23	0,86	0,89	-0,09
4	Період одного обороту обігових коштів	289	267	292	310	21
5	“Коефіцієнт оборотності запасів”	1,21	0,98	1,32	1,01	-0,2
6	Період оборотності запасів	305	262	340	287	-18

Джерело: [31]

Провівши аналіз дослідження показників майна підприємства ПрАТ «Миронівська птахофабрика», було встановлено, що середній термін обороту активів протягом досліджуваного періоду склав 403 дні, що й обумовило динаміку коефіцієнта оборотності активів. У свою чергу, динаміка коефіцієнта оборотності запасів свідчить про зниження ефективності виробництва та збільшення потреби в оборотному капіталу. Дана тенденція свідчить про те, що обіговість капіталу в запасах зменшується та їх ефективність управління у звітному періоді погіршується.

Важливий вплив на ефективну діяльність підприємства здійснюють показники платоспроможності. Платоспроможність підприємства відображає його здатність здійснювати повну та своєчасну оплату своїх зобов'язань шляхом використання грошових ресурсів та інших активів, а також ефективного управління фінансово-господарською діяльністю.

Проведемо оцінку ліквідності та платоспроможності ПрАТ «Миронівська птахофабрика» за допомогою таблиці 2.3 на основі додатків А-В.

Таблиця 2.3

Оцінка ліквідності ПрАТ «Миронівська птахофабрика», 2019-2022 р.р.

№ з/п	Показники	2019	2020	2021	2022
1	Власний оборотний капітал	80	65	101	67
2	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0	0,6	0,5	0,6
3	Коефіцієнт термінової ліквідності	0,27	0,92	0,74	0,82
4	Коефіцієнт загальної ліквідності	3,3	3,3	3,1	3,2
5	Коефіцієнт мобільності активів	0,34	0,35	0,4	0,41
6	Коефіцієнт співвідношення активів	0,52	0,56	0,68	0,71

Джерело: [31]

Підводячи підсумки проведеним розрахункам, варто відзначити:

- динамічні зміни власного оборотного капіталу безпосередньо пов’язані зі зміною активів та надмірним зростанням зобов’язань;

- поточні зобов’язання досліджуваного підприємства можуть бути погашені повністю та негайно;

- динаміка коефіцієнта термінової ліквідності являється позитивною починаючи з 2020 року;

- динаміка коефіцієнта загальної ліквідності протягом усього досліджуваного періоду перевищує рекомендоване значення, та становить понад 3 відсоткових пункти, що вказує на повноцінне покриття поточними активами поточних зобов’язань;

- динаміка коефіцієнта мобільності активів свідчить про попередньо вірні висновки, щодо важкої структури активів досліджуваного підприємства.

Проведемо оцінку платоспроможності ПрАТ «Миронівська птахофабрика» (табл. 2.4) на основі додатків А-В.

Таблиця 2.4

Оцінка платоспроможності ПрАТ «Миронівська птахофабрика», 2019-2022 р.р.

№ з/п	Показники	2019	2020	2021	2022	Темп модифікації 2022 р. до 2019 р.
1	Коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власними оборотними активами	6,1	5,5	6,1	4,1	-2
2	Коефіцієнт загальної платоспроможності	1,8	1,3	1,8	1,7	-0,1
3	Коефіцієнт фінансового левериджу	1,07	1,32	0,99	1,61	0,5

Джерело: [31]

Проводячи оцінку проведеним розрахункам, варто відзначити:

1. Коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власними коштами розкриває частку оборотного капіталу, який було сформовано за рахунок власного оборотного капіталу. Даний показник дає змогу здійснити оцінку фінансової незалежності досліджуваного суб'єкту господарювання від зовнішніх джерел фінансування [25, с. 34].

В наведених розрахунках, цілком очевидно, що забезпеченість власними оборотними активами була раціональною станом на 2019 та 2021 роки. Найбільша залежність досліджуваного підприємства від зовнішніх джерел відзначається станом на 2022 рік у вигляді значення коефіцієнта забезпеченості оборотними активами з номіналом 4,1 відсоткових пукти.

2. Коефіцієнт загальної платоспроможності являється ключовим показником відносно ефективного використання власних довгострокових зобов'язань та часто застосовуються потенційними кредиторами бізнесу.

Досліджуваний показник був стали у 2019, 2021 та 2022 роках та перебував в межах від 1,7 до 1,8 відсоткових пункти. Його розмір відповідає встановленій нормі протягом усього досліджуваного періоду.

3. Коефіцієнт фінансового левериджу – даний показник характеризує суму позикового капіталу по відношенню до власного капіталу.

Із проведених розрахунків, цілком зрозуміло, що стан досліджуваного показника найбільш критичний – на кінець досліджуваного періоду – 2022 рік. Його значення в даний період становить 1,61 відсоткових пункти.

Проведемо оцінку типу фінансової стійкості досліджуваного підприємства ПРАТ «Миронівська птахофабрика». За основу візьмемо наступну таблицю 2.5.

Таблиця 2.5

Оцінка типу фінансової стійкості підприємства

Абсолютна фінансова стійкість	Нормальна фінансова стійкість	Нестійкий фінансовий стан	Кризовий фінансовий стан
$ВОК - З \geq 0$	$ВОК - З < 0$	$ВОК - З < 0$	$ВОК - З < 0$
$ВОК + ДЗ - З \geq 0$	$ВОК + ДЗ - З \geq 0$	$ВОК + ДЗ - З < 0$	$ВОК + ДЗ - З < 0$
$ВОК + ДЗ + + КК - З \geq 0$	$ВОК + ДЗ + + КК - З \geq 0$	$ВОК + ДЗ + + КК - З \geq 0$	$ВОК + ДЗ + + КК - З < 0$
$\{1, 1, 1\}$	$\{0, 1, 1\}$	$\{0, 0, 1\}$	$\{0, 0, 0\}$

Джерело: [41]

Примінимо зазначене відносно фінансових показників ПРАТ «Миронівська птахофабрика» та узагальнимо їх за допомогою таблиці 2.6.

Таблиця 2.6

Динаміка типу фінансової стійкості ПРАТ «Миронівська птахофабрика», 2019-2022 р.р.

Абсолютна фінансова стійкість	Нормальна фінансова стійкість	Нестійкий фінансовий стан	Кризовий фінансовий стан
1	2	3	4
2019 рік			
	-208309		
	1496139		
	1886320		
	0,1,1		
2020 рік			
	-165066		
	1489710		
	1843791		
	0,1,1		
2021 рік			
	-367118		
	1413210		
	1942473		
	0,1,1		
2022 рік			
	-254631		
	1484455		
	1990006		
	0,1,1		

Джерело: [31]

Із результатів вище наведеної таблиці цілком очевидно, що протягом усього періоду досліджуване підприємство ПРАТ «Миронівська птахофабрика» мало нормальний тип фінансової стійкості, для котрого характерним є покриття усіх запасів підприємства власними обіговими коштами та довгостроковими позиками [18].

Заключною групою показників ефективності господарської діяльності ПрАТ «Миронівська птахофабрика» являються показники фінансової результативності. Проаналізуємо їх за допомогою таблиці 2.7 на основі додатків А-В.

Таблиця 2.7

Оцінка показників фінансової результативності ПрАТ «Миронівська птахофабрика», 2019-2022 р.р., тис.грн.

№ з/п	Показники	2019	2020	2021	2022	Темп модифікації 2022 р. до 2019 р.
1	2	3	4	5	6	7
1	Дохід	1504547	1414017	1646586	553328	-951219
2	Інші операційні доходи	1132	14063	10169	1841	709
3	Загальний прибуток	345921	322399	65821	92253	-253668
4	Прибуток від основної діяльності	217997	194410	15997	11675	-206322
5	Прибуток до оподаткування	291888	100748	3953	119893	-171995
6	Річний прибуток	275532	109099	872	122310	-153222

Джерело: [31]

Аналогічно попередньо проведеним розрахункам, вище подана розрахунково-аналітична таблиця відображає динамічний стан показників, які здобули максимального значення станом на 2021 рік і мінімального станом на 2022 рік.

Підбиваючи підсумки проведеному аналізу показників, варто відзначити динамічний розвиток господарської діяльності досліджуваного підприємства з рядом позитивних та проблематичних результатів. Так, ще раз варто наголосити про потребу в реагуванні управлінського апарату на «важку структуру активів підприємства та контроль за динаміку дохідності. Безперечно позитивною тенденцією в роботі визнано показники ліквідності та платоспроможності.

2.2. Аналіз обсягу, динаміки та структури капіталу підприємства

Динаміка капіталу суб’єкта господарювання являється важливим барометром рівня ефективності організації його господарської діяльності. Проведемо оцінку зазначеного, відносно обраного об’єкту дослідження -

ПрАТ «Миронівська птахофабрика» за допомогою рис. 2.2 на основі додатків А-В.

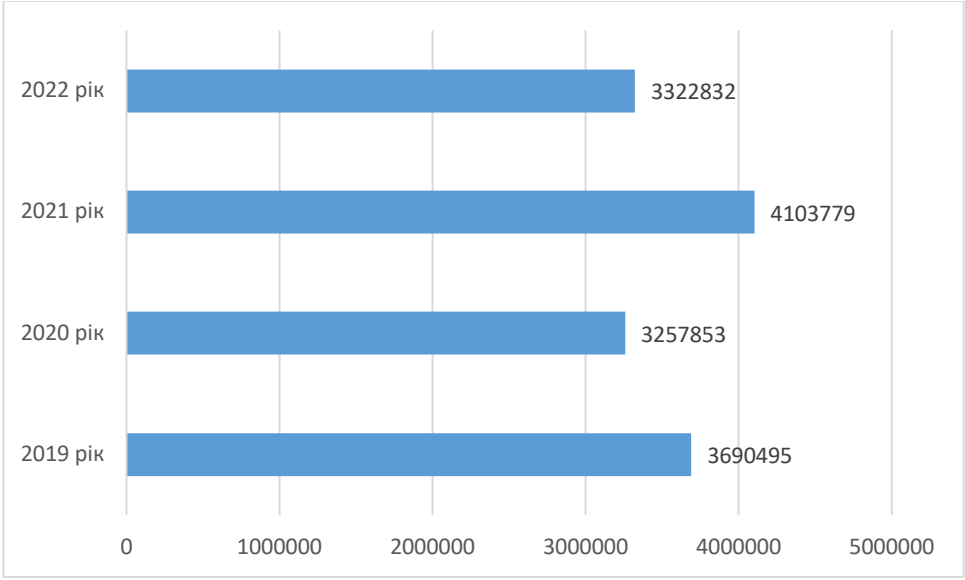


Рис. 2.2. Динаміка загальної суми капіталу ПрАТ «Миронівська птахофабрика», 2019-2022 р.р.

Джерело: [31]

Із вище поданого рисунку, цілком очевидною є мінлива тенденція. Так, станом на 2019 рік загальна сума капіталу досліджуваного підприємства становила 3690495 тис.грн, максимальною сума капіталу була у 2021 р. – 4103779 тис.грн, а мінімальною – у 2021 році та становила 3257853 тис.грн.

Проведемо оцінку структури майнової капіталу ПрАТ «Миронівська птахофабрика» за допомогою таблиці 2.8 на основі додатків А-В.

Таблиця 2.8

Оцінка майнової структури капіталу ПрАТ «Миронівська птахофабрика», 2019-2022 р.р.

№ з/п	Назва показника	2019 рік		2020 рік		2021 рік		2022 рік	
		Сума, тис.гр.	Стру-ктура, %	Сума, тис.гр.	Струк-тура, %	Сума, тис.гр.	Струк-тура, %	Сума, тис.гр.	Струк-тура, %
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1	Необоротні активи								
1.1	Основні засоби	2049298	54,3	1733215	64,9	1678917	40,9	1471163	37,6

Продовження табл 2.8.

1.2	Нематеріальні активи	39956	1,1	96322	3,6	97791	2,4	75078	1,9
1.3	Гудвіл	29652	0,8	25002	0,9	56537	1,4	66382	1,7
1.4	Довгострокові фінансові інвестиції	3298	0,1	3462	0,1	9904	0,2	2633	0,1
1.5	Інші необоротні активи	0	0,0	23083	0,9	28385	0,7	16517	0,4
1.6	Відстрочені податкові активи	4921	0,1	1822	0,1	2991	0,1	2348	0,1
1.7	Необоротні біологічні активи	26241	0,7	25584	1,0	31313	0,8	23470	0,6
2	Оборотні активи								
2.1	Запаси	209591	5,6	240715	9,0	182029	4,4	254698	6,5
2.2	Біологічні активи	205747	5,5	306731	11,5	215459	5,3	294416	7,5
2.3	Готова продукція	225740	6,0	145491	5,4	215816	5,3	255569	6,5
2.4	Дебіторська заборгованість	0	0	0	0	44572	1,1	39804	1,0
2.5	Інша поточна дебіторська заборгованість	52573	1,4	70999	2,7	81314	2,0	79645	2,0
2.6	Інші оборотні активи	48874	1,3	54647	2,0	55096	1,3	71056	1,8
2.7	Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи та послуги	127160	3,4	120476	4,5	156876	3,8	191730	4,9
2.8	Гроші та їх еквіваленти	340735	9,0	305339	11,4	275237	6,7	316895	8,1
2.9	Загальна сума активів підприємства	3774821	100,0	2670665	100	4103779	100,0	3914037	100

Джерело: [31]

Узагальнюючи отримані результати аналізу показників майнової структури капіталу ПрАТ «Миронівська птахофабрика», варто відзначити:

- переважання в майновій структурі необоротних активів, основу котрих становлять основні засоби підприємства, динаміка яких зросла у 2020 році до

64,9% проти 54,3% (станом на попередній рік – 2019). В подальших періодах – 2021 та 2022 роках динаміка була спадаючою, і в кінцевому результаті показник структури становив 37,6%;

- підвищення рівня заборгованості дебіторів за надані товари, послуги та роботи протягом періоду дослідження може вказувати на недисциплінованість підприємства в грошових питаннях.

- практично незмінною залишалася протягом досліджуваного періоду частка довгострокових фінансових інвестицій.

Проведемо також оцінку фінансової структури капіталу ПрАТ «Миронівська птахофабрика за допомогою табл. 2.9.

Таблиця 2.9

Оцінка фінансової структури капіталу ПрАТ «Миронівська птахофабрика», 2019-2022 р.р.

№ з/п	Назва показника	2019 рік		2020 рік		2021 рік		2022 рік	
		Сума, тис.гр.	Стру-ктура, %	Сума, тис.гр.	Струк-тура, %	Сума, тис.гр.	Струк-тура, %	Сума, тис.гр.	Струк-тура, %
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1	Акціонерний капітал	284,505	0,01	284,505	0,01	284,505	0,01	284,505	0,01
2	Капітал у дооцінках	44,593	0,00	44,593	0,00	44,593	0,00	44,593	0,00
3	Додатковий капітал	174,022	0,00	174,022	0,01	174,022	0,00	174,022	0,01
4	Резервний капітал	883,967	0,02	648,982	0,02	811,684	0,02	506,422	0,02
5	Нерозподілений прибуток	1194,901	0,03	1195,143	0,04	1557,284	0,04	1517,544	0,05
6	Неоплачений капітал	879,392	0,02	1020,229	0,03	1018,514	0,02	1367,98	0,04
7	Власний капітал, який належить власникам материнського підприємства	1613,41	0,04	1237,83	0,04	1764,388	0,04	1069,92	0,03
8	Банківські позики	75880	2,06	64525	1,98	103604	2,52	91768	2,76
9	Випущені акції	1365669	37,01	1369754	42,04	1376820	33,55	1381508	41,58
10	Орендні зобов’язання	151789	4,11	128720	3,95	204139	4,97	172435	5,19

Продовження табл. 2.9

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
11	Доходи майбутніх періодів	49933	1,35	42737	1,31	44593	1,09	33876	1,02
12	Відстрочені податкові активи	55305	1,50	42954	1,32	44704	1,09	54149	1,63
13	Інші довгострокові зобов'язання	5872	0,16	6086	0,19	6468	0,16	5350	0,16
14	Загальна сума довгострокових зобов'язань	1704448	46,18	1654776	50,79	1780328	43,38	1739086	52,34
15	Кредиторська заборгованість за товари	147334	3,99	162002	4,97	162641	3,96	104919	3,16
16	Інші поточні фінансові зобов'язання	70701	1,92	52935	1,62	93289	2,27	60967	1,83
17	Договірні зобов'язання	61293	1,66	23825	0,73	53584	1,31	42464	1,28
18	Банківські позики	24945	0,68	25046	0,77	121458	2,96	163383	4,92
19	Відсотки до сплати	21789	0,59	35102	1,08	21180	0,52	67019	2,02
20	Орендні зобов'язання	64074	1,74	55171	1,69	77111	1,88	66799	2,01
21	Загальна сума поточних зобов'язань	390181	10,57	354081	10,87	529263	12,90	505551	15,21
22	Загальна сума фінансових джерел	3690495	100,00	3257853	100	4103779	100	3322832	100

Джерело: [31]

Виходячи з проведених розрахунків таблиці 2.9, варто відзначити:

- структура капіталу ПрАТ «Миронівська птахофабрика» складається із власного та позикового капіталу;

- переважаючим в загальній структурі капіталу досліджуваного підприємства являється позиковий капітал. Причому, структурний вимір даного виду капіталу протягом досліджуваного періоду являється зростаючим із 56,8% у 2019 році до 67,6% у 2022 році Аналізуючи склад залученого капіталу ПрАТ «Миронівська птахофабрика», варто відзначити переважання довгострокових зобов'язань, загальна сума котрих протягом являється

помірно зростаючою із 1704448 тис.грн. до 1739086 тис.грн. В свою чергу, основу довгострокових зобов'язань становлять випущені акції.Аналогічно довгостроковим зобов'язанням, в структурі залученого капіталу відзначається помірне зростання й загальної суми поточних зобов'язань із 390181 тис.грн. до 505551 тис.грн. Основу довгострокових зобов'язань становить кредиторська заборгованість за товари. Така тенденція оцінюється негативно, та свідчить про порушення платіжної дисципліни;

- основу власного капіталу ПрАТ «Миронівська птахофабрика» являється нерозподілений прибуток. При цьому, як загальна сума, так, паралельно і частка являються зростаючими протягом усього досліджуваного періоду (суми: із 1194,901 тис.грн. до 1517,544 тис.грн.) та структури із 23,5% до 30,5%

Роль власного капіталу в діяльності ПрАТ «Миронівська птахофабрика» характеризується:

1. Застосування в процесі формування підприємства у формі використання статутного капіталу.

2. Служить основою кредитоспроможності підприємства. Статутний капітал визнано гарантією повернення коштів на користь кредиторів.

3. Служить важливим інструментом забезпечення життєдіяльності підприємства. Підприємство являється більш захищеним від впливу загрозливих факторів в разі збільшення власного капіталу, оскільки саме за рахунок власного капіталу відбувається покриття збитків підприємства.

4. Служить джерелом забезпечення та належного фінансування ліквідності підприємства. Внески до славного капіталу у вигляді обладнання, споруд, грошових коштів, котрі в подальшому застосовуються для фінансування інвестиційної та операційної діяльності, а також в якості погашення заборгованості за позиками.

5. Служить гарантією незалежності підприємства. Від розміру власного капіталу залежить рівень залежності підприємства від кредиторів. ,

фінансових установ та інших позичальників, у котрих суб'єкт господарювання позичав кошти [42, с. 54].

Підбиваючи підсумки вище проведеним розрахункам, варто ще раз відзначити, що в частині матеріальної структури капіталу переважаючими є необоротні активи (що, як вже зазначалося, вказує на важку структуру активів). Основу матеріальної структури капіталу становлять основні засоби. У свою чергу, фінансову структуру капіталу становить позиковий капітал. Провівши порівняння співвідношення часток власного та позикового капіталу, відзначаємо переважання на користь останнього. Така структура є ризикованою та потребує постійного контролю з боку управлінського персоналу досліджуваного підприємства.

2.3. Оцінювання ефективності управління структурою капіталу підприємства

Процес управління структурою капіталу ПрАТ «Миронівська птахофабрика» є важливим напрямком організації фінансово-господарського процесу та оцінкою поточного та перспективного стану фінансової результативності підприємства.

На основі методики, описаної в питанні 1.3 цієї роботи, проведемо оцінку ефективності управління структурою капіталу ПрАТ «Миронівська птахофабрика. Отже, по-перше, ще раз відзначимо динаміку змін складових капіталу досліджуваного підприємства (табл. 2.10).

Таблиця 2.10

Аналіз капіталу ПрАТ «Миронівська птахофабрика», 2019-2022 р.р.

№ з/п	Назва показників	2019 рік	2020 рік	2021 рік	2022 рік
1	Власний капітал	1595866	1248996	1794188	1078195
2	Позиковий капітал	390181	354081	529263	505551
3	Залучений капітал	2094629	2008857	2309591	2244637
4	Загальна сума капіталу	3690495	3257853	4103779	3322832

Джерело: [31]

Із таблиці 2.10 цілком очевидною є тенденція зниження власного капіталу підприємства та нарощування загальної частки позикового та залученого капіталу. Таким чином, зовнішні фінансові джерела становлять основу структури загального капіталу досліджуваного підприємства.

Розглянемо співвідношення динаміки капіталу та обсягів готової продукції підприємства за допомогою рис. 3.1.

Підбиваючи підсумки розрахованих фінансових коефіцієнтів у таблиці 2.3, варто відзначити:

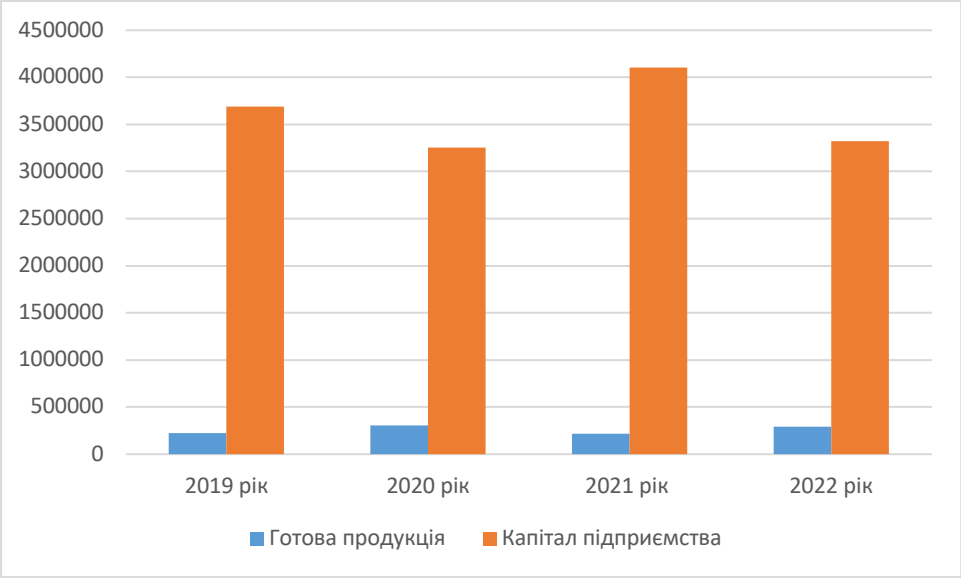


Рис. 2.3 Співвідношення динаміки капіталу та готової продукції підприємства ПрАТ «Миронівська птахофабрика», 2019-2022 р.р.

Джерело: [31]

Із наведеного рисунку, цілком очевидною є протилежність тенденції зміни готової продукції та капіталу підприємства. Так, із зростанням суми капіталу підприємства відзначається зниження суми готової продукції.

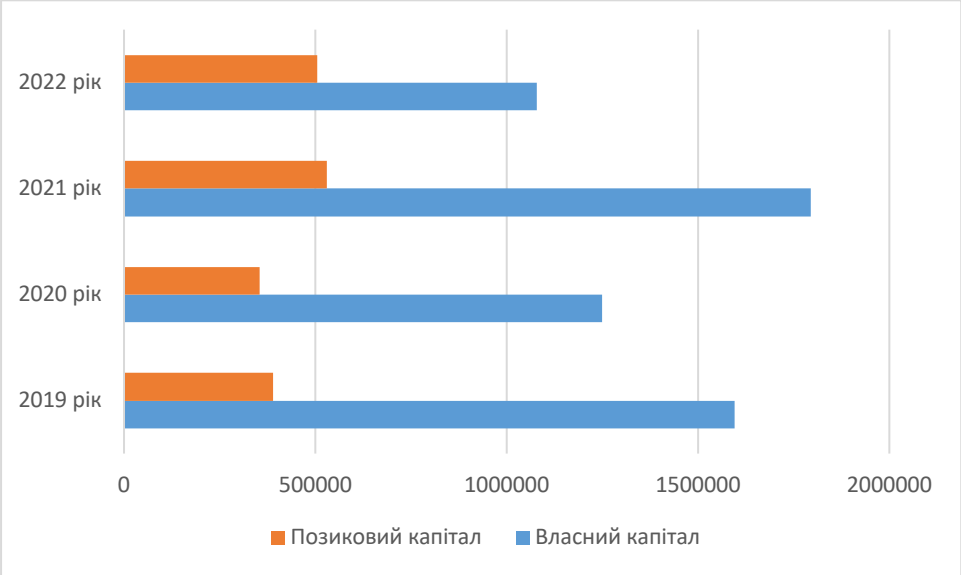


Рис. 2.4. Співвідношення власного та позикового капіталу ПрАТ «Миронівська птахофабрика», 2019-2022 р.р.

Джерело: [31]

Характеризуючи співвідношення власного та позикового капіталу, варто відзначити переважаюче зростання власного капіталу. Таким чином, зазначена динаміка розкриває причинно-наслідковий зв'язок між даними показниками та фінансовою результативністю підприємства.

Проведемо розрахунок коефіцієнтів фінансової стійкості, що характеризують структуру капіталу підприємства (табл. 2.11).

Таблиця 2.11

Динаміка коефіцієнтів фінансової стійкості ПрАТ «Миронівська птахофабрика»

№ з/п	Назва показника	2019 рік	2020 рік	2021 рік	2022 рік	Темп зміни 2022 року до 2019 року
1	2	3	4	5	6	7
1	Коефіцієнт автономії	0,43	0,38	0,44	0,32	-0,11
2	Коефіцієнт фінансового левериджу	0,24	0,28	0,29	0,47	0,22

Продовження таблиці 2.11

1	2	3	4	5	6	7
3	Коефіцієнт співвідношення довго- і короткострокової заборгованості	0,2	0,1	0,1	0,1	-0,10
4	Коефіцієнт фінансової стабільності	0,4	0,3	0,4	0,3	-0,10
5	Коефіцієнт фінансування	1,9	1,7	1,8	2,5	0,60
6	Період оборотності капіталу	0,92	1,13	0,91	0,51	-0,41
7	Коефіцієнт рентабельності капіталу	0,07	0,03	0,002	0,03	-0,04

Джерело: [31]

Підбиваючи підсумки проведеного розрахунку коефіцієнтів фінансової стійкості, варто відзначити:

- динамічність коефіцієнта автономії від 0,32 до 0,43 відсоткових пункти, однак, значення даного показника не відповідають рекомнедованому значенню (більше 0,5%);

- зростаюча тенденція характерна для коефіцієнта фінансового левериджу із 0,24 до 0,47 відсоткових пункти, що вказує на підвищення залежності підприємства від зовнішніх фінансових ресурсів;

- коефіцієнт співвідношення довго- і короткострокової заборгованості зменшився із 0,2 до 0,1 відсоткових пункти, його зниження розцінюється як позитивна тенденція;

- помірне зростання коефіцієнта фінансування свідчить про стабілізацію власного капіталу в структурі загальних джерел фінансування господарської діяльності підприємства;

- негативно розцінюється зниження коефіцієнта рентабельності капіталу досліджуваного підприємства із 0,07 до 0,03 відсоткових пункти.

Таким чином, процес управління капіталом ПрАТ «Миронівська птахофабрика» заслуговує позитивної оцінки. Результативні показники

господарської діяльності підприємства перебувають в позитивній тенденції. За останні роки відзначається підвищення ризиків організації як господарського процесу, так і фінансування господарської діяльності через світову пандемію та військовий стан в державі. Зважаючи на це, дії управлінського апарату по формуванні структури капіталу з переважанням залученого та позикового капіталу варто вважати доцільним, і водночас таким, що потребують перегляду та коригування на майбутню перспективу.

Висновки до розділу 2

Підбиваючи проміжні підсумки по оцінці та аналізу структури капіталу ПрАТ «МХП», варто відзначити:

Оцінка майнового стану та фінансового стану підприємства встановила:

- динамічність поточного стану активів підприємства;

- найбільша залежність досліджуваного підприємства від зовнішніх джерел відзначається станом на 2022 рік у вигляді значення коефіцієнта забезпеченості оборотними активами з номіналом 4,1 відсоткових пукти;

- протягом усього періоду досліджуване підприємство мало нормальний тип фінансової стійкості, для котрого характерним є покриття усіх запасів підприємства власними обіговими коштами та довгостроковими позиками;

- фінансова результативність підприємства характеризується зниженням доходу із 1504547 грн (2019 р.) до 553328 тис.грн.; зниженням загального прибутку із 345921 грн. (2019 р.) до 92253 тис.грн.

При оцінці майнової структури капіталу ПрАТ «Миронівська птахофабрика» відзначено: переважання в майновій структурі необоротних активів, основу котрих становлять основні засоби підприємства зростання дебіторської заборгованості за товари, роботи та послуги; практично незмінною залишалася протягом досліджуваного періоду частка довгострокових фінансових інвестицій.

При оцінці фінансової структури ПрАТ «Миронівська птахофабрика» встановлено: переважаючим в загальній структурі капіталу досліджуваного підприємства являється позиковий капітал. Причому, структурний вимір даного виду капіталу протягом досліджуваного періоду являється зростаючим із 56,8% у 2019 році до 67,6% у 2022 ро основу власного капіталу ПрАТ «Миронівська птахофабрика» являється нерозподілений прибуток. При цьому, як загальна сума, так, паралельно і частка являються зростаючими.

При оцінці ефективності управління структурою капіталу досліджуваного підприємства відмічено тенденцію зниження власного

капіталу підприємства та нарощування загальної частки позикового та залученого капіталу, а також протилежність тенденції зміни готової продукції та капіталу підприємства: із зростанням суми капіталу підприємства відзначається зниження суми готової продукції.

Таким чином, процес управління капіталом ПрАТ «Миронівська птахофабрика» заслуговує позитивної оцінки; дії управлінського апарату по формуванні структури капіталу з переважанням залученого та позикового капіталу варто вважати доцільним, і водночас таким, що потребують перегляду та коригування на майбутню перспективу.

РОЗДІЛ 3. ФОРМУВАННЯ ТА ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ОПТИМАЛЬНОЇ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ПРАТ «МХП»

3.1. Напрямки оптимізації структури капіталу підприємства

Оптимізація структури капіталу підприємства являється досить важливим та складним завданням в загальному процесі управління господарською діяльністю будь-якого підприємства, особливо за умов війни. Зважаючи на специфіку функціонування досліджуваного підприємства – ПРАТ «Миронівська птахофабрика», оптимізація структури його капіталу має являти собою таке співвідношення власного та позикового капіталу, за котрого має простежуватися найбільш ефективне співвідношення поміж коефіцієнтом фінансової рентабельності та коефіцієнтом фінансової стійкості – тут мається на увазі максимальне нарощування ринкової вартості самого досліджуваного суб'єкту господарювання.

На нашу думку, оптимізацію структури капіталу ПРАТ «Миронівська птахофабрика» має грунтуватися на основі наступних методів:

- оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації вартості капіталу підприємства;

- оптимізація структури капіталу за критерієм максимізації рівня рентабельності власного капіталу.

Науковці відзначають наступні складнощі при застосуванні середньозваженої вартості капіталу підприємства:

1. Некоректний розрахунок вартості окремих елементів капіталу може сприяти отриманню неточних кінцевих результатів безпосереднього розрахунку середньозваженої вартості.

2. За умови збільшення вагомої складової кожного індивідуального елементу відбувається зростання їхньої вартості. Варто враховувати, що капітал, як і будь-який інший виробничий фактор являється обмеженим. Таким чином, при зростанні потреби в капіталі пропорційно зростатиме його ціна.

3. Найбільш складною проблемою відзначається оцінка саме власного капіталу акціонерного підприємства через тимчасові чи постійну відсутність дивідендних виплат та ймовірністю отримання підприємством збиткового фінансового результату.

4. Проблематичні аспекти, що пов'язані із застосуванням різних способів зважування складових капіталу [20]

Основною перевагою даного методу є можливість точного обрання оптимального співвідношення різних джерел формування капіталу підприємства.

Проведемо дослідження мінімізації вартості капіталу підприємства, скориставшись формулою:

$$WACC = W_{ПП} * B_{ВК}*(1-T)+W_{ВК}*B_{ВК}, \quad (2.2)$$

де:

WACC – середньозважена вартість капіталу, %;

$W_{ПК}$ – частка позикових коштів;

$W_{ВК}$ – частка власного капіталу;

В – вартість компонентів капіталу, %;

Т – ставка податку на прибуток [4; 14; 26].

Сформуємо вихідну таблицю та проведемо розрахунок досліджуваного показника за допомогою таблиці 3.1

Таблиця 3.1

Розрахунок середньозваженої вартості капіталу ПРАТ «Миронівська птахофабрика», 2019-2022 р.р.

№ з/п	Назва показника	2019 рік	2020 рік	2021 рік	2022 рік
1	2	3	4	5	6
1	Частка позикових коштів	0,56	0,61	0,56	0,67
2	Частка власного капіталу	0,43	0,38	0,43	0,32
3	Вартість компонентів власного капіталу	1595866	1248996	1794188	1078195
4	Вартість компонентів позикових коштів	2094629	2008857	2309591	2244637

Продовження табл. 3.1

1	2	3	4	5	6
5	Ставка податку на прибуток	0,18	0,18	0,18	0,18
6	WACC	1,6	1,3	1,8	1,3

Джерело: [26]

Варто відзначити, що проведений розрахунок середньозваженої вартості капіталу вказує на оптимальність показників 2019 року, коли рівень власного капіталу в його загальній структурі значно перевищував рівень залучених та позикових коштів, при цьому вартість залученого капіталу була меншою, ніж у 2021 році.

Метод оптимізації структури капіталу за критерієм максимізація рівня прогнозованої фінансової рентабельності вбачає застосування механізму фінансового левериджу [7, с. 81].

Проведемо розрахунок оптимізації структури за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності за допомогою таблиці 3.2.

Таблиця 3.2

Оптимізація структури за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності ПРАТ «Миронівська птахофабрика» на 2023 рік

Показники	Варіант розрахунку				
	1	2	3	4	5
1	2	3	4	5	6
Величина власного капіталу	1078195	1078195	1078195	1078195	1078195
Можлива сума залученого капіталу	2054525	2309591	2458590	2759090	3204545
Загальна сума капіталу	3132720	3387786	3536785	3837285	4282740
Коефіцієнт фінансового левериджу	1,91	2,14	2,28	2,56	2,97
Коефіцієнт економічної рентабельності активів, %	3,1	3,1	3,1	3,1	3,1

Продовження табл. 3.2

1	2	3	4	5	6
Ставка відсотка за кредит	8,2	9,2	10,2	11,5	13,2
Величина НРЕІ	9711432	10502137	10964034	11895584	13276494
Сума сплачених відсотків за кредит	0	49,2	85,4	106,7	149,2
Величина прибутку	9711424	10502127	10964023	11895572	13276481
Ставка податку на прибуток	18	18	18	18	18
Сума податку на прибуток	1748056	1890383	1973524	2141203	2389767
Сума чистого прибутку	7963368	8611744	8990499	9754369	10886714
Коефіцієнт фінансової рентабельності	7,4	8,0	8,3	9,0	10,1

Джерело: [26]

Проведений аналіз розрахунків, вказує на те, що найвищий коефіцієнт фінансової рентабельності 10,1% досягається, за коефіцієнта фінансового левериджу рівного 3.1%, що передбачає наступне співвідношення власного капіталу у розмірі 25,2% та залученого капіталу у розмірі 74,8%.

Варто пам’ятати, що ефект фінансового левериджу виникає за умов, коли економічна рентабельність капіталу являється вищою від позикового відсотку. Інтерпретаційне вираження ефекту фінансового левериджу дає змогу окреслити основні напрямки нарощування рентабельності активів підприємства:

- у випадку, якщо новий кредит сприяє зростанню ефекту фінансового важеля – даний кредит вважається умовно вигідним для суб’єкта господарювання через високу ймовірність зростання коефіцієнта фінансового ризику;

- ризик кредитора виражається через величину диференціалу: у випадку зростання величини диференціалу спричиняє зменшення величини ризику, у випадку мінімізації диференціалу відбувається зростання ризику;

- у випадку зростання відсотку відсоткова ставка за кредит з метою утримання ефекту фінансового левериджу, варто змінити ефект фінансового левериджу – тобто залучити додатковий кредит [36].

У цілому, залучення нових кредитів за негативного значення диференціалу являється умісним виключно за умови сто відсоткового нарощування коефіцієнту валової рентабельності активів через підвищення валового прибутку суб'єкту господарювання за рахунок застосування додаткового кредиту.

За усіх умов негативного чи незначного позитивного значення диференціалу (коли запозичення вже має місце в господарській діяльності суб'єкта підприємництва) варто вживати заходів відносно нарощування коефіцієнта валової рентабельності активів за рахунок нарощування валового прибутку та мінімізації суми активів.

Для показника диференціалу фінансового левериджу характерною являється висока динамічність, що вказує на доцільність підвищеної уваги в процесі управління ефектом фінансового левериджу. Така тенденція обумовлена цілим рядом наступних чинників:

1. Вплив погіршення кон'юнктури фінансового ринку на об'єм вільного капіталу вартість позикового капіталу в даному випадку може різко підвищитися, перевищивши рівень валового прибутку, сформованого активами підприємства.

2. Зниження фінансової стійкості підприємства за умов нарощування частки залученого капіталу спричиняє підвищення ризику банкрутства підприємства, що обумовлює збільшення відсотків по кредиту за умови додавання до неї премії за ймовірнення виникнення додаткового фінансового ризику.

За певного рівня даного ризику диференціал фінансового левериджу може сягнути нуля, в такому випадку застосування позикового капіталу не приятиме належному значенню рентабельності власного капіталу суб'єкта підприємницької діяльності, та може мати від'ємну величину, за котрої рівень

рентабельності власного капіталу знизиться, оскільки частина чистого прибутку, що була сформована за рахунок власного капіталу в подальшому буде спрямована на обслуговування позикового капіталу за високими ставками відсотків.

За умови погіршення кон'юнктури товарного ринку відбувається скорочення об'ємів реалізації продукції, виробленої підприємством, що, у свою чергу сприяє скороченню валового прибутку підприємства від операційної діяльності. За такої тенденції, від'ємна величина диференціалу фінансового левериджу може формуватися навіть за незмінної ставки відсотку за кредит на основі зниження коефіцієнту, що призводить до негативного досвіду зниження коефіцієнта рентабельності власного капіталу [35].

Щодо другого аспекту методології, варто зазначити про оптимізацію структури капіталу з метою зменшення фінансового ризику та скорочення термінів використання залученого капіталу. Розглянемо дану складову більш детальніше за допомогою таблиці 3.3.

Таблиця 3.3

Характеристика методу оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків

№ з/п	Назва елементу	Характеристика
1	2	3
1	Консервативний	Передбачає застосування власного капіталу та довготермінових зобов'язань з метою формування необоротних активів та частки змінної частини оборотних активів. Основною перевагою застосування даного підходу є забезпечення мінімального ризику через те, що короткострокові зобов'язання підлягають використанню у мінімальних обсягах з метою формування змінної частини оборотних активів. Суттєвим недоліком даного підходу являється обтяжливість даної методики через надмірно високу вартість капіталу, котрий підлягає застосуванню.
2	Агресивний підхід	Спрямований на використання власних коштів та довгострокових зобов'язань тільки для фінансування необоротних активів, тоді як повний обсяг оборотних активів формується за рахунок короткострокових зобов'язань.Дана політика фінансування активів сприяє мінімізації вартості капіталу, однак вона являється

Продовження табл. 3.3

1	2	3
		обмеженою високим рівнем надмірності втрат чи недостатнього обсягу капіталу.
3	Компромісний підхід	Даний підхід передбачає фінансування необоротних активів та сталої складової оборотних активів шляхом використання власного капіталу та довгострокових зобов'язань. В основу даного підходу закладено компроміс між вартістю капіталу та ризиком його втрати.

Джерело: [17]

Вище наведене, дає підстави стверджувати, що кожен з описаних методологічних підходів має власні переваги та недоліки. Обрання певного методологічного підходу вимагає виваженості, врахування поточного та перспективного стану підприємства.

Тому, проведемо узагальнення на основі рис. 3.1.

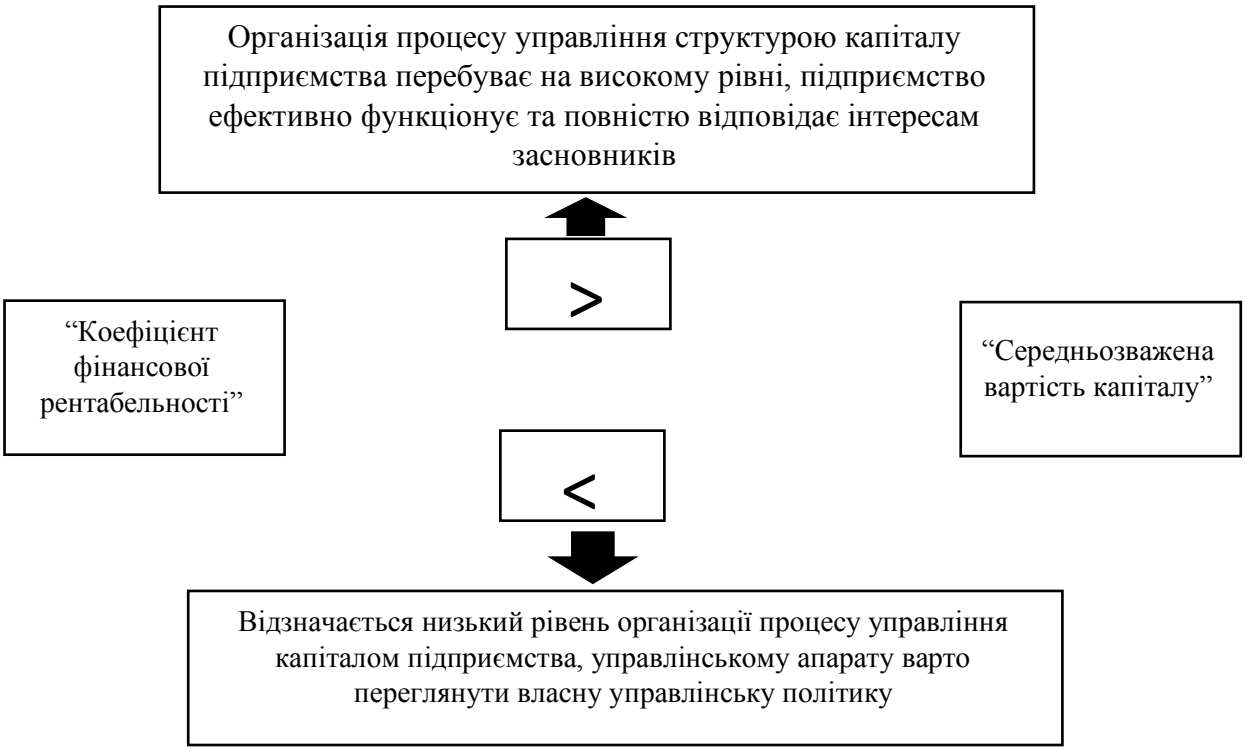


Рис. 3.1. Оцінка ефективності процесу управління оптимізацією структури капіталу ПрАТ «Миронівська птахофабрика»

Джерело: [8]

Унаочнимо аналітичні дані у відповідності до вимог наведених в рис. 3.1.

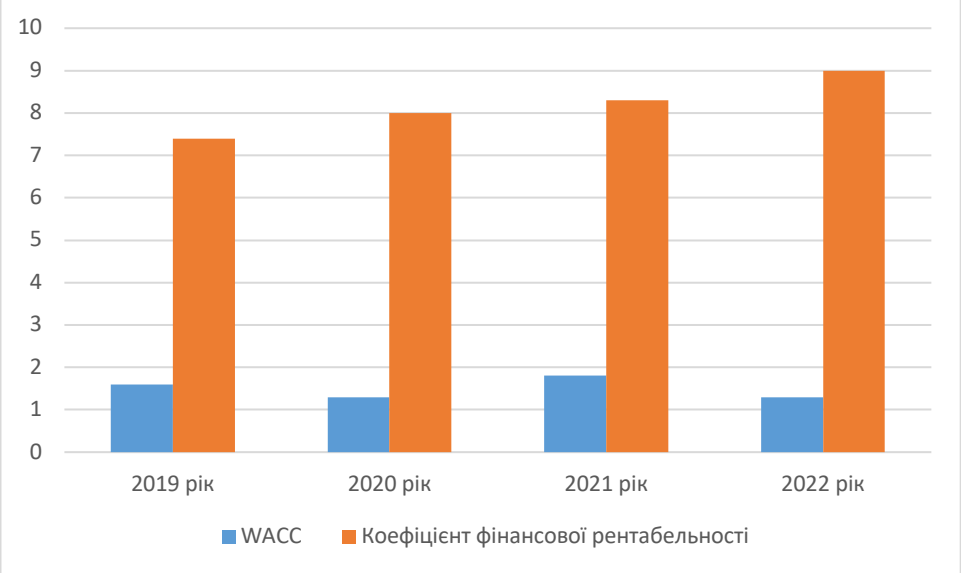


Рис. 3.2. Динаміка співвідношення середньозваженої вартості капіталу та коефіцієнту фінансової рентабельності

Джерело: [26]

Таким чином, сформована управлінським апаратом ПрАТ «Миронівська птахофабрика політика по оптимізації структури капіталу у відповідності до вимог визначених на рисунку 3.1 є належною, оскільки рівень коефіцієнта фінансової рентабельності за весь досліджуваний період 2019-2022 р.р. має переважаючу тенденцію у порівнянні до показника середньозваженої структури капіталу.

3.2. Оцінювання впливу структури капіталу на вартість підприємства

Актуальність управління вартістю власного капіталу підприємства зростає через посилення конкурентної боротьби за вклади інвесторів. Визначення реальної вартості власного капіталу підприємства виступає головним завданням для багатьох учасників фінансового ринку, зокрема: кредиторам, що забезпечують підприємницькі структури залученими ресурсами; потенціальним партнерам та постачальникам, що планують майбутню співпрацю з підприємством; фінансовим менеджерам, основною метою роботи яких виступає збільшення власного капіталу

Розрізняють наступні сфери використання показника вартості власного капіталу підприємства:

1. Мінімальна норма рентабельності операційної діяльності підприємства є вартістю капіталу, яка вказує на мінімальну частину прибутку, яка повинна бути отримана для фінансування витрат, пов'язаних з виробництвом та реалізацією продукції. Показник є мінімальним рівнем операційного прибутку, необхідним для планування його розміру.

2. Вартість капіталу підприємства представлена як дисконтна ставка, за якою чистий грошовий потік перетворюється на поточну вартість при оцінці реальних проектів при інвестуванні. Цей показник використовується як критерій для оцінки ефективності інвестування, а також для порівняння з внутрішньою ставкою прибутковості інвестиційного проекту. Якщо внутрішня ставка нижча за вартість капіталу підприємства, проєкт може бути відхилений.

3. Вартість капіталу підприємства є базовим показником для оцінки ефективності фінансового інвестування, використовується як база порівняння прибутковості різних інструментів фінансового інвестування та при формуванні інвестиційного портфеля.

4. Управління структурою капіталу підприємства на основі механізму фінансового важеля залежить від показника вартості капіталу за окремими його елементами.

5. Вартість капіталу є основним індикатором ринкової вартості підприємства.

6. Показник вартості капіталу визначає політику фінансування підприємства, зокрема формує агресивну чи консервативну стратегію в залежності від реальної [24].

Під впливом оцінки вартості власного капіталу підприємства формується цільовий індикатор, що визначає прийняття, що в подальшій фінансово-господарській діяльності підприємства є основою для прийняття управлінських рішень. Як бачимо, від здійснення правильної, достовірної і точної оцінки власного капіталу підприємства залежить ефективність прийняття та виконання управлінських рішень і зокрема функціонування менеджерського апарату підприємства. Окрім раніше зазначеного, виходячи із досвіду економічно розвинених країн оцінка вартості власного капіталу підприємства є важливим компонентом обґрунтування провідної стратегії розвитку підприємства.

Основними факторами впливу на результативність виробничого процесу ПРАТ «Миронівська птахофабрика» являється:

1. Власний та залучений капітал підприємства;
2. Трудові та природні ресурси.

Окреслені фактори на пряму пов’язані із процесом виробництва та витратами, котрі являються необхідними для використання даного ресурсу (виплата заробітної платні, дивіденди та відсотки).

Науковці розуміють під відношенням плати за використання фінансових ресурсів до загального обсягу ресурсів ціну підприємницького капіталу.

Вартість капіталу являється однією з важливих змінних в оцінці підприємства, яка визначається ринком та перебуває поза контролем власників суб’єкта господарювання. В ринковому середовищі відбувається формування

безризикованої очікуваної ставки доходу та величини премії, котру вимагає покупець.

В практичній діяльності суб'єкта господарювання управлінським апаратом відбувається фактичне оцінювання вартості зроблених інвестицій в підприємницькі активи, та відбувається прийняття рішення в контексті порівняння з існуючою альтернативою: утримання акцій, або їх продаж з орієнтацією на більш перспективну альтернативу для організації інвестицій. Даний захід передбачає зворотній зв'язок з боку самого підприємства через підтримку вартості власного капіталу на основі управління прибутком.

Із зазначеного варто виділити основні ключові елементи:

- ставка дохідності являється основою підтримки ринкової вартості підприємства. В сучасних літературних джерелах вона носить й іншу назву: бар'єрна ставка або мінімально доцільна ставка дохідності;

- дохід, котрий має сплатити підприємство інвесторам спонукаючи їх придбати акції;

- дисконтна ставка сформована для цілей бюджетування в процесі прийняття тривалих планових рішень.

При оцінці капіталу в складі вартості підприємства виникає доцільність визначення вартості кожного елемента – джерел фінансування.

Основним джерелом позикового капіталу являються банківські позики та емітовані підприємством облігації.

Що ж до власного капіталу акціонерного підприємства, то управлінський апарат може прийняти рішення про його збільшення за рахунок частки прибутку, котрий залишається після сплати дивідендів через випуск звичайних акцій.

Вже зрозуміло, що вартість підприємницького боргу та привілейованих акцій визначається через норму прибутку, обумовлену інвесторами з орієнтацією на подібні цінні папери. Зазначений принцип закладено в основу встановлення вартості нерозподіленого прибутку. Вона рівні нормі

прибутковості, встановлена акціонерами на частку власного капіталу підприємства, отриманого за рахунок нерозподілених прибутків.

Після сплати податків та відсотків за борговими зобов'язаннями, чистий прибуток розподіляється на дві частини:

1. сплату дивідендів;

2. виробниче реінвестування.

На основі даних, наведених в розділі другому даної роботи, фінансові операції з акціями ПРАТ «Миронівська птахофабрика» являються сталими, тому проведемо оцінку вартості власного капіталу виходячи з наступної формули:

$$ВК = А-З \quad (3.1)$$

Де:

ВК – власний капітал акціонерного товариства;

А – активи підприємства;

З – зобов’язання підприємства.

Проведемо порівняльну оцінку вартості підприємства ПРАТ «Миронівська птахофабрика» за допомогою рис. 3.3.

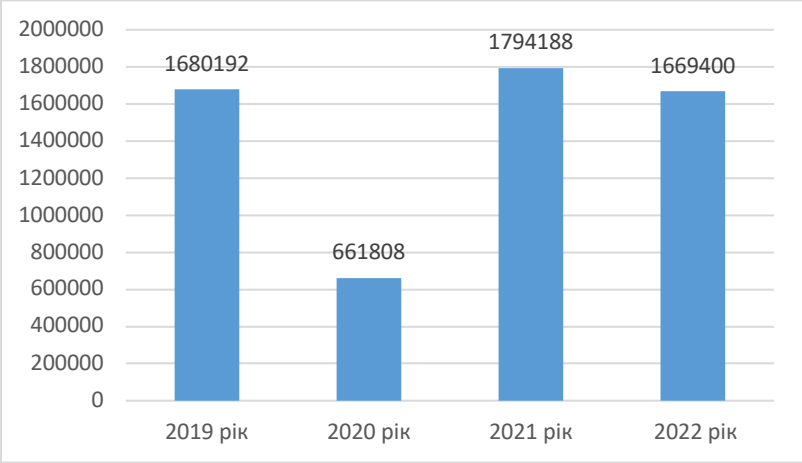


Рис. 3.3. Динаміка вартості ПРАТ «Миронівська птахофабрика», 2019-2022 р.р.

Із вище поданого рисунку, цілком очевидною є паралельна тенденція вартості підприємства поточному стану активів.

Беручи до уваги запропоновану у попередньому питанні методику оптимізації структури капіталу досліджуваного підприємства, проведемо оцінку ефективності на основі співставлення вартості самого підприємства за певний період (рис. 3.4).

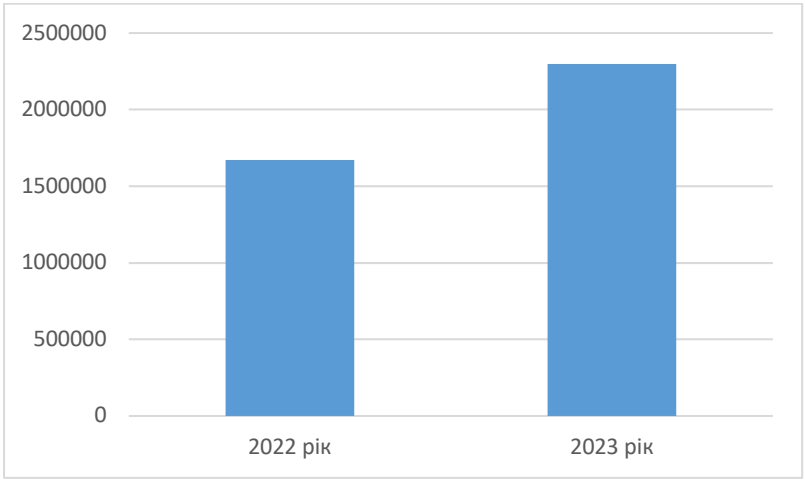


Рис. 3.4. Порівняльна оцінка вартості підприємства ПРАТ «Миронівська птахофабрика»

На основі вище поданого рисунку 3.4 та спроектованих даних активів та зобов'язань в частині доцільності застосування методики оптимізація структури за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності, варто відзначити її оптимальність та доцільність на основі врахування зростаючої тенденції вартості підприємства.

Проте, саме лиш дотримання розглянутої концепції не дасть достовірно ефективного результату. Тому, ми пропонуємо наступні заходи щодо збереження вартості власного капіталу:

1) врегулювання рівня витрат за напрями виробничо-господарської діяльності та стимулювання підвищення рівня прибутковості за рахунок:

- проведення моніторингу напрямів виробничої діяльності підприємства: виявлення пріоритетних та закриття збиткових;

- зменшення собівартості виробництва та регулювання цінових пропозицій;

- перегляд асортименту продукції: вдосконалення якості, випуск нових видів на основі дослідження ринку попиту;

- тощо;

2) підвищення рівня продуктивності праці;

3) підвищення рівня управління активами та пасивами підприємства.

Висновки до розділу 3

Отже, узагальнюючи вище наведений розділ по формуванню та забезпеченню оптимізації структури капіталу ПрАТ «МХП», варто наголосити:

1. Оптимальну структуру капіталу ПрАТ «Миронівська птахофабрика» можна підібрати шляхом застосування наступних методів: оптимізації структури капіталу з орієнтацією на мінімізацію вартості капіталу підприємства та оптимізації структури капіталу з орієнтацією на мінімізацію рівня рентабельності власного капіталу.

2. Проведений розрахунок середньозваженої вартості капіталу засвідчив динамічність показника: у 2019 році 1,6%, у 2020 р. 1,3 %, у 2021 році 1,8%, у 20222 році знову 1,3 %.

3. Проведений аналіз показників оптимізації структури за критерієм мінімізації рівня фінансової рентабельності ПрАТ «МХП» вказує на те, що найвищий коефіцієнт фінансової рентабельності 10,1% досягається, за коефіцієнта фінансового левериджу рівного 3.1%, що передбачає наступне співвідношення власного капіталу у розмірі 25,2% та залученого капіталу у розмірі 74,8%.

4. При співставленні зазначених показників розкрито належний стан оптимізації наявної структури капіталу ПрАТ «Миронівська птахофабрика», , оскільки рівень коефіцієнта фінансової рентабельності за весь досліджуваний період 2019-2022 р.р. має переважаючу тенденцію у порівнянні до показника середньозваженої структури капіталу.

5. У заключному питанні даного розділу встановлено паралельну тенденцію вартості підприємства поточному стану активів.

ВИСНОВКИ

На основі проведеного дослідження на тему: «Оптимізація структури капіталу», варто зробити наступні узагальнюючі висновки:

Під капіталом варто розуміти фінансові ресурси, що забезпечують своєму власнику прибуток.

У відповідності до наведеної в роботі класифікації, виділяють наступні види капіталу: власний капітал, позиковий капітал, залучений капітал, виробничий капітал, спекулятивний капітал, оборотний капітал, акціонерний капітал, зареєстрований капітал, робочий капітал, нагромаджуваний капітал.

Позиковий капітал – це грошовий капітал, котрий надається в позику та приносить отримувачу дохід у вигляді відсотків від позики.

У роботі проведено дослідження наступних моделей оптимізації структури капіталу підприємства: статичні (традиційні, модель Міллера-Модільяні, модель стаціонарного співвідношення) та динамічні (модель асиметричної інформації, модель агентських витрат, модель корпоративного контролю, моделі стейкхолдерів, поведінкова модель). Для кожної моделі характерні власні позиції, котрі підтверджені чи спростовані в часі. Однак, в умовах сьогодення підприємства функціонують в умовах невизначеності та значних ризиків, що потребує обов’язкового врахування управлінським апаратом підприємства. Тому, найбільш доцільними до використання на практиці варто визнати моделі стаціонарного співвідношення.

Також в роботі проаналізовано наступні методи оптимізації структури капіталу:

- метод оптимізації структури капіталу за критерієм максимізації рівня прогнозованої фінансової рентабельності;

- метод оптимізації структури капіталу за критерієм мінімізації його вартості;

- метод оптимізації капіталу за критерієм фінансових ризиків.

В третьому питанні першого розділу описано оптимальну методику оцінки оптимальної капіталу підприємства, що передбачає:

- комплексний аналіз усього капіталу суб'єкта господарювання в розрізі структури;

- оцінці динаміки капіталу та співвідношенню із загальними обсягами виробництва та реалізації продукції; розкривається співвідношення власного та позикового капіталу.

На другому етапі передбачається оцінка коефіцієнтів фінансової стійкості, яка характеризує структуру капіталу

Проводячи оцінку загальної суми майна ПрАТ «Миронівська птахофабрика», було відзначено динамічність поточного стану: початкова сума активів (на початок досліджуваного періоду – 2019 рік) становила 2670665 тис.грн. В наступному досліджуваному періоді (2020 рік) відзначається різкий обвал досліджуваного показника до 2670665 тис.грн.: даний показник був найменшим за усі чотири досліджуваних роки. Послідовність управлінський дій сприяла підвищенню загальної суми активів до 4103779 тис.грн. і даний показник був максимальним у порівнянні до аналогічних досліджуваних періодів.

При оцінці структури активів ПрАТ «Миронівська птахофабрика» встановлено «важку структуру» активів за рахунок переважання необоротних активів (станом на початок досліджуваного періоду - 2019 рік 65,7%, а на кінець – 2022 рік 58,5%).

ПРАТ «Миронівська птахофабрика» мало нормальний тип фінансової стійкості, для котрого характерним є покриття усіх запасів підприємства власними обіговими коштами та довгостроковими позикамиПроведений аналіз майнової структури капіталу ПрАТ «Миронівська птахофабрика» засвідчив:

- переважання в майновій структурі необоротних активів, основу котрих становлять основні засоби підприємства, динаміка яких зросла у 2020 році до 64,9% проти 54,3% (станом на попередній рік – 2019). В подальших періодах

– 2021 та 2022 роках динаміка була спадаючою, і в кінцевому результаті показник структури становив 37,6%;

- якщо дебіторська заборгованість за товари, роботи та послуги збільшилася протягом досліджуваного періоду, то це може свідчити про несвоєчасну оплату або несплату з боку покупців, що може бути індикатором порушення фінансової дисципліни підприємства.

- практично незмінною залишалася протягом досліджуваного періоду частка довгострокових фінансових інвестицій.

Оцінка фінансової структури капіталу свідчить:

- структура капіталу ПрАТ «Миронівська птахофабрика» складається із власного, залученого та позикового капіталу;

- переважаючим в загальній структурі капіталу досліджуваного підприємства являється залучений та позиковий капітал. Причому, структурний вимір даного виду капіталу протягом досліджуваного періоду являється зростаючим із 56,8% у 2019 році до 67,6% у 2022 році Аналізуючи склад залученого капіталу ПрАТ «Миронівська птахофабрика», варто відзначити переважання довгострокових зобов’язань, загальна сума котрих протягом являється помірно зростаючою із 1704448 тис.грн. до 1739086 тис.грн. В свою чергу, основу довгострокових зобов’язань становлять випущені акції.Аналогічно довгостроковим зобов’язанням, в структурі залученого капіталу відзначається помірне зростання й загальної суми поточних зобов’язань із 390181 тис.грн. до 505551 тис.грн. Основу довгострокових зобов’язань становить кредиторська заборгованість за товари. Така тенденція оцінюється негативно, та свідчить про порушення платіжної дисципліни;

- основу власного капіталу ПрАТ «Миронівська птахофабрика» являється нерозподілений прибуток. При цьому, як загальна сума, так, паралельно і частка являються зростаючими протягом усього досліджуваного періоду (суми: із 1194,901 тис.грн. до 1517,544 тис.грн.) та структури із 23,5% до 30,5%

Процес управління капіталом ПрАТ «Миронівська птахофабрика» заслуговує позитивної оцінки. Результативні показники господарської діяльності підприємства перебувають в позитивній тенденції. За останні роки відзначається підвищення ризиків організації як господарського процесу, так і фінансування господарської діяльності через світову пандемію та військовий стан в державі. Зважаючи на це, дії управлінського апарату по формуванні структури капіталу з переважанням залученого та позикового капіталу варто вважати доцільним, і водночас таким, що потребують перегляду та коригування на майбутню перспективу. На нашу думку, оптимізацію структури капіталу ПРАТ «Миронівська птахофабрика» має грунтуватися на основі наступних методів:

- оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації вартості капіталу підприємства;

- оптимізація структури капіталу за критерієм максимізації рівня рентабельності власного капіталу.

Варто відзначити, що проведений розрахунок середньозваженої вартості капіталу вказує на оптимальність показників 2019 року, коли рівень власного капіталу в його загальній структурі значно перевищував рівень залучених та позикових коштів, при цьому вартість залученого капіталу була меншою, ніж у 2021 році.

Метод оптимізації структури капіталу за критерієм максимізація рівня прогнозованої фінансової рентабельності вбачає застосування механізму фінансового левериджу.

Проведений аналіз розрахунків, вказує на те, що найвищий коефіцієнт фінансової рентабельності 10,1% досягається, за коефіцієнта фінансового левериджу рівного 3.1%, що передбачає наступне співвідношення власного капіталу у розмірі 25,2% та залученого капіталу у розмірі 74,8%.

Таким чином, обрана керівництвом підприємства методика формування структури капіталу ПрАТ «Миронівська птахофабрика» де переважає позиковий і залучений капітал саме для даного підприємства, зважаючи на

його специфіку, середовище та умови функціонування, являється виправданим. Разом з тим, дана методика потребує сталого моніторингу та контролю з боку управлінського персоналу.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Базилевич В.Д. Економічна теорія: Політекономія: Підручник. Київ: Знання, 2006. 632 с.

2. Бланк И.А. Управление формированием капитала. Київ : Ника-Центр. 2008. 510 с.

3. Баліцька В.В. Вартість підприємств України ва історичному та ринковому вимірі Вісник КНТЕУ, 2007. №4. С.33-43

4. Беренда Н.І., Редзюк Т.Ю., Ворона К.В. Управління структурою капіталу підприємства. Науковий вісник Ужгородського національного університету. 2018. Вип. 19. Ч.1. С. 14-18

5. Васьківська К. В. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. Львів : ГАЛИЧ-ПРЕС, 2017. 236 с

6. Великій Ю. М., Тєшева Л. В., Височін З. В. Управління оптимізацією структури капіталу підприємства. Причорноморські економічні студії. 2018. Вип. 29. С. 68–72

7. Воронін А.В. Оптимізація структури капіталу акціонерного товариства. Фінанси, облік, банки. 2014. № 1(20), С. 80-84.

8. Воронін А.В. Системний підхід до управління вартістю підприємства. Економіка і організація управління. 2016. № 3(23). С. 148-155

9. Гайченя П.В. Оптимізація структури капіталу підприємства. URL: https://conf.ztu.edu.ua/wp-content/uploads/2017/06/79-1.pdf (Дата звернення: 10.03.2023 р.)

10. Гайченя П.В. Оптималізація структури капіталу підприємства. URL: https://conf.ztu.edu.ua/wp-content/uploads/2017/06/79-1.pdf (Дата звернення: 12.04.2023 р.)

11. Гайцаренко О., Славінська М. Формування оптимальної структури капіталу підприємства. URL: http://dspace.oneu.edu.ua/jspui/bitstream

12. Гейдор А.П. Діагностика ефективності управління капіталом підприємств промисловості будівельних матеріалів. URL:

http://www.investplan.com.ua/pdf/11_2012/21.pdf (Дата звернення: 12.04.2023 р.)

13. Герасимович А.М., Бондаренко В.В. Оцінка вартості капіталу. Вісник ЖДТУ. URL: https://ir.kneu.edu.ua/bitstream/handle/2010/29904/95733-203065-1.pdf?sequence=2 (Дата звернення: 1.05.2023 р.)

14. Григораш Т.Ф. Середньозважена вартість капіталу: особливості розрахунку в Україні та у світі. URL: https://business-inform.net/export_pdf/business-inform-2016-11_0-pages-281_286.pdf (Дата звернення: 6.05.2023 р.)

15. Давидов О.І. Управління вартістю підприємства в умовах багатоваріантної оцінки. Економічний простір. 2015. № 104. С. 172-185

16. Домбровська С.О. Структура капіталу підприємства: сучасні проблеми та парадигма розвитку: монографія. Харків: «Діса плюс», 2020. 256 с.

17. Домбровська О.І. Особливості структури капіталу. Вісник ПДАТУ, 2018. Вип 362. С. 167-169

18. Дуброва Н.П. Аналіз фінансової стійкості підприємства. URL: http://www.rusnauka.com/28_PRNT_2009/Economics/53184.doc.htm (Дата звернення: 11.04.2023 р.)

19. Жук О.С. Оцінка стану та структури активів підприємства. Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка». Острог: Вид-во НУ «ОА». 2016. №3(31). С. 16-20

20. Зимовець В.В., Багацька К.В. Капіталізація реального сектору економіки України: тенденції і наслідки. Світ фінансів. 2018. № 1. С. 7-21

21. Казан П.І., Суворова І.В. Сучасні теорії оптимізації структури капіталу. Підприємництво і торгівля. 2019. № 25. С. 106-111

22. Ковальова О.М. Обґрунтування теоретичних засад управління структурою капіталу підприємства. Бізнесінформ. 2019. № 12. С. 14-20

23. Корж Р.В. Розвиток теорії структури капіталу. Економічна наука.2012. № 13. С. 22-25

24. Корягін М.В. Оцінювання вартості підприємства в системі бухгалтерського обліку: монографія. Львів: ТОВ «Інтерсервіс». 2012. 262 с.

25. Кравченко Т.В. Оцінка ефективності процесів формування та використання оборотного капіталу фармацевтичних підприємств. URL: https://core.ac.uk/download/pdf/48399095.pdf (Дата звернення: 10.04.2023 р.)

26. Кравченко В. Середньозважена вартість капіталу. URL: https://livingfo.com/serednozvazhena-vartist-kapitalu/ (Дата звернення: 6.05.2023 р.)

27. Крупка М.І. Фінансовий менеджмент: підручник. Львів: ЛНУ імені Івана Франка, 2019. 440 с

28. Лубкей Н.П. Теоретичні засади управління капіталом підприємства. Менеджмент та підприємництво в Україні. 2019.Вип. 1. С. 38-45

29. Мірошниченко О.Ю. Механізм управління прибутком вітчизняних підприємств / О.Ю. Мірошниченко, Ю.В. Корконос // Бізнес Інформ. 2019. № 5. С. 280–285.

30. Мірошниченко О.Ю., Ревуцька Н.В., Гончарова О.М. Управління ресурсами підприємства: Навчальний посібник. К.: ТОВ «НВП «Інтерсервіс», 2014. 217 с.

31. Офіційний сайт ПрАТ «Миронівської птахофабрики». URL: https://mhp.com.ua/uk/prat-myronivska-ptakhofabryka

32. Рудницька О.М. Система управління капіталом підприємства. URL: file:///C:/Users/%D0%BF%D0%BA/Downloads/sistema-upravlinnya-kapitalom-pidpriemstva.pdf (Дата звернення: 11.04.2023 р.)

33. Салига К.С., Писаренко А.А. Оптимізація структури капіталу підприємства. URL: http://www.investplan.com.ua/pdf/10_2011/9.pdf

34. Самойлова Т.А. Аналіз ефективності використання власного і позикового капіталу підприємства. Збірник наукових праць ВНАУ. 2012. № 3 Т.2. С. 173-178

35. Семенов А.Г., Ярошевська О.В. Оптимізація структури капіталу підприємства за критерієм максимізації його рентабельності. URL: http://www.econom.stateandregions.zp.ua/journal/2014/5_2014/23.pdf

36. Сініцин О.О. Характеристика методів регулювання та оптимізації капіталу корпорації. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2927 (Дата звернення: 12.04.2023 р.)

37. Сініцин О.О. Фінансовий леверидж в управлінні структурою капіталу. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3334 (Дата звернення: 29.04.2022 р.)

38. Сорока Р.С., Рондяк Р.І. Оптимізація структури капіталу за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності. URL: file:///C:/Users/%D0%BF%D0%BA/Downloads/optimizatsiya-strukturi-kapitalu-za-kriteriem-maksimizatsiyi-rivnya-finansovoyi-rentabelnosti%20(1).pdf (Дата звернення: 29.04.2023 р.)

39. Сміт А. Добробут націй. Дослідження про природу та причини добробуту націй: Пер. з англ. – К.: Port-Royal, 2001 – С. 177

40. Слободян Н.Г., Пержан Т.М. Аналіз капіталу підприємствау системі оптимізації його структури. URL: http://www.ej.kherson.ua/journal/economic_08/133.pdf (Дата звернення: 12.04.2023 р.)

41. Столяров В.Ф. Методологія аналітичних оцінок процесів формування фінансових ресурсів на підприємствах виробничої сфери. Фінанси України. 2007. № 11. С. 110-118

42. Суворова І.В. Сучасні теорії оптимізації структури капіталу. Підприємництво і торгівля. 2019. № 25. С. 106-111

43. Теницька Н.Б., Гришко Ю.С. Теоретичні аспекти оцінки платоспроможності підприємства в сучасних умовах. Глобальні та національні проблеми економіки. 2015. Вип. 5. С. 372-376

44. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. [для викладачів і студентів ВНЗ] / М-во освіти і науки України, Чернів. нац. ун-т ім. Ю. Федьковича ; [за заг. ред. Е. О. Юрія]. Чернівці: Рута, 2020. 347 с.

45. Фінансовий менеджмент : навч.-метод. посіб. для самост. вивчення дисципліни / Нац. акад. упр. ; [уклад.: Антонова О. М. та ін.]. — Київ : Національна академія управління, 2019. 160 с.

46. Фінансовий менеджмент : підручник / [Крупка М. І. та ін.] ; за ред. М. І. Крупки ; М-во освіти і науки України, Львів. нац. ун-т ім. І. Франка. — Львів : ЛНУ ім. І. Франка, 2019. 438 с.

47. Фролов С.М., Диха М.В., Дзюба В.В. Методи оптималізації структури капіталу корпорації. Вісник Хмельницького національного університету. 2021. № 5. Т.1. С. 258-263

48. Харчук С. А. Сучасні проблеми управління капіталом підприємства та шляхи їх вирішення. Економіка та держава. 2015. № 6. С. 110–113

49. Чемчикаленко Р.А. Особливості формування оптимальної структури капіталу підприємства. URL: http://global-national.in.ua/archive/22-2018/161.pdf

50. Шевчук Н.В. Систематизація теорій структури капіталу. URL: https://core.ac.uk/download/pdf/197263941.pdf (Дата звернення: 9.03.2023 р.)

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

52. Яркіна Н. М. Економіка підприємства: навч. посіб. 2-ге вид., перероб. і доп. К.: Ліра-К, 2020. 596 с.

ДОДАТКИ

Додаток А

FINANCIAL OVERVIEW

(in US$ millions, unless indicated otherwise)	Q3 2019	Q3 2018	% change*	9M 2019	9M 2018	% change*
Revenue	**560**	**441**	**27%**	**1,505**	**1,133**	**33%**
IAS 41 standard gains	(23)	(18)	28%	18	55	-67%
Gross profit	**94**	**92**	**2%**	**346**	**354**	**-2%**
Gross profit margin	17%	21%	-4pps	23%	31%	-8 pps
Operating profit	**40**	**71**	**-44%**	**218**	**283**	**-23%**
Operating profit margin	7%	16%	-9 pps	14%	25%	-11 pps
Adjusted EBITDA	**109**	**99**	**10%**	**357**	**362**	**-1%**
Adjusted EBITDA margin	19%	22%	-3 pps	24%	32%	-8 pps
Adjusted EBITDA *(net of IFRS 16)*	**85**	**99**	**-14%**	**333**	**362**	**-8%**
Adjusted EBITDA margin (net of IFRS 16)	15%	22%	-7 pps	22%	32%	-10 pps
Net profit before foreign exchange differences	**(5)**	**39**	**-113%**	**93**	**158**	**-41%**
Net profit margin before forex gain	-1%	9%	-10 pps	6%	14%	-8 pps
Foreign exchange gain	109	(88)	n/a	182	(16)	n/a
Net profit	**104**	**(49)**	**n/a**	**276**	**142**	**94%**
Net profit margin	19%	-11%	30 pps	18%	13%	5 pps

** pps – percentage points*
Average official FX rate for Q3 2019 UAH/US$ 25.26 and for Q3 2018 UAH/US$ 27.35
Average official FX rate for 9M 2019 UAH/US$ 26.37 and for 9M 2018 UAH/US$ 26.95

	Notes	*Nine-month period ended 30 September*		*Three-month period ended 30 September*	
		2019	*2018*	*2019*	*2018*
Continuing operations					
Revenue	*4*	1,504,547	1,133,090	559,820	441,373
Net change in fair value of biological assets and agricultural produce	*4*	18,199	54,555	(22,946)	(17,992)
Cost of sales		(1,176,825)	(833,186)	(442,998)	(331,508)
Gross profit		345,921	354,459	93,876	91,873
Selling, general and administrative expenses	*5*	(121,323)	(67,294)	(47,395)	(20,896)
Other operating income/(expenses), net		1,132	(3,704)	1,044	(181)
Loss on impairment of property, plant and equipment	*7*	(7,733)	-	(7,733)	-
Operating profit		217,997	283,461	39,792	70,796
Finance income		5,741	3,417	1,528	730
Finance costs	*12, 13*	(107,894)	(110,886)	(34,348)	(25,689)
Foreign exchange gain/(loss), net	*5, 17*	182,045	(16,467)	109,349	(87,522)
Other expenses, net		(6,001)	(7,248)	(2,224)	(3,710)
Profit before tax		291,888	152,277	114,097	(45,395)
Income tax expenses		(13,456)	(10,091)	(8,366)	(3,153)
Profit for the period from continuing operations	*5*	278,432	142,186	105,731	(48,548)
Discontinued operations					
Loss for the period from discontinued operations	*3*	(2,900)	(536)	(1,680)	(281)
Profit for the period		275,532	141,650	104,051	(48,829)

Джерело: MHP. Financial reports .URL: https://api.next.mhp.com.ua/images/512bd/f4922/d100ffd9.pdf

Додаток Б

FINANCIAL OVERVIEW

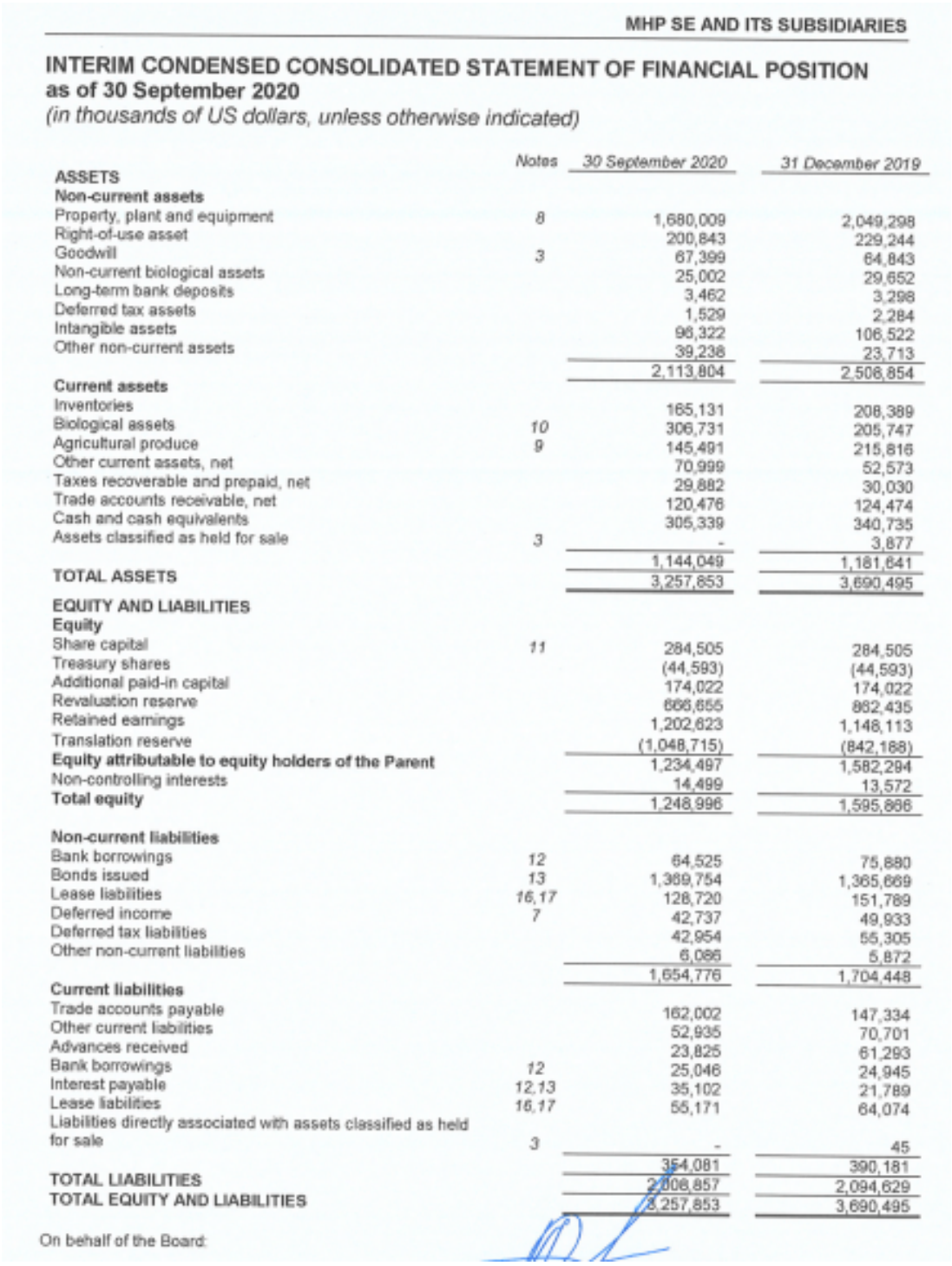
(in mln. US$, unless indicated otherwise)	Q3 2020	Q3 2019	% *change**	9M 2020	9M 2019	% *change**
Revenue	**547**	**560**	**-2%**	**1,414**	**1,505**	**-6%**
IAS 41 standard gains	(17)	(23)	-26%	29	18	61%
Gross profit	**103**	**94**	**10%**	**322**	**346**	**-7%**
Gross profit margin	19%	17%	2pps	23%	23%	0 pps
Operating profit	**56**	**40**	**40%**	**194**	**218**	**-11%**
Operating profit margin	10%	7%	3 pps	14%	14%	0 pps
Adjusted EBITDA	**106**	**109**	**-3%**	**332**	**357**	**-7%**
Adjusted EBITDA margin	19%	19%	0 pps	23%	24%	-1 pps
Adjusted EBITDA *(net of IFRS 16)*	**86**	**83**	**4%**	**302**	**331**	**-9%**
Adjusted EBITDA margin (net of IFRS 16)	16%	15%	1 pps	21%	22%	-1 pps
Net profit before foreign exchange differences	**14**	**(5)**	**-380%**	**81**	**93**	**-13%**
Net profit margin before forex	3%	-1%	4 pps	6%	6%	0 pps
Foreign exchange gain/(loss)	(61)	109	-156%	(191)	182	-205%
Net profit/(loss)	**(47)**	**104**	**-145%**	**(109)**	**276**	**-139%**
Net profit margin	-9%	19%	-28 pps	-8%	18%	-26 pps

** pps – percentage points*
Average official FX rate for Q3 2020 UAH/US$ 27.60 and for Q3 2019 UAH/US$ 25.26
Average official FX rate for 9M 2020 UAH/US$ 26.53 and for 9M 2019 UAH/US$ 26.37

INTERIM CONDENSED CONSOLIDATED STATEMENT OF PROFIT OR LOSS AND OTHER COMPREHENSIVE INCOME
for the nine-month period ended 30 September 2020
(in thousands of US dollars, unless otherwise indicated)

	Notes	*Nine-month period ended 30 September*		*Three-month period ended 30 September*	
		2020	*2019*	*2020*	*2019*
Revenue	*4, 5*	1,414,017	1,504,547	546,569	559,820
Net change in fair value of biological assets and agricultural produce	*4*	29,180	18,199	(17,149)	(22,946)
Cost of sales		(1,120,798)	(1,176,825)	(426,035)	(442,998)
Gross profit	*6*	322,399	345,921	103,385	93,876
Selling, general and administrative expenses		(134,494)	(121,323)	(46,225)	(47,395)
Other operating income/(expenses), net		6,505	1,132	(791)	1,044
Loss on impairment of property, plant and equipment		-	(7,733)	-	(7,733)
Operating profit	*6*	194,410	217,997	56,369	39,792
Finance income		10,483	5,741	2,734	1,528
Finance costs	*12, 13*	(108,014)	(107,894)	(34,978)	(34,348)
Foreign exchange (loss)/gain, net		(190,500)	182,045	(61,028)	109,349
Other expenses, net		(7,127)	(6,001)	(1,919)	(2,224)
(Loss)/Profit before tax		(100,748)	291,888	(38,822)	114,097
Income tax expenses		(6,869)	(13,456)	(8,166)	(8,366)
(Loss)/Profit for the period from continuing operations	*6*	(107,617)	278,432	(46,988)	105,731
Discontinued operations					
Loss for the year from discontinued operations	*3*	(1,482)	(2,900)	-	(1,680)
(Loss)/Profit for the period		(109,099)	275,532	(46,988)	104,051

Джерело: MHP. Financial reports .URL: https://api.next.mhp.com.ua/images/512bd/f4922/d100ffd9.pdf



MHP SE AND ITS SUBSIDIARIES

INTERIM CONDENSED CONSOLIDATED STATEMENT OF FINANCIAL POSITION
as of 30 September 2020
(in thousands of US dollars, unless otherwise indicated)

	Notes	30 September 2020	31 December 2019
ASSETS			
Non-current assets			
Property, plant and equipment	8	1,680,009	2,049,298
Right-of-use asset		200,843	229,244
Goodwill	3	67,399	64,843
Non-current biological assets		25,002	29,652
Long-term bank deposits		3,462	3,298
Deferred tax assets		1,529	2,284
Intangible assets		96,322	106,522
Other non-current assets		39,238	23,713
		2,113,804	2,506,854
Current assets			
Inventories		165,131	208,389
Biological assets	10	306,731	205,747
Agricultural produce	9	145,491	215,816
Other current assets, net		70,999	52,573
Taxes recoverable and prepaid, net		29,882	30,030
Trade accounts receivable, net		120,476	124,474
Cash and cash equivalents		305,339	340,735
Assets classified as held for sale	3	-	3,877
		1,144,049	1,181,641
TOTAL ASSETS		3,257,853	3,690,495
EQUITY AND LIABILITIES			
Equity			
Share capital	11	284,505	284,505
Treasury shares		(44,593)	(44,593)
Additional paid-in capital		174,022	174,022
Revaluation reserve		666,655	882,435
Retained earnings		1,202,623	1,148,113
Translation reserve		(1,048,715)	(842,168)
Equity attributable to equity holders of the Parent		1,234,497	1,582,294
Non-controlling interests		14,499	13,572
Total equity		1,248,996	1,595,866
Non-current liabilities			
Bank borrowings	12	64,525	75,880
Bonds issued	13	1,369,754	1,365,669
Lease liabilities	16,17	128,720	151,789
Deferred income	7	42,737	49,933
Deferred tax liabilities		42,954	55,305
Other non-current liabilities		6,086	5,872
		1,654,776	1,704,448
Current liabilities			
Trade accounts payable		162,002	147,334
Other current liabilities		52,935	70,701
Advances received		23,825	61,293
Bank borrowings	12	25,046	24,945
Interest payable	12,13	35,102	21,789
Lease liabilities	16,17	55,171	64,074
Liabilities directly associated with assets classified as held for sale	3	-	45
		354,081	390,181
TOTAL LIABILITIES		2,008,857	2,094,629
TOTAL EQUITY AND LIABILITIES		3,257,853	3,690,495

On behalf of the Board:

Джерело: MHP. Financial reports. URL: https://api.next.mhp.com.ua/images/512bd/e296a/fa94eeb58106.pdf

INTERIM CONDENSED CONSOLIDATED STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY
for the nine-month period ended 30 September 2020
(in thousands of US dollars, unless otherwise indicated)

	Attributable to equity holders of the Parent								
	Share capital	*Treasury shares*	*Additional paid-in capital*	*Revaluation reserve*	*Retained earnings*	*Translation reserve*	*Total*	*Non-controlling interests*	*Total equity*
Balance as of 1 January 2020	284,505	(44,593)	174,022	862,435	1,148,113	(842,188)	1,582,294	13,572	1,595,866
Loss for the period	-	-	-	-	(112,255)	-	(112,255)	3,156	(109,099)
Other comprehensive loss	-	-	-	985	-	(206,527)	(205,542)	(2,229)	(207,771)
Total comprehensive loss for the period	-	-	-	985	(112,255)	(206,527)	(317,797)	927	(316,870)
Transfer from revaluation reserve to retained earnings	-	-	-	(60,730)	60,730	-	-	-	-
Dividends declared by the Parent *(Note 18)*	-	-	-	-	(30,000)	-	(30,000)	-	(30,000)
Translation differences on revaluation reserve	-	-	-	(136,035)	136,035	-	-	-	-
Balance as of 30 September 2020	284,505	(44,593)	174,022	666,655	1,202,623	(1,048,715)	1,234,497	14,499	1,248,996

On behalf of the Board:

Chief Executive Officer — Yuriy Kosyuk

Chief Financial Officer — Viktoria Kapelyushnaya

INTERIM CONDENSED CONSOLIDATED STATEMENT OF CASH FLOWS
for the nine-month period ended 30 September 2020
(in thousands of US dollars, unless otherwise indicated)

	Notes	Nine-month period ended 30 September 2020	Nine-month period ended 30 September 2019
Operating activities			
(Loss)/Profit before tax		(100,748)	291,888
Non-cash adjustments to reconcile profit before tax to net cash flows			
Loss before tax from discontinued operations		(1,482)	(2,900)
Depreciation and amortization expense	4	136,959	131,214
Net change in fair value of biological assets and agricultural produce	4	(29,180)	(18,199)
Change in allowance for irrecoverable amounts and direct write-offs		2,294	820
Loss on disposal of property, plant and equipment and other non-current assets		775	387
Reverse/Loss on impairment of PPE		-	7,733
Finance income		(10,483)	(5,741)
Finance costs		108,014	107,894
Released deferred income		(1,127)	(1,321)
Non-operating foreign exchange loss/(gain), net		190,500	(182,045)
Operating cash flows before movements in working capital		295,522	329,730
Working capital adjustments			
Change in inventories		13,050	112,646
Change in biological assets	10	(92,319)	(56,314)
Change in agricultural produce	9	35,411	24,910
Change in other current assets		133	(2,714)
Change in taxes recoverable and prepaid		(7,507)	3,811
Change in trade accounts receivable		(6,596)	(12,927)
Change in advances received		(28,662)	(762)
Change in other liabilities		1,785	(29,774)
Change in trade accounts payable		26,393	41,244
Cash generated by operations		237,210	409,850
Interest received		8,742	5,563
Interest paid		(95,578)	(89,577)
Income taxes paid		(12,341)	(5,882)
Net cash flows (used in)/from operating activities		138,033	319,954
Investing activities			
Purchases of property, plant and equipment	8	(53,048)	(92,467)
Purchases of other non-current assets		(5,066)	(3,168)
Proceeds from disposals of property, plant and equipment		2,196	1,909
Proceeds from disposals of assets held for sale	3	2,700	-
Purchases of non-current biological assets		(437)	(244)
Government grants received	7	-	7,995
Additions to right-of-use assets		(3,274)	(2,331)
Acquisition of subsidiaries, net of cash acquired	3	-	(205,724)
Investments in short-term deposits		(193)	-
Loans provided to employees, net		(1,184)	(3,344)
Loans provided to related parties		(36,080)	(17,456)
Loans repaid by related parties		-	10,115
Net cash flows used in investing activities		(94,386)	(304,715)
Financing activities			
Proceeds from bank borrowings		76,604	212,405
Repayment of bank borrowings		(93,094)	(378,418)
Proceeds from bonds issued		-	350,000
Repayment of lease liabilities		(14,884)	(19,579)
Dividends paid	18	(30,000)	(80,000)
Dividends paid by subsidiaries to non-controlling shareholders		(930)	(5,249)
Acquisition of non-controlling interest	3	-	(20,341)
Transaction costs related to corporate bonds issued		-	(2,660)
Transaction costs related to bank loans received		-	(697)
Net cash flows used in financing activities		(62,304)	55,461

Джерело: MHP. Financial reports. URL: https://api.next.mhp.com.ua/images/512bd/e296a/fa94eeb58106.pdf

Додаток В

INTERIM CONDENSED CONSOLIDATED STATEMENT OF PROFIT OR LOSS AND OTHER COMPREHENSIVE INCOME *(continued)*
for the nine-month period ended 30 September 2022
(in thousands of US dollars, unless otherwise indicated)

		Nine-month period ended 30 September		*Three-month period ended 30 September*	
	Notes	*2022*	*2021*	*2022*	*2021*
Other comprehensive income					
Items that will not be reclassified to profit or loss:					
Decrease in revaluation reserve as a result of impairment of property, plant and equipment	7	(9,489)	(3,944)	-	161
Deferred tax on decrease in revaluation reserve as a result of impairment of property, plant and equipment		1,708	-	-	-
Deferred tax charged directly to revaluation reserve	2	(81,317)	-	-	-
Items that may be reclassified to profit or loss:					
Cumulative translation difference on retranslation to group's presentation currency		(355,258)	45,508	(243,876)	20,048
Other comprehensive (loss)/income for the period		(444,356)	41,564	(243,876)	20,209
Total comprehensive (loss)/income for the period		(713,630)	418,590	(424,631)	164,750
(Loss)/Profit attributable to:					
Equity holders of the Parent		(257,867)	360,463	(174,406)	134,886
Non-controlling interests		(11,407)	16,563	(6,349)	9,655
		(269,274)	377,026	(180,755)	144,541
Total comprehensive (loss)/income attributable to:					
Equity holders of the Parent		(694,468)	403,067	(414,106)	154,893
Non-controlling interests		(19,162)	15,523	(10,525)	9,857
		(713,630)	418,590	(424,631)	164,750
(Loss)/Earnings per share from continuing and discontinued operations					
Basic and diluted (loss)/earnings per share (USD per share)		(2.41)	3.37	(1.63)	1.26
(Loss)/Earnings per share from continuing operations					
Basic and diluted (loss)/earnings per share (USD per share)		(2.41)	3.37	(1.63)	1.26

On behalf of the Board:

Chief Executive Officer — Yuriy Kosyuk

Chief Financial Officer — Viktoria Kapelyushnaya

INTERIM CONDENSED CONSOLIDATED STATEMENT OF FINANCIAL POSITION
as of 30 September 2022

(in thousands of US dollars, unless otherwise indicated)

	Notes	30 September 2022	31 December 2021
ASSETS			
Non-current assets			
Property, plant and equipment	7	1,471,163	1,939,607
Right-of-use asset		224,081	277,288
Intangible assets		75,078	97,791
Goodwill		56,537	66,382
Non-current biological assets		23,470	27,138
Non-current financial assets		16,517	28,764
Long-term bank deposits		2,633	9,904
Deferred tax assets		2,348	1,966
		1,871,827	2,448,840
Current assets			
Inventories		254,698	367,219
Biological assets	9	294,416	215,459
Agricultural produce	8	255,569	511,267
Prepayments		39,804	44,572
Other current financial assets		26,837	16,156
Taxes recoverable and prepaid		71,056	68,151
Trade accounts receivable		191,730	156,878
Cash and cash equivalents		316,895	275,237
		1,451,005	1,654,939
TOTAL ASSETS		3,322,832	4,103,779
EQUITY AND LIABILITIES			
Equity			
Share capital	10	284,505	284,505
Treasury shares		(44,593)	(44,593)
Additional paid-in capital		174,022	174,022
Revaluation reserve		506,422	811,684
Retained earnings		1,517,544	1,557,284
Translation reserve		(1,367,980)	(1,018,514)
Equity attributable to equity holders of the Parent		1,069,920	1,764,388
Non-controlling interests		8,275	29,800
Total equity		1,078,195	1,794,188
Non-current liabilities			
Bank borrowings	11	91,768	103,604
Bonds issued	12	1,381,508	1,376,820
Lease liabilities	17	172,435	204,139
Deferred income		33,876	44,593
Deferred tax liabilities	2	54,149	44,704
Other non-current liabilities		5,350	6,468
		1,739,086	1,780,328
Current liabilities			
Trade accounts payable		104,919	162,641
Other current financial liabilities		60,967	93,289
Contract liabilities		42,464	53,584
Bank borrowings	11	163,383	121,458
Interest payable	11,12	67,019	21,180
Lease liabilities	17	66,799	77,111
		505,551	529,263
TOTAL LIABILITIES		2,244,637	2,309,591
TOTAL EQUITY AND LIABILITIES		3,322,832	4,103,779

On behalf of the Board:

Chief Executive Officer Yuriy Kosyuk

Chief Financial Officer Viktoria Kapelyushnaya

INTERIM CONDENSED CONSOLIDATED STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY
for the nine-month period ended 30 September 2022
(in thousands of US dollars, unless otherwise indicated)

	Attributable to equity holders of the Parent								
	Share capital	*Treasury shares*	*Additional paid-in capital*	*Revaluation reserve*	*Retained earnings*	*Translation reserve*	*Total*	*Non-controlling interests*	*Total equity*
Balance as of 1 January 2022	284,505	(44,593)	174,022	811,684	1,557,284	(1,018,514)	1,764,388	29,800	1,794,188
Loss for the period	-	-	-	-	(257,867)	-	(257,867)	(11,407)	(269,274)
Other comprehensive loss	-	-	-	(87,135)	-	(349,466)	(436,601)	(7,755)	(444,356)
Total comprehensive loss for the period	-	-	-	(87,135)	(257,867)	(349,466)	(694,468)	(19,162)	(713,630)
Transfer from revaluation reserve to retained earnings	-	-	-	(38,719)	38,719	-	-	-	-
Dividends declared by subsidiaries	-	-	-	-	-	-	-	(2,363)	(2,363)
Translation differences on revaluation reserve	-	-	-	(179,408)	179,408	-	-	-	-
Balance as of 30 September 2022	284,505	(44,593)	174,022	506,422	1,517,544	(1,367,980)	1,069,920	8,275	1,078,195

On behalf of the Board:

Chief Executive Officer — Yuriy Kosyuk

Chief Financial Officer — Viktoria Kapelyushnaya

INTERIM CONDENSED CONSOLIDATED STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY
for the nine-month period ended 30 September 2021
(in thousands of US dollars, unless otherwise indicated)

	Attributable to equity holders of the Parent								
	Share capital	*Treasury shares*	*Additional paid-in capital*	*Revaluation reserve*	*Retained earnings*	*Translation reserve*	*Total*	*Non-controlling interests*	*Total equity*
Balance as of 1 January 2021	284,505	(44,593)	174,022	648,982	1,195,143	(1,020,229)	1,237,830	16,373	1,254,203
Profit for the period	-	-	-	-	360,463	-	360,463	16,563	377,026
Other comprehensive profit	-	-	-	(2,337)	-	44,941	42,604	(1,040)	41,564
Total comprehensive profit for the period	-	-	-	(2,337)	360,463	44,941	403,067	15,523	418,590
Transfer from revaluation reserve to retained earnings	-	-	-	(52,198)	52,198	-	-	-	-
Dividends declared by the Parent *(Note 18)*	-	-	-	-	(30,000)	-	(30,000)	-	(30,000)
Dividends declared by subsidiaries	-	-	-	-	-	-	-	(9,072)	(9,072)
Non-controlling interests arising in a business combination	-	-	-	-	-	-	-	888	888
Translation differences on revaluation reserve	-	-	-	39,595	(39,595)	-	-	-	-
Balance as of 30 September 2021	284,505	(44,593)	174,022	634,042	1,538,209	(975,288)	1,610,897	23,712	1,634,609

On behalf of the Board:

Chief Executive Officer — Yuriy Kosyuk

Chief Financial Officer — Viktoria Kapelyushnaya

INTERIM CONDENSED CONSOLIDATED STATEMENT OF PROFIT OR LOSS AND OTHER COMPREHENSIVE INCOME
for the nine-month period ended 30 September 2022
(in thousands of US dollars, unless otherwise indicated)

	Notes	Nine-month period ended 30 September		Three-month period ended 30 September	
		2022	2021	2022	2021
Revenue	4, 5	1,876,118	1,646,586	727,377	658,011
Net change in fair value of biological assets and agricultural produce	4	(119,034)	176,279	(26,485)	50,953
Cost of sales		(1,358,606)	(1,249,874)	(543,189)	(494,058)
Gross profit	6	398,478	572,991	157,703	214,906
Selling, general and administrative expenses		(170,867)	(159,734)	(57,979)	(54,338)
Other operating income		13,084	10,169	6,879	2,856
Other operating expenses	14	(54,031)	(10,499)	(6,761)	(5,578)
Loss on impairment of property, plant and equipment	7	(11,114)	-	-	-
Operating profit	6	175,550	412,927	99,842	157,846
Finance income		3,557	8,409	1,381	2,102
Finance costs	11, 12	(116,896)	(109,347)	(38,051)	(37,581)
Foreign exchange (loss)/gain, net		(366,748)	74,680	(274,556)	24,177
(Loss)/Profit before tax		(304,537)	386,669	(211,384)	146,544
Income tax benefit/ (expenses)		35,263	(9,822)	30,629	(2,003)
(Loss)/Profit for the period from continuing operations	6	(269,274)	376,847	(180,755)	144,541
Discontinued operations					
Profit for the year from discontinued operations		-	179	-	-
(Loss)/Profit for the period		(269,274)	377,026	(180,755)	144,541

INTERIM CONDENSED CONSOLIDATED STATEMENT OF PROFIT OR LOSS AND OTHER COMPREHENSIVE INCOME *(continued)*
for the nine-month period ended 30 September 2022
(in thousands of US dollars, unless otherwise indicated)

	Notes	Nine-month period ended 30 September 2022	Nine-month period ended 30 September 2021	Three-month period ended 30 September 2022	Three-month period ended 30 September 2021
Other comprehensive income					
Items that will not be reclassified to profit or loss:					
Decrease in revaluation reserve as a result of impairment of property, plant and equipment	7	(9,489)	(3,944)	-	161
Deferred tax on decrease in revaluation reserve as a result of impairment of property, plant and equipment		1,708	-	-	-
Deferred tax charged directly to revaluation reserve	2	(81,317)	-	-	-
Items that may be reclassified to profit or loss:					
Cumulative translation difference on retranslation to group's presentation currency		(355,258)	45,508	(243,876)	20,048
Other comprehensive (loss)/income for the period		(444,356)	41,564	(243,876)	20,209
Total comprehensive (loss)/income for the period		(713,630)	418,590	(424,631)	164,750
(Loss)/Profit attributable to:					
Equity holders of the Parent		(257,867)	360,463	(174,406)	134,886
Non-controlling interests		(11,407)	16,563	(6,349)	9,655
		(269,274)	377,026	(180,755)	144,541
Total comprehensive (loss)/income attributable to:					
Equity holders of the Parent		(694,468)	403,067	(414,106)	154,893
Non-controlling interests		(19,162)	15,523	(10,525)	9,857
		(713,630)	418,590	(424,631)	164,750
(Loss)/Earnings per share from continuing and discontinued operations					
Basic and diluted (loss)/earnings per share (USD per share)		(2.41)	3.37	(1.63)	1.26
(Loss)/Earnings per share from continuing operations					
Basic and diluted (loss)/earnings per share (USD per share)		(2.41)	3.37	(1.63)	1.26

The accompanying notes on the pages 16 to 37 form an integral part of these interim condensed consolidated financial statements

INTERIM CONDENSED CONSOLIDATED STATEMENT OF CASH FLOWS *(continued)*
for the nine-month period ended 30 September 2022
(in thousands of US dollars, unless otherwise indicated)

	Notes	Nine-month period ended 30 September 2022	Nine-month period ended 30 September 2021
Net decrease in cash and cash equivalents		48,697	66,104
Net foreign exchange difference on cash and cash equivalents		(7,039)	2,976
Cash and cash equivalents at 1 January		275,237	217,579
Cash and cash equivalents at 30 September		316,895	286,659
Non-cash transactions			
Non-cash repayments of lease liabilities		6,905	6,000

On behalf of the Board:

Chief Executive Officer — Yuriy Kosyuk

Chief Financial Officer — Viktoria Kapelyushnaya

Джерело: MHP. Financial reports. URL: https://api.next.mhp.com.ua/images/512bd/74d97/1cb5e582.pdf