

Хмельницький національний університет  
Факультет економіки і управління  
Кафедра фінансів, банківської справи та страхування

**КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА**

Капітал підприємства: сутність, джерела формування структури та напрями оптимізації за матеріалами ТОВ «Гілея», м. Хмельницький

Рівень вищої освіти бакалавр

Галузь знань 07 «Управління та адміністрування»  
Шифр і назва галузі знань

Спеціальність 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»  
Шифр і назва спеціальності

Освітня програма «Фінанси, банківська справа та страхування»  
Назва

КВРФБС.020037.01.01.00

Виконав студент II курсу група ФБСс-20-1 \_\_\_\_\_ Дмитро ГРИШАК  
Шифр Підпис Ім'я, ПРІЗВИЩЕ

Керівник канд. техн. наук, доцент \_\_\_\_\_ Ірина ФОРКУН  
Науковий ступінь, звання Підпис Ім'я, ПРІЗВИЩЕ

Нормоконтролер \_\_\_\_\_  
Підпис Ім'я, ПРІЗВИЩЕ

**До захисту допускаю:**  
Завідувач кафедри ФБСС \_\_\_\_\_ Ніла ХРУЩ  
Підпис Ім'я, ПРІЗВИЩЕ

\_\_\_\_\_ 2022 р.

## Зміст

	С.
Вступ	5
1 Теоретико-методичні засади визнання, формування структури та оцінки капіталу підприємства	7
1.1 Сутність, функції, принципи та джерела формування капіталу підприємства	7
1.2 Методичні підходи до оцінювання капіталу підприємства	14
2 Аналітико-практичні аспекти формування та ефективного використання капіталу підприємства	21
2.1 Аналітична оцінка капіталу підприємств на макро- та мікроекономічних рівнях за матеріалами ТОВ «Гілея», м. Хмельницький в 2019-2021роках	21
2.2 Удосконалення підходів до формування капіталу підприємства та напрями оптимізації його використання	34
Висновки	43
Список використаних джерел	48
Додатки	51

## Вступ

Ринкові умови господарювання ставлять перед вітчизняними підприємствами вимоги щодо збільшення обсягів виробництва, забезпечення розвитку в умовах впливу факторів зовнішнього і внутрішнього середовища, посилення інтеграційних процесів в конкурентному середовищі. Забезпечення досягнення цих вимог не можливе без наявності у підприємств будь-якої форми власності, організаційно-правового статусу і галузевої спрямованості капіталу оптимальної структури, який, з одного боку, є основною економічною базою створення та функціонування суб'єктів господарювання в економіці, а з іншого – відіграє важливу роль у забезпеченні економічного розвитку суспільства загалом. Вищезазначене свідчить про актуальність теми, що досліджується.

Дослідженню особливостей формування структури капіталу підприємства та напрямів його оптимізації присвячено наукові праці вітчизняних та зарубіжних вчених, серед яких: Бланк І.А. [1], Брікхем Є. [2], Ізюмська В.А. [6], Квасницька Р.С. [9], Клименко С.М. [10], Ковальова О.М. [11], Круш П.В. [14], Лубкей Н.П. [15], Майерс С. [28], Нітзан Дж. [29], Поддєрьогін Н.Д. [23], Щепіна Т.Г. [26], Югас Є.Ф. [27], та ін.

Однак стрімкий науково-технічний і технологічний прогрес, з однієї сторони, та виклики і загрози, з іншої, вказують на необхідність формування комплексного уявлення щодо теорії та практики оптимальної структуризації капіталу підприємства.

Метою дослідження в кваліфікаційній роботі є наукове обґрунтування теоретико-методичних засад і розробка практичних рекомендацій щодо підвищення ефективності формування оптимальної структури капіталу підприємства та його використання в сучасних умовах розвитку економіки країни.

Для досягнення поставленої мети в роботі визначені завдання теоретичного, методичного та практичного характеру:

- дати сутнісну характеристику капіталу підприємства, визначити функції, принципи та джерела його формування;
- узагальнити методичні підходи до оцінювання капіталу підприємства;
- здійснити аналітичну оцінку капіталу підприємств на макро- та мікроекономічних рівнях за матеріалами ТОВ «Гілея», м. Хмельницький в 2019-2021 роках;
- визначити напрями удосконалення підходів до формування структури капіталу підприємства та оптимізації його використання.

Об'єктом дослідження є процеси формування структури капіталу підприємства та оптимізації його використання.

Предметом дослідження виступають теоретичні, методичні та науково-практичні положення та рекомендації щодо визначення напрямів підвищення ефективності формування структури капіталу підприємства та оптимізації його використання.

Теоретико-методичну основу кваліфікаційної роботи становлять загальнонаукові та спеціальні методи досліджень: абстрактно-логічний та структурно-функціональний – для теоретико-методичного узагальнення сутності, функцій, принципів та джерела формування капіталу підприємства; методи порівняльного, коефіцієнтного, структурного аналізу та групування (при аналізі показників структури капіталу підприємств); графічний метод (при побудові графіків, діаграм, рисунків); абстрактно-логічний метод та узагальнення (при формулюванні висновків та рекомендацій).

Інформаційну базу дослідження становлять нормативно-правові акти України; офіційні дані Держстату України, наукові праці вітчизняних і зарубіжних вчених з даної проблематики, фінансова і статистична звітність ТОВ «Гілея», м. Хмельницький.

Кваліфікаційна робота бакалавра складається зі вступу, двох розділів, висновків, списку використаної літератури та додатків. Загальний обсяг роботи складає 51 сторінка, що містять 13 таблиць та 14 рисунків. Список використаних джерел нараховує 29 найменування.

# 1 Теоретико-методичні засади визнання, формування структури та оцінки капіталу підприємства

## 1.1 Сутність, функції, принципи та джерела формування капіталу підприємства

Капітал є однією із ключових категорій теорії фінансів підприємств. Із формуванням і використанням капіталу безпосередньо пов'язана фінансова діяльність суб'єктів господарювання.

Поняття «капітал» вважається однією із найскладніших категорій фінансової науки, оскільки у вітчизняній та зарубіжній науково-практичній літературі зустрічається безліч (досить часто взаємопротилежних) підходів до визначення його сутності, що пояснюється різноманіттям форм, у яких він виступає.

«Термін «капітал» походить від латинського слова «capitalis» – головний. Протягом декількох століть представниками різних економічних шкіл капітал вивчався і розглядався з різних позицій і в різних проявах» [6]. Еволюція підходів до трактування змісту поняття «капітал» подана в таблиці 1.1.

Враховуючи різноманітність думок вчених, поняття «капітал» можна узагальнено розглядати як таке багатство, що створюється відповідною працею, використовується в подальшому виробництві товарів і послуг та приносить дохід його власникові.

«Загальне визначення сутності економічної категорії «капітал» сучасними економістами виходить з вказаних положень та дає можливість розробляти власні концепції до розуміння даної економічної категорії та структури капіталу підприємства» [14].

Таблиця 1.1 – Еволюція підходів до дослідження сутності капіталу

Економічна школа	Місце виникнення і період	Представники школи	Підхід до вивчення капіталу
Меркантилізм	Англія, Франція, Італія й ін.; остання третина XV століття – XVII століття	Антуан де Монкретьєн, Томас Ман	Об'єкт вивчення – торговий (купецький) капітал. Розглядали джерела його приросту і нагромадження
Фізіократи	Франція; середина XVIII століття	Франсуа Кене	Об'єкт вивчення – землеробський капітал. Розкривали продуктивний характер землі як джерела багатства
Англійська класична політична економія	Англія, XVII – XVIII ст.	Вільям Петті, Адам Сміт, Давид Рікардо	Сутність капіталу розглядалася через виробництво доданої вартості і одержання прибутку, її розподіл за сферами застосування капіталу у виробництві, торгівлі, фінансах
Економічне вчення Карла Маркса	Німеччина, XIX ст.	Карл Маркс	Розглядав виробництво доданої вартості, вивчав соціальну сторону відносин власників факторів виробництва – праці і капіталу
Неокласичний напрямок економічної теорії	Остання третина XIX століття – XX століття	Джон Бейтс Кларк, Альфред Маршалл, Жан Батист Сей	Розглядали капітал як один з факторів виробництва, використання якого приносить дохід
		Рудольф Гільфердінг	Об'єкт управління – фінансовий капітал. Розглядав появу і діяльність акціонерного капіталу і переростання його у фінансовий капітал

Джерело: складено за даними [6, 7, 14]

Аналіз сучасних підходів до трактування капіталу в вітчизняних та іноземних наукових виданнях подано в таблиці 1.2.

Таблиця 1.2 – Сучасні наукові підходи до трактування сутності поняття «капітал»

Автор	«Капітал – це ...»
Бланк І. А. [1]	«накопичений шляхом заощаджень запас економічних благ у формі грошових коштів і реальних капітальних товарів, що залучається його власниками в економічний процес як інвестиційний ресурс і фактор виробництва з метою одержання доходу»
Брігхем Є. [2]	«необхідний фактор виробництва, він включає компоненти боргу, нерозподілений прибуток, привілейовані акції і звичайні акції»
Ізюмська В.А. [6]	«усі види майнових і інтелектуальних цінностей, вкладених інвестором в об'єкти підприємницької діяльності з метою одержання прибутку»
Катан Л.І. [8]	«накопичений шляхом заощаджень запас економічних благ у формі грошових засобів і реальних капітальних товарів, що залучаються його власниками в економічний процес як інвестиційний ресурс і фактор виробництва з метою отримання доходу, функціонування яких в економічній системі базується на ринкових принципах і пов'язано з факторами часу, ризику і ліквідності»
Квасницька Р.С. [9]	«фінансові ресурси підприємства, втілені в майно (активи), яке використовується для розширеного відтворення з метою отримання доходу»
Клименко С.М. [10]	«сукупність матеріальних цінностей і коштів, фінансових вкладень і витрат на придбання прав і привілеїв, необхідних для здійснення його господарської діяльності»
Крамаренко Г. О., Чорна О. Е. [12]	«фінансові ресурси підприємства, необхідні для організації його господарської діяльності і використовувані в господарському обороті для одержання доходів і прибутку»
Поддєрьогін А.М. [23]	«кошти, якими володіє підприємство для здійснення своєї діяльності з метою отримання прибутку»
Югас Є.Ф. [27]	«сукупність грошових, матеріальних та нематеріальних ресурсів підприємства, які створюються за допомогою різних джерел і використовуються ним для здійснення операційної, фінансової та інвестиційної діяльності з метою отримання прибутку»
Нітзан Дж., Біклер Ш. [29]	«така сукупність кількісно вираженого фінансового фонду та фізичних засобів, які характеризуються певними якостями, що направлена на одержання доходу»
Брелей Р., Майерс С. [28]	«сукупність фінансових інструментів, випущених у вільний обіг та підкріплених реальними активами, що здатні приносити дохід»

Джерело: складено за даними [6, 7, 14]

Із вищевикладеного можна виділити три основні підходи до трактування сутності «капітал підприємства»:

- «різні ресурси (фінансові, матеріальні, нематеріальні), вкладені в активи підприємства для здійснення його господарської діяльності та отримання прибутку»;
- «накопичені цінності у формі основних засобів, нематеріальних активів, ринкових цінних паперів, товарно-матеріальних активів»;
- «накопичені цінності у формі грошей і реальних капітальних товарів, що задіяні в економічний процес для отримання прибутку» [5].

Поведений аналіз трактування сутності «капітал» підтвердив велику кількість інтерпретацій його визначення. Узагальнення та уточнення сутності даної економічної категорії дозволяє розглядати капітал як «економічний ресурс, який формується з джерел утворення та сукупності різнорідних основних і оборотних засобів підприємства, які мають вартість, підпорядковується власникові, спрямований на виробництво та визначається такими характеристиками, як: обіговість, дохідність, ризиковість та періодичність використання. Він виступає у вигляді сукупності усього, що має вартість: вкладення, праця, інформація, інтелектуальна власність, основні і оборотні фонди тощо – тобто те, що визначає процес господарської діяльності ринкового суб'єкта та формує умови для цього процесу, а також проміжні форми і результати даної діяльності» [14].

Таким чином, з точки зору економічної суттєвості, «капітал підприємства» має визначатися наступними параметрами:

- «комплексно відображати процес від утворення до використання наявних фінансових ресурсів;
- знаходити своє відображення в сукупності активів підприємства, як основної частини продуктивних сил суб'єктів господарювання;
- виступати найважливішою економічною базою функціонування не лише окремого суб'єкта господарювання, а й об'єктивно важливою умовою розвитку держави і суспільства загалом;

- бути важливим джерелом формування добробуту власників підприємства;
- виступати одним з базових параметрів визначення рівня ефективності виробничо-господарської діяльності;
- бути головним мірилом ринкової вартості підприємства;
- бути матеріальною базою створення і функціонування підприємства» [6].

Наведені характеристики (параметри) дають змогу сформуванню ряд функцій капіталу підприємства (таблиця 1.3)

Таблиця 1.3 - Функції капіталу підприємства

Функція	Сутність
Стартова функція	капітал виступає стартовою ланкою у заснуванні та введенні в дію підприємства
Гарантійна функція	капітал підприємства виступає забезпеченням кредитоспроможності, відповідальності та гарантії. Розмір і структура капіталу впливають на величину збитків, які здатне понести підприємство у ризиковій ситуації
Захисна функція	передбачає забезпечення життєдіяльності підприємства, фінансування та забезпечення ліквідності, незалежності від кредиторів та уникнення банкрутства
Функція регулювання	передбачає забезпечення формування дивідендної політики, управління і контроль за діяльністю власників, формування резервних фондів і реінвестування, кадрову політику тощо
Функція репрезентування	капітал визначає ступінь довіри до підприємства з боку кредиторів, інвесторів, клієнтів та інших контрагентів

Джерело: складено за даними [14, 21]

Рівень ефективності фінансово-господарської діяльності підприємства визначається цілеспрямованим формуванням капіталу. «Основною метою формування капіталу підприємства є задоволення потреб у придбанні

необхідних активів та оптимізація його структури з позицій забезпечення умов ефективного його використання» [23].

Формування структури капіталу підприємства для здійснення ефективної фінансово-господарської діяльності має проводитися на основі групи принципів, що наведені на рисунку 1.1.

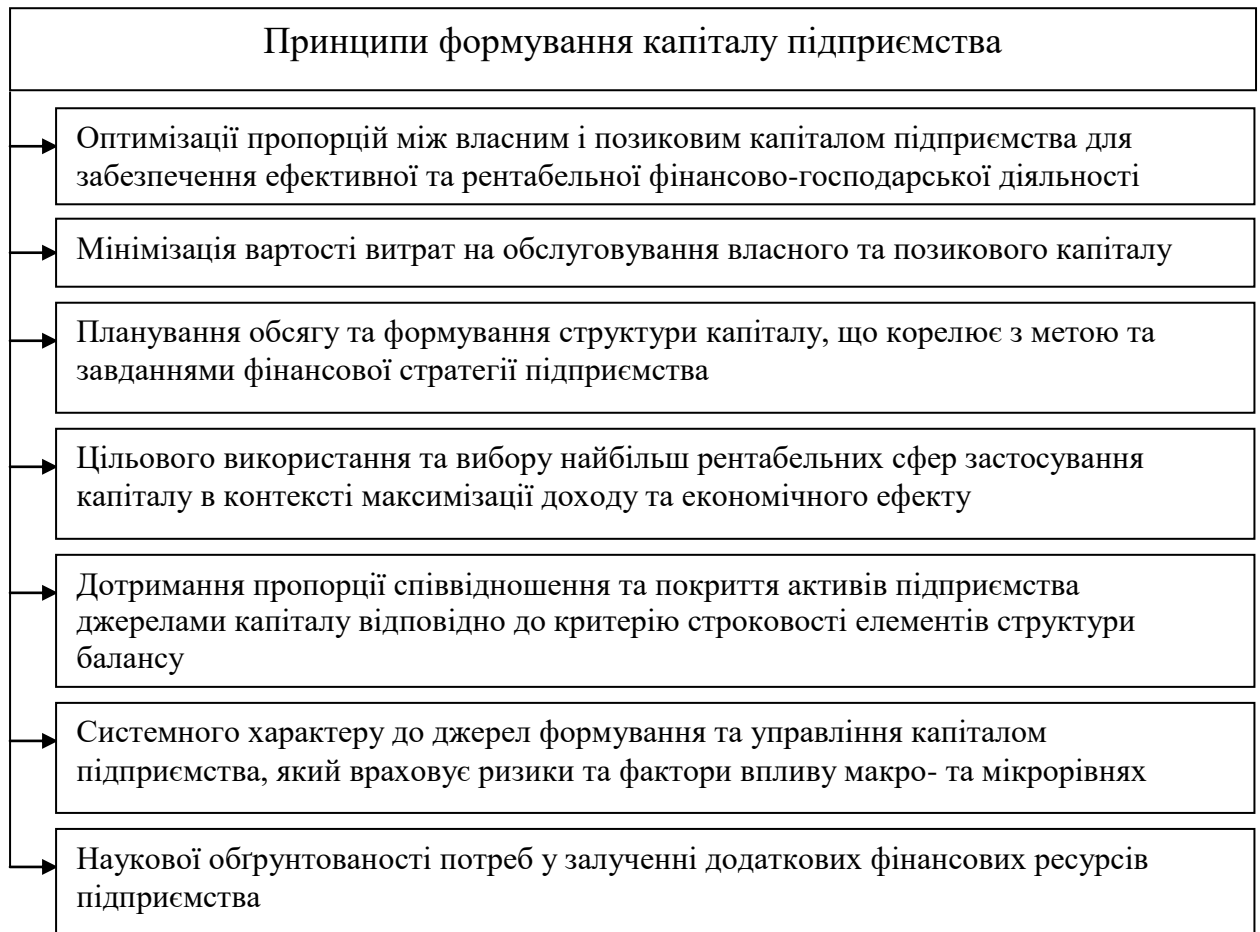


Рисунок 1.1 - Принципи формування капіталу підприємства

Джерело: складено за даними [11, 23, 26]

Структура капіталу підприємства знаходиться під дією факторів мікро- та макросередовища, що необхідно враховувати у процесі забезпечення фінансово-господарської діяльності та безпеки підприємства, захисту його від впливу систематичних та специфічних ризиків (рисунок 1.2).

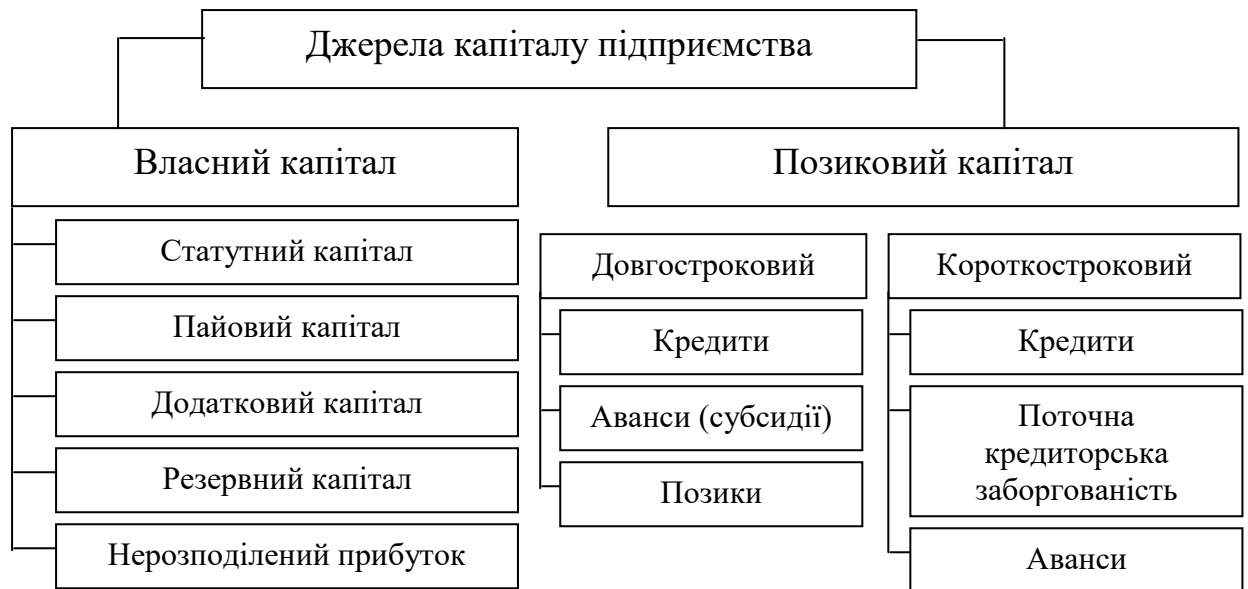


Рисунок 1.2 – Джерела формування структури капіталу підприємства

Джерело: складено за даними [11, 23, 26]

Для створення і подальшого функціонування підприємства, забезпечення формування його активів та умов подальшого економічного розвитку, гарантування інтересів власників та кредиторів необхідний власний капітал.

Власний капітал – «самозростаюча вартість, втілена в інвестованих і накопичених фінансових ресурсах, що належать підприємству на правах власності та використовується як джерело фінансування господарської діяльності» [20]. Власний капітал показує ту частку майна підприємства, яка фінансується за рахунок коштів його власників і власних засобів підприємства. До власного капіталу підприємства відносяться:

- статутний капітал - зареєстрована вартість акцій (для акціонерних товариств) і сума оголошеного статутного капіталу для інших підприємств, зафіксована в статутних документах;

- пайовий капітал - сукупність коштів фізичних і юридичних осіб, що добровільно розміщені у товариствах для забезпечення їх господарської діяльності;

- додатковий капітал - резерви капіталу підприємства, які можуть бути

використані власниками без їх прямих фінансових втрат;

- резервний капітал - сума резервних коштів, що створені підприємством відповідно до чинного законодавства чи статутних документів;

- прибуток підприємства - кошти, що отримані як результат перевищення доходів над витратами звітного періоду і спрямовуються на подальше використання у діяльності підприємства.

До власних коштів умовно відноситься забезпечення майбутніх витрат і цільове фінансування з державних джерел згідно Закону про Державний бюджет. Забезпечення наступних витрат - кошти, які за рішенням керівництва резервуються для покриття майбутніх витрат і платежів. Цільове фінансування - кошти для здійснення заходів цільового призначення, у тому числі субсидії, асигнування з бюджету, гуманітарна допомога, внески фізичних і юридичній осіб у вигляді спонсорської допомоги.

Ефективна фінансово-господарська діяльність підприємства неможлива без залучення позикового капіталу. Позиковий капітал — це грошовий капітал, який надається в позику (кредит) та приносить власнику дохід у вигляді відсотків від позики.

До складу позикового капіталу підприємства включають: короткострокові кредити і позики; довгострокові кредити і позики; кредиторську заборгованість (виступає у формі залучених коштів).

Важливою складовою у дослідженні якості капіталу підприємства є його оцінка, яку розглянемо в наступному параграфі.

## 1.2 Методичні підходи до оцінювання капіталу підприємства

Аналіз капіталу підприємства проводять за допомогою аналізу складу та структури капіталу, зміни його складових та джерел формування.

Інформаційними джерелами для аналізу капіталу підприємства є його баланс (форма № 1), а також примітки до фінансової звітності (форма № 5). На основі проведення коефіцієнтного аналізу капіталу робиться висновок щодо фінансової стійкості, ділової активності (оборотності) та рентабельності підприємства.

Активи підприємства дають інформацію щодо розміщення капіталу, його вираження в конкретному майні, продукції та її залишках. Фінансовий стан та стабільність діяльності підприємства значною мірою залежать від доцільності вкладення капіталу в активи. Одним із головних елементів аналізу капіталу підприємства є розрахунок показників майнового стану, які подано в таблиці 1.4.

Таблиця 1.4 – Показники майнового стану підприємства

Показник	Нормативне значення	Розрахунок
Коефіцієнт зносу основних засобів	Зменшення	$\frac{\text{знос основних засобів}}{\text{первісна вартість основних засобів}}$
Коефіцієнт придатності основних засобів	Збільшення	$\frac{\text{первісна вартість основних засобів}}{\text{знос основних засобів}}$
Коефіцієнт оновлення основних засобів	Збільшення	$\frac{\text{збільшення за звітний період первісної вартості основних засобів}}{\text{первісна вартість основних засобів}}$
Індекс постійного активу	Зменшення	$\frac{\text{необоротні активи}}{\text{власний капітал}}$
Коефіцієнт реальної вартості майна	0,3	$\frac{\text{засоби виробництва}}{\text{активи}}$
Коефіцієнт маневреності власних коштів	0,3-05	$\frac{\text{власні оборотні кошти}}{\text{власний капітал}}$
Коефіцієнт забезпечення запасів власними коштами	0,5-0,8	$\frac{\text{власні оборотні кошти}}{\text{запаси і затрати}}$

Джерело: складено за даними [21, 23, 25]

Важливим елементом аналізу капіталу підприємства є розрахунок показників оборотності, які подано в таблиці 1.5.

Таблиця 1.5 - Показники оборотності капіталу підприємства

Показник	Нормативне значення	Розрахунок
Оборотність оборотних коштів	Збільшення	$\frac{\text{чистий дохід}}{\text{середня величина оборотних активів}}$
Тривалість одного обороту оборотних коштів	Зменшення	$\frac{\text{тривалість періоду}}{\text{коефіцієнт оборотності оборотних коштів}}$
Оборотність виробничих запасів	Збільшення	$\frac{\text{собівартість реалізованої продукції}}{\text{середні виробничі запаси}}$
Тривалість одного обороту виробничих запасів	Зменшення	$\frac{\text{тривалість періоду}}{\text{коефіцієнт оборотності виробничих запасів}}$
Оборотність коштів у розрахунках	Збільшення	$\frac{\text{чистий дохід}}{\text{середні кошти у розрахунках}}$
Тривалість одного обороту коштів у розрахунках	Зменшення	$\frac{\text{тривалість періоду}}{\text{коефіцієнт оборотності коштів у розрахунках}}$
Оборотність дебіторської заборгованості	Збільшення	$\frac{\text{чистий дохід}}{\text{середня дебіторська заборгованість}}$
Тривалість одного обороту дебіторської заборгованості	Зменшення	$\frac{\text{тривалість періоду}}{\text{коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості}}$
Оборотність кредиторської заборгованості	Збільшення	$\frac{\text{чистий дохід}}{\text{середня кредиторська заборгованість}}$
Тривалість одного обороту кредиторської заборгованості	Зменшення	$\frac{\text{тривалість періоду}}{\text{коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості}}$
Оборотність чистого робочого капіталу	Збільшення	$\frac{\text{чистий дохід}}{\text{середній чистий робочий капітал}}$
Тривалість одного обороту чистого робочого капіталу	Зменшення	$\frac{\text{тривалість періоду}}{\text{коефіцієнт оборотності чистого робочого капіталу}}$
Оборотність фіксованих активів	Збільшення	$\frac{\text{чистий дохід}}{\text{середні фіксовані активи}}$
Тривалість одного обороту фіксованих активів	Зменшення	$\frac{\text{тривалість періоду}}{\text{коефіцієнт оборотності фіксованих активів}}$
Оборотність усіх активів	Збільшення	$\frac{\text{чистий дохід}}{\text{середні активи}}$
Тривалість одного обороту усіх активів	Зменшення	$\frac{\text{тривалість періоду}}{\text{коефіцієнт оборотності усіх активів}}$

Джерело: складено за даними [21, 23, 25]

З метою проведення більш повного аналізу ефективності формування та використання капіталу вітчизняними підприємствами доцільно проаналізувати відносні показники коефіцієнтного аналізу капіталу, що наведені в таблиці 1.6.

Таблиця 1.6 - Показники коефіцієнтного аналізу капіталу підприємства

Показник	Нормативне значення	Розрахунок
Коефіцієнт автономії	0,4 - 0,6	<u>Власний капітал</u> Сума пасивів
Коефіцієнт фінансової залежності	1,67-2,5	<u>Всього пасивів</u> Власний капітал
Коефіцієнт концентрації позикового капіталу	0,4-0,6	<u>Сума позикового капіталу</u> Сума активів
Коефіцієнт фінансової стійкості	0,7-0,9	<u>(Власний капітал + Довгострокові зобов'язання)</u> Сума пасивів
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	>0,1	<u>Власні оборотні (обігові) кошти</u> Власний капітал
Коефіцієнт забезпечення власним оборотним капіталом	≥ 0,5	<u>власні оборотні кошти</u> запаси
Коефіцієнт рентабельності власного капіталу (ROE)	Збільшення	<u>Чистий прибуток (Чистий збиток)</u> Середньорічна сума власного капіталу
Коефіцієнт рентабельності капіталу (ROA)	-	<u>Чистий прибуток (Чистий збиток)</u> Середньорічна сума активів

Джерело: складено за даними [21, 23, 25]

Формування власного капіталу підприємства є найважливішим елементом управління його фінансовими ресурсами. Фінансова політика формування капіталу розробляється підприємством для забезпечення необхідного рівня самофінансування його розвитку і є складовою загальної стратегії підприємства. Розробка такої політики включає наступні основні етапи:

- аналіз формування власного капіталу підприємства у попередньому

періоді;

- визначення загальної потреби у власному капіталі;
- оцінка вартості залучення власного капіталу із різних джерел;
- забезпечення максимального обсягу залучення капіталу за рахунок внутрішніх джерел;
- забезпечення необхідного обсягу залучення капіталу із зовнішніх джерел;
- оптимізація співвідношення внутрішніх і зовнішніх джерел формування капіталу.

Метою такого аналізу є виявлення потенціалу формування власного капіталу і його відповідності темпам розвитку підприємства. «На цьому етапі досліджуються відповідність темпів приросту власного капіталу темпам приросту активів і обсягу реалізованої продукції, загальний обсяг власних фінансових ресурсів, розглядаються джерела формування власних фінансових ресурсів, динаміка питомої ваги власних ресурсів у загальному обсязі фінансових ресурсів у передплановому періоді. Аналізується співвідношення зовнішніх і внутрішніх джерел формування власних фінансових ресурсів та вартість залучення капіталу за рахунок різних джерел, оцінюється достатність власних фінансових ресурсів у передплановому періоді» [21].

Загальна потреба у власному капіталі визначається за наступною формулою:

$$Пвк = (Пкх * Пвк) / 100 - ВКп + П, \quad (1.1)$$

де Пвк — загальна потреба у власному капіталі підприємства у планованому періоді;

Пкх — загальна потреба в капіталі на кінець планового періоду;

Пвк — питома вага власного капіталу в загальній його сумі;

ВКп — сума власного капіталу на початок планового періоду;

П — сума прибутку, що спрямовується на споживання в плановому періоді.

«Оцінка вартості залучення капіталу з різних джерел надається в структурі основних елементів власного капіталу, сформованого за рахунок внутрішніх і зовнішніх джерел. Така оцінка розробляється для прийняття відповідних управлінських рішень щодо вибору джерел формування власних фінансових ресурсів. Перш ніж залучати зовнішні джерела, повинні бути розглянуті можливі шляхи формування власних фінансових ресурсів за рахунок внутрішніх джерел. А зовнішні джерела повинні забезпечити лишу ту частину, яку немає змоги сформувати за рахунок внутрішніх джерел фінансування» [21].

Загальна потреба в залученні власного капіталу за рахунок зовнішніх джерел визначається за такою формулою:

$$VK_{\text{зовн}} = P_{\text{вк}} - VK_{\text{внут}} \quad (1.2),$$

де  $VK_{\text{зовн}}$  - потреба в залученні власного капіталу за рахунок зовнішніх джерел;

$P_{\text{вк}}$  - загальна потреба у власному капіталі підприємства в планованому періоді;

$VK_{\text{внут}}$  - сума власних фінансових ресурсів, планованих до залучення за рахунок внутрішніх джерел.

Оптимізація співвідношення внутрішніх і зовнішніх джерел формування капіталу відбувається із врахуванням таких критеріїв:

- мінімальна вартість залучення капіталу;
- забезпечення зберігання управління підприємством його засновниками.

Коефіцієнт самофінансування розвитку підприємства надає можливість зробити висновки про ефективність розробленої політики формування власного капіталу на підприємстві. Значення даного коефіцієнта має

відповідати меті поставленій керівництвом. Коефіцієнт розраховується за наступною формулою:

$$K_{cf} = BK / A, \quad (1.3)$$

де  $K_{cf}$  - коефіцієнт самофінансування розвитку підприємства в майбутньому;

$BK$  - планований обсяг формування власного капіталу;

$A$  - планований приріст активів підприємства.

Оптимізація джерел формування та підвищення рівня використання капіталу підприємства відбувається за наступними напрямками:

- «забезпечення максимального обсягу залучення капіталу за рахунок внутрішніх джерел, що можливо шляхом збільшення оборотності та підвищення рентабельності власного капіталу та застосування прискореної амортизації основних засобів;

- залучення капіталу за рахунок зовнішніх джерел обов'язково має враховувати вартість залученого капіталу;

- підприємство повинне контролювати середньозважену вартість залученого капіталу і не допускати його перевищення над рентабельністю власного капіталу та рентабельністю інвестицій» [21].

Таким чином, професійне та всебічне використання методів фінансового аналізу капіталу підприємства дозволяє керівництву наперед прогнозувати негативні тенденції розвитку та вчасно приймати відповідні рішення з метою уникнення чи мінімізації ризиків, що забезпечить зменшення можливих втрат або їх уникнення. Це є важливим завданням в умовах викликів та загроз сучасній економіці, що мають негативний вплив на забезпечення ефективності господарської діяльності та задовільного фінансового стану підприємства.

## 2 Аналітико-практичні аспекти формування та ефективного використання капіталу підприємства

### 2.1 Аналітична оцінка капіталу підприємств на макро- та мікроекономічних рівнях за матеріалами ТОВ «Гілея», м. Хмельницький в 2019-2021 роках

Ефективна діяльність підприємств та подальший їх розвиток пов'язані з вирішенням проблеми фінансування діяльності, тобто формуванням такої структури капіталу, яка б забезпечила реалізацію основної мети їх діяльності.

Аналіз капіталу підприємства виступає складовою фінансового управління, оскільки дозволяє виявити можливі резерви підвищення ефективності діяльності в майбутньому. Оцінювання капіталу підприємства передбачає здійснення аналізу складових частин, його структури та джерел формування.

тис. одиниць

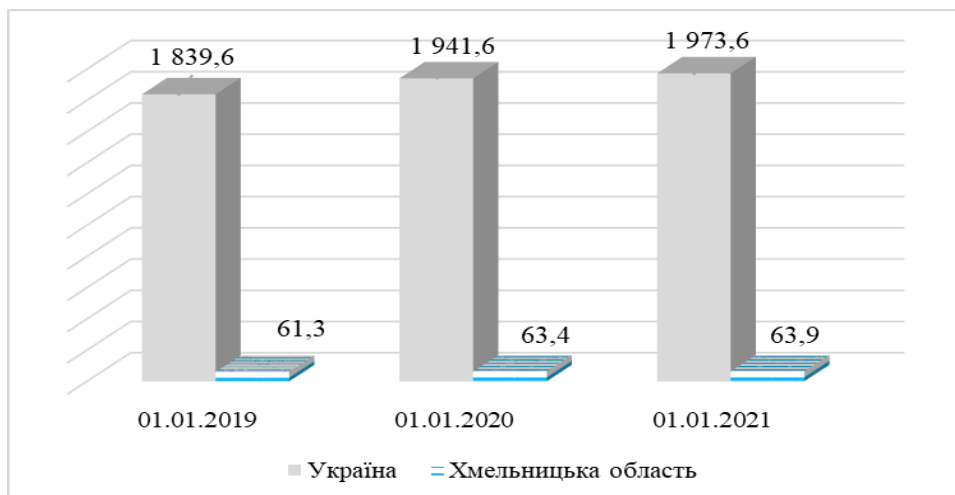


Рисунок 2.1 – Динаміка кількості діючих суб'єктів господарювання України в 2019-2021 роках

За даними Держстату України [19] кількість діючих суб'єктів господарювання за видами економічної діяльності склала на 01.01.2021 року складає 1973,6 тис. одиниць, що більше показника 2019 року на 134 тис. одиниць. В структурі суб'єкти господарювання Хмельницької області становлять приблизно 3.3% (рисунок 2.1).

Станом на 01.01.2021 року кількість зайнятих працівників на підприємствах КВЕД 49.41 «Вантажний автомобільний транспорт» зросла до 180,5 тис. осіб, темп зростання в порівнянні з 01.01.2019 р. складає 13,5%. Приблизно ½ зайнятих складають фізичні особи-підприємці (рисунок 2.2). Зростання зайнятості в галузі пов'язано із зростанням попиту на вантажні транспортні перевезення та наявною нестачею тяглогового і рухомого складу на залізничному транспорті, незадовільним станом колійного господарства.

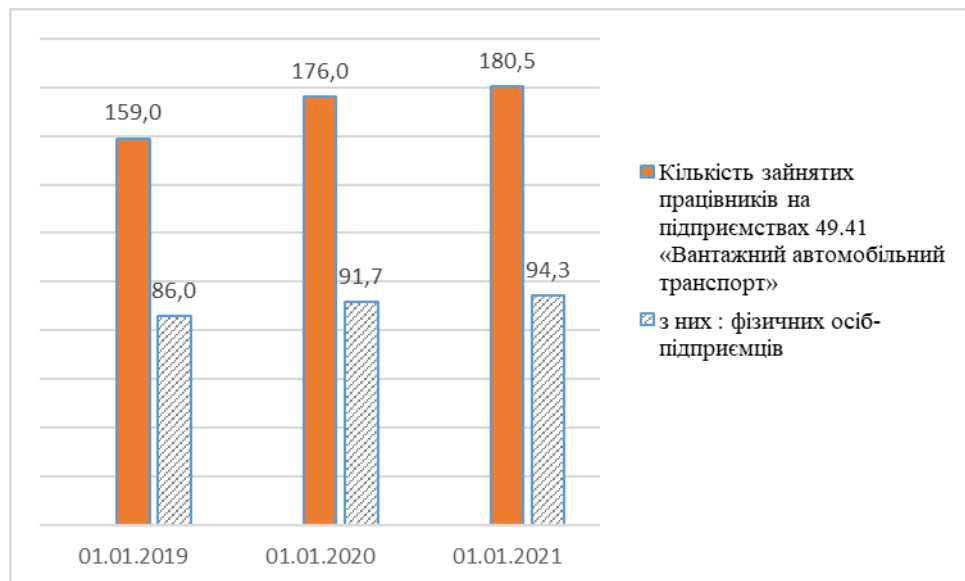


Рисунок 2.2 – Кількість зайнятих працівників на підприємствах КВЕД 49.41 «Вантажний автомобільний транспорт» в 2019-2021 роках

Станом на 01.01.2021 р. обсяг наданих послуг підприємствами КВЕД 49.41 «Вантажний автомобільний транспорт» склав 127.4 млрд грн, що більше показника 2019 року на 23,9 млрд грн, або на 23,1% (рисунок 2.3).

млрд грн

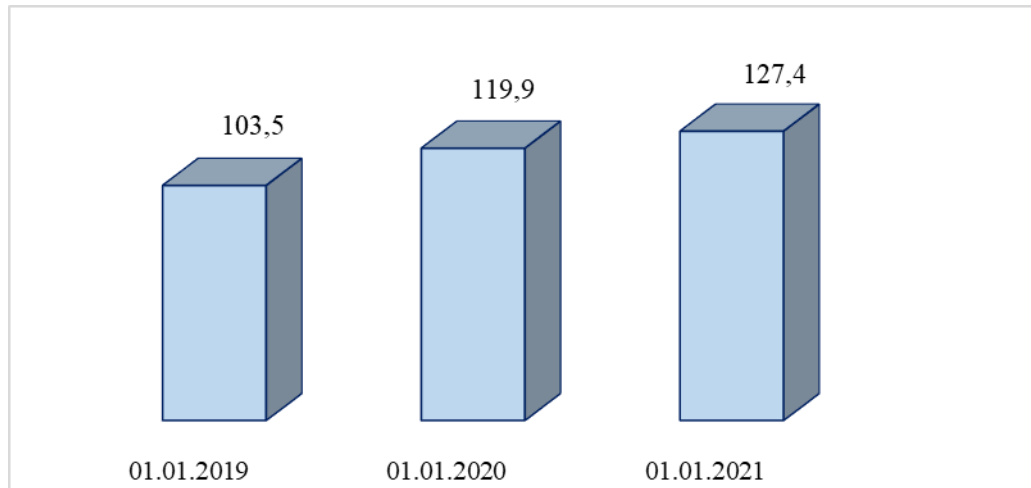


Рисунок 2.3 – Динаміка вартості наданих послуг підприємствами КВЕД 49.41 «Вантажний автомобільний транспорт»

За даними таблиці 2.1 вартість майна підприємств КВЕД 49.41 «Вантажний автомобільний транспорт» зросла за три останні роки до 66 млрд 710,2 млн грн, або на 22 млрд 228,5 млн грн, темп приросту склав 146,7%. Таке зростання відбулося за рахунок зростання майже вдвічі власного капіталу, в абсолютних показниках на 7 млрд. 708,7 млн грн., або на 199 %, та поточні зобов'язання і забезпечення – на 16 млрд. 321,1 млн грн. або 155,7%. Вартість довгострокових зобов'язань і забезпечення скоротилася в досліджуваному періоді на 2 млрд 794,6 млн грн, або на 66,8 % (таблиця 2.1). Позитивна динаміка розвитку капіталу вантажних автотранспортних підприємств вказує на те, що даний вид транспорту розвиваються і є найбільш масовим та доступним видом транспортних засобів. Крім того в умовах воєнного стану, коли агресором знищується вітчизняна транспортна інфраструктура, вкладати капітал в дану галузь економіки країни та розвивати її вигідно і перспективно.

Таблиця 2.1 - Динаміка показників балансу підприємств КВЕД 49.41  
«Вантажний автомобільний транспорт»

Показник	Роки, млн. грн			Абсолютне відхилення, (+,-) млн. грн	Темп приросту, %
	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021		
Необоротні активи	17999,8	22395,7	25053,4	7053,6	139,2
Оборотні активи	27450,7	33453,5	41641,2	14190,5	151,7
Необоротні активи та групи вибуття	31,2	11,3	15,6	-15,6	50,0
<b>БАЛАНС</b>	<b>45481,7</b>	<b>55860,5</b>	<b>66710,2</b>	<b>21228,5</b>	<b>146,7</b>
Власний капітал	7789,2	12065,8	15497,9	7708,7	199,0
Довгострокові зобов'язання і забезпечення	8405,8	6390,1	5611,2	-2794,6	66,8
Поточні зобов'язання і забезпечення	29276,7	37393,1	45597,8	16321,1	155,7
Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами та групами вибуття	10,0	11,5	3,3	-6,7	33,0
<b>БАЛАНС</b>	<b>45481,7</b>	<b>55860,5</b>	<b>66710,2</b>	<b>21228,5</b>	<b>146,7</b>

Динаміка обсягу капіталу підприємств КВЕД 49.41 «Вантажний автомобільний транспорт» наведена на рисунку 2.4.

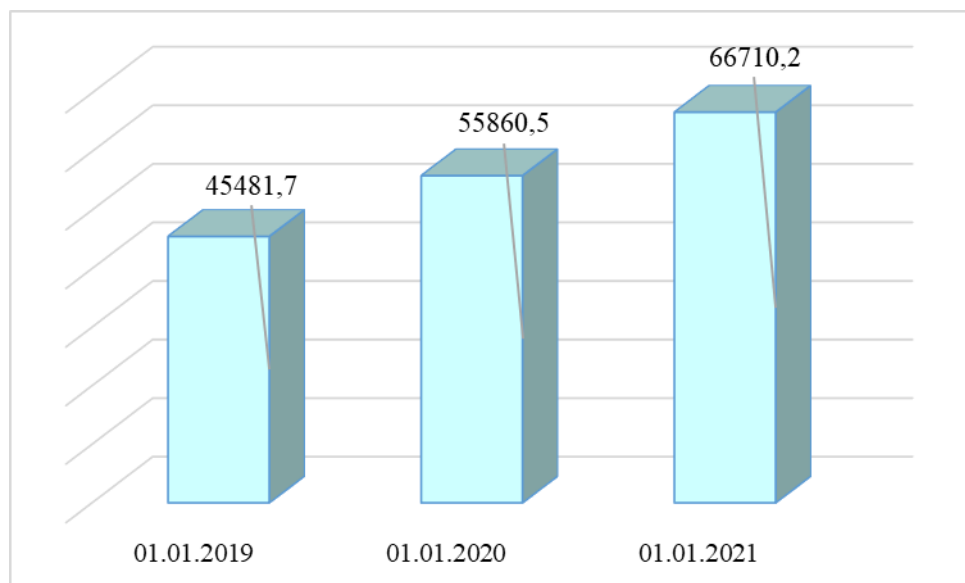


Рисунок 2.4 – Динаміка обсягів капіталу підприємств КВЕД 49.41  
«Вантажний автомобільний транспорт»

Слід зазначити, що за аналізований період у структурі капіталу підприємств КВЕД 49.41 «Вантажний автомобільний транспорт» в досліджуваному періоді частка власного капіталу коливається від 17,13 % до 23,23 %. Надвисокі показники частки позикового капіталу в межах 82,87%-76,77% мають в досліджуваному періоді тенденцією до скорочення, однак така ситуація свідчить про високу залежність суб'єктів господарювання від позикових ресурсів.

У %

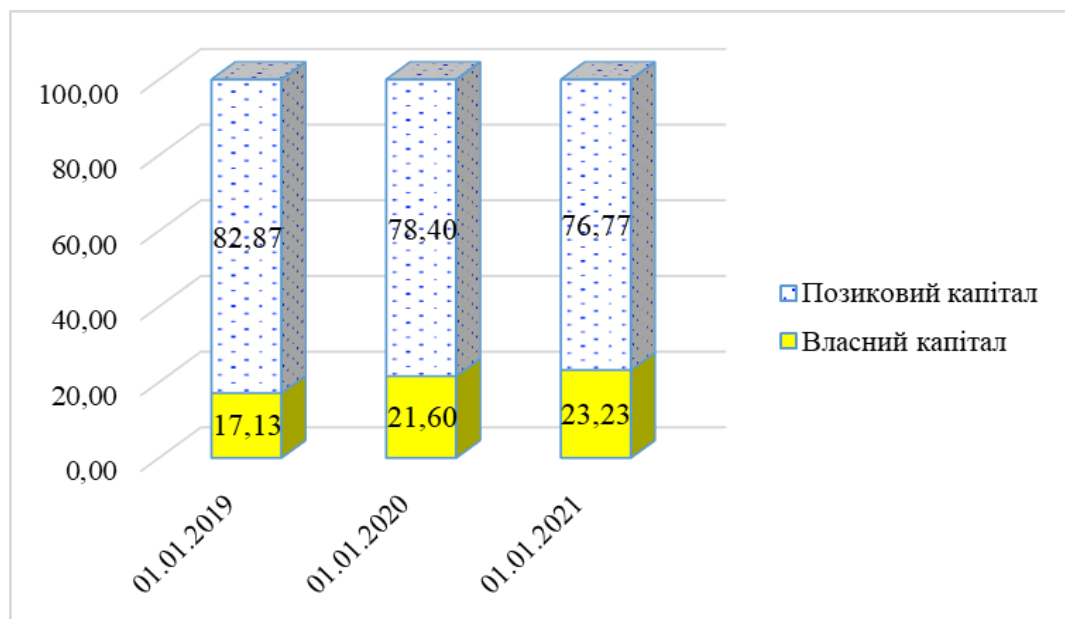


Рисунок 2.5 – Структура капіталу підприємств КВЕД 49.41 «Вантажний автомобільний транспорт»

Ефективність формування і використання капіталу підприємств КВЕД 49.41 «Вантажний автомобільний транспорт» підтверджує позитивна динаміка фінансових результатів, що вказує на скорочення кількості збиткових підприємств даної сфери і дозволяє забезпечити в досліджуваному періоді нарощення чистого прибутку (таблиця 2.2).

Таблиця 2.2 - Чистий прибуток (збиток) підприємств КВЕД 49.41 «Вантажний автомобільний транспорт»

Роки	Фінансовий результат, млн.грн	підприємства, які одержали прибуток		підприємства, які одержали збиток	
		у % до загальної кількості підприємств	фінансовий результат, млн.грн	у % до загальної кількості підприємств	фінансовий результат, млн.грн
01.01.2019	942,3	79,7	2380,3	20,3	1438,0
01.01.2020	1755,3	80,2	3129,2	19,8	1373,9
01.01.2021	1431,3	78,9	2736,7	21,1	1305,4

Скорочення частки прибуткових підприємств станом на 01.01.2021р., більше 2/3 підприємств даного сектору забезпечили прибуткову діяльність. В досліджуваному періоді прибутковість підприємств КВЕД 49.41 на 5-7% вища, ніж загалом по всіх підприємствах України. Загальна величина отриманого прибутку підприємствами КВЕД 49.41 станом на 01.01.2021р. склала 1,43 млрд. грн.

Таким чином, в умовах викликів та загроз для розвитку економіки України, оптимальне співвідношення складових капіталу підприємств має базуватися на критеріях достатності і оптимальності їх співвідношення в залежності від особливостей галузі та конкретних умов господарювання, економічної доцільності їх залучення та ефективного використання.

Товариство з обмеженою відповідальністю «Гілея» (ТОВ «Гілея») є юридичною особою відповідно до законодавства України і здійснює діяльність на ринку транспортних послуг. Юридична адреса підприємства - м. Хмельницький, вул. Курчатова, 54Б. Підприємство здійснює свою діяльність відповідно до цілей, передбачених Статутом.

ТОВ «Гілея» має самостійний баланс, розрахунковий (в національній валюті) та валютний рахунки в банку, круглу печатку з найменуванням, та інші реквізити.

Метою його створення є «отримання прибутку шляхом розбудови власного бізнесу із здійснення транспортних перевезень на рівні держави та на міжнародних маршрутах, інноваційної, посередницької, торгівельної й іншої діяльності, що не суперечить законодавству України» [24].

Відповідно до Статуту, предметом діяльності підприємства є:

- «забезпечення грузопасажирських перевезень;
- надання транспортно-експедиційних послуг;
- закупівля, заготівля, переробка і реалізація сільськогосподарської продукції;
- здійснення експортно-імпортних операцій з товарами народного споживання;
- оптова, роздрібна та комісійна торгівля;
- комерційна діяльність;
- надання послуг в галузі автомеханічного й автотехнічного сервісного обслуговування;
- інформаційно-довідкове обслуговування фізичних і юридичних осіб;
- надання консалтингових послуг;
- виробництво будівельних матеріалів, капітальне будівництво та ремонт;
- відкриття магазинів та інших торговельних закладів;
- надання платних побутових послуг населенню;
- організація та проведення виставок, ярмарків та конференцій, аукціонів, торгів та інших подібних заходів на комерційній основі;
- надання послуг усного і письмового перекладу;
- здійснення зовнішньоекономічної діяльності» [24].

Майно підприємства складають основні засоби, оборотні активи та інші цінності, які належать йому на правах власності. ТОВ «Гілея» є власником майна:

- «переданого його учасниками у власність;
- продукції, виробленої в результаті ведення господарської діяльності;
- одержаних підприємством доходів;
- добровільних пожертвувань фізичних і юридичних осіб;
- іншого майна, придбаного ним на законних підставах» [24].

Вищим органом управління ТОВ «Гілея» є збори учасників, «які мають кількість голосів пропорційну до розмірів їх часток у Статутному фонді. Збори обирають свого голову терміном на 2 роки. Збори вважаються правомочними, якщо присутні учасники мають в сукупності понад 60% голосів, а із питань, які вимагають одностайності та одноголосності – присутні всі учасники» [24].

Керівництво поточною діяльністю ТОВ «Гілея» здійснює директор, який «діє від його імені без доручення, представляє його законні інтереси в інших підприємствах, державних органах, організаціях, укладає від імені ТОВ угоди, реалізує кадрову політику, виконує інші функції щодо оперативного керівництва роботою ТОВ» [24].

Персонал підприємства – це всі особи, як працюють в ньому на основі контрактів (трудових договорів), в яких визначені виробничі, трудові відносини, соціальні гарантії, охорона праці тощо.

«Контроль за діяльністю директора ТОВ «Гілея» здійснює ревізійна комісія.

Припинення діяльності ТОВ «Гілея» здійснюється шляхом його реорганізації чи ліквідації. Товариство вважається реорганізованим або ліквідованим із моменту виключення його із державного реєстру України» [28].

Провідним видом діяльності ТОВ «Гілея» є КВЕД 49.41 «Надання послуг з перевезення вантажним автомобільним транспортом». Підприємство здійснює інші види діяльності, а саме:

- КВЕД 45.20 «Технічне обслуговування та ремонт автотранспортних засобів»;
- КВЕД 45.31 «Оптова торгівля деталями та приладдям для автотранспортних засобів»;
- КВЕД 45.32 «Роздрібна торгівля деталями та приладдям для автотранспортних засобів»
- КВЕД 46.90 «Неспеціалізована оптова торгівля»;
- КВЕД 52.29 «Інша допоміжна діяльність у сфері транспорту».

Аналіз капіталу ТОВ «Гілея» розпочнемо із аналізу показників балансу (таблиця 2.3). З таблиці видно, що вартість сукупних активів ТОВ «Гілея» в 2018-2021 роках виросла з 61,8 млн грн до 95,3 млн грн, або на 33,4 млн грн, що становить 54% приросту. Динаміку сукупних активів ТОВ «Гілея» в 2018-2021 роках подано на рисунку 2.6.

тис. грн

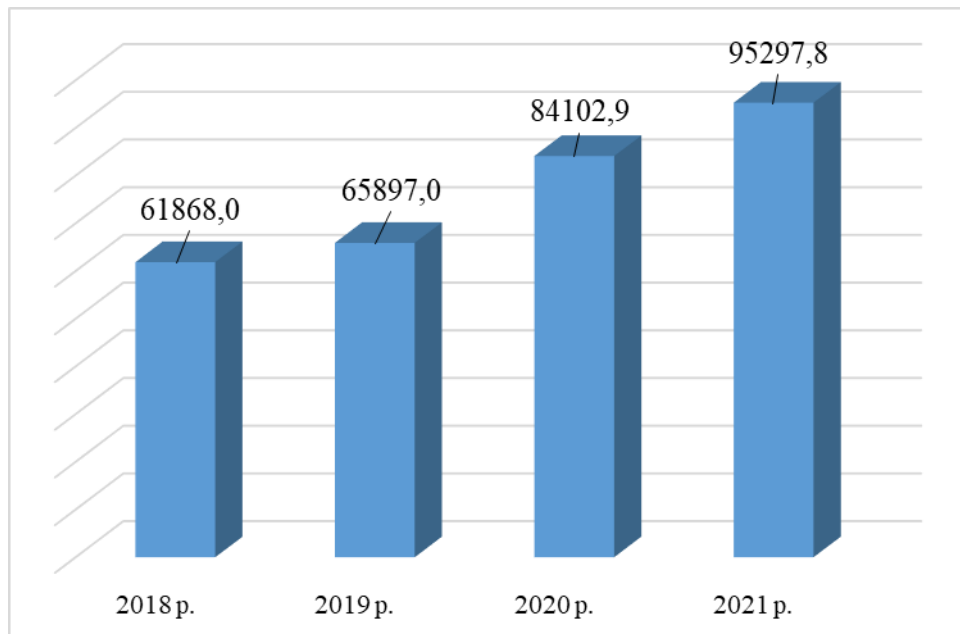


Рисунок 2.6 - Динаміка сукупних активів ТОВ «Гілея» в 2017-2020 роках

Таблиця 2.3 – Динаміка показників балансу ТОВ «Гілея» в 2018-2021 роках

Показник	Роки, тис. грн				Абсолютне відхилення, (+,-), тис. грн	Темп приросту, %
	2018 р.	2019 р.	2020 р.	2021 р.		
<b>АКТИВ</b>						
<b>I Необоротні активи</b>						
Незавершені капітальні інвестиції	33,0	48,0	31,2	999,1	966,1	2927,6
Основні засоби	23738,0	23600,0	40196,7	36569,5	12831,5	54,1
первісна вартість	48619,0	52309,0	71708,4	69338,3	20719,3	42,6
знос	24881,0	28709,0	31511,7	32768,8	7887,8	31,7
Довгострокові фінансові інвестиції	44,0	44,0	43,6	43,6	-0,4	-0,9
Інші необоротні активи	18,0	18,0	18,0	18,0	0,0	0,0
Усього за розділом I	23833,0	23710,0	40289,5	37630,2	13797,2	57,9
<b>II Оборотні активи</b>						
Запаси	3636,0	7309,0	1085,5	2270,9	-1365,1	-37,5
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	14014,0	10403,0	18443,5	14062,3	48,3	0,3
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	589,0	488,0	341,1	198,8	-390,2	-66,2
Інша поточна дебіторська заборгованість	21,0	79,0	226,6	25,4	4,4	21,0
Гроші та їх еквіваленти	19761,0	23480,0	23700,7	41088,3	21327,3	107,9
Витрати майбутніх періодів	14,0	428,0	16,0	21,9	7,9	56,4
Інші оборотні активи						
Усього за розділом II	38035,0	42187,0	43813,4	57667,6	19632,6	51,6
<b>III Необоротні активи, утримувані для продажу</b>						
<b>БАЛАНС</b>	61868,0	65897,0	84102,9	95297,8	33429,8	54,0
<b>I Власний капітал</b>						
Зареєстрований капітал	50,0	50,0	50,0	50,0	0,0	0,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	49232,0	54390,0	68602,4	80776,0	31544,0	64,1
Усього за розділом I	49282,0	54440,0	68652,4	80826,0	31544,0	64,0
<b>III Поточні зобов'язання</b>						
Поточна кредиторська заборгованість, у т.ч.:						
- за товари, роботи, послуги	6886,0	6306,0	8714,8	6979,0	93,0	1,4
- розрахунками з оплати праці	0,0	7,0	8,6	73,7	73,7	-
Доходи майбутніх періодів	0,0	60,0	176,6	300,9	300,9	-
Інші поточні зобов'язання	5700,0	5084,0	6550,5	7118,2	1418,2	24,9
Усього за розділом III	12586,0	11457,0	15450,5	14471,8	1885,8	15,0
<b>БАЛАНС</b>	61868,0	65897,0	84102,9	95297,8	33429,8	54,0

Джерело: розраховано за матеріалами звітності ТОВ «Гілея» (додаток А)

Зростання вартості активів ТОВ «Гілея» відбулося за рахунок збільшення вартості необоротних активів (переважно основних засобів представлених рухомим транспортним складом) на 13,8 млн грн (або на 57,9%) та оборотних активів на 19,6 млн грн. (або на 51,6%), переважно грошей та їх еквівалентів на 21,3 млн грн (або на 7,9%). Мають тенденцію до скорочення запаси на -1,4 млн грн (-37,5%), які вкладені в оборот товариства і дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом на -390,2 тис. грн. (-66,%).

Оскільки основним видом діяльності ТОВ «Гілея» є транспортні перевезення, то зростання необоротних активів, які представлені основними засобами, оцінюється позитивно, тому що забезпечує покращення якості транспортного парку. Зростання оборотних коштів на основі зростання грошових коштів забезпечує підвищення платоспроможності підприємства та управління ним. Зростання дебіторської заборгованості, попри збільшення обсягів надання послуг, говорить про неефективну кредитну політику підприємства щодо неплатоспроможних покупців чи їх банкрутства.

Склад та динаміка капіталу ТОВ «Гілея» подана на рисунку 2.7.

тис. грн.

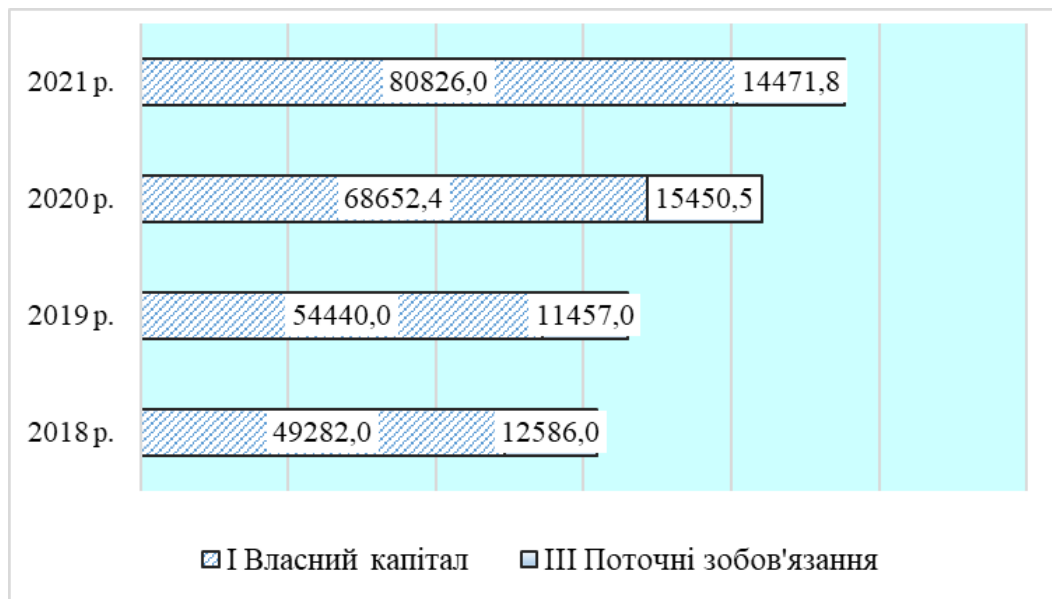


Рисунок 2.7 – Склад та динаміка капіталу ТОВ «Гілея» в 2018-2021 р.р.

З рисунку видно, що ТОВ «Гілея» в досліджуваному періоді нарощує величину власного капіталу з 49,3 млн грн до 80,8 млн грн, або на 31,5 млн грн (або на 64%), тоді як поточні зобов'язання зростають в чотири рази повільніше (темп зростання 15%).

Власний капітал зростає за рахунок збільшення величини нерозподіленого прибутку з 49,2 млн. грн до 80,77 млн грн.

Поточні зобов'язання також зросли на 1,8 млн грн за рахунок зростання інших поточних зобов'язань на 2,9 млн грн та одночасного скорочення кредиторської заборгованості за товари послуги (запчастини та ремонтні роботи) близько 1,7 млн грн в 2021 році. Банківських кредитів підприємство не має, однак очікує доходи майбутніх періодів від здачі в оренду основних засобів (гаражів).

Зміни в структурі активів ТОВ «Гілея» в 2018-2021 роках забезпечили зміну структури пасивів. Якщо в 2018 році власний капітал складав 79,7%, а поточні зобов'язання 20,3%, то за рахунок зростання нерозподіленого прибутку та скорочення зобов'язань, власний капітал зріс до 84,8% на кінець 2021 року, а поточні зобов'язання скоротилися до 15,2% у загальній структурі капіталу підприємства (таблиця 2.4).

Таблиця 2.4 – Структура капіталу ТОВ «Гілея» в 2018-2021 роках

Показник	Структура, %			
	2018 р.	2019 р.	2020 р.	2021 р.
I Власний капітал				
Зареєстрований капітал	0,1	0,1	0,1	0,1
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	79,6	82,5	81,6	84,8
Усього за розділом I	79,7	82,6	81,6	84,8
III Поточні зобов'язання				
Поточна кредиторська заборгованість, у т.ч.:				
- за товари, роботи, послуги	11,1	9,6	10,4	7,3
- розрахунками з оплати праці	0,0	0,0	0,0	0,1
Доходи майбутніх періодів	0,0	0,1	0,2	0,3
Інші поточні зобов'язання	9,2	7,7	7,8	7,5
Усього за розділом III	20,3	17,4	18,4	15,2
БАЛАНС	100,0	100,0	100,0	100,0

Джерело: розраховано за матеріалами звітності ТОВ «Гілея» (додаток А)

В результаті фінансово-господарської діяльності ТОВ «Гілея» в 2018-2021 роках обсяг надаваних послуг та реалізації продукції збільшився 93,0 млн грн до 96,3 млн грн, або на 3,3 млн грн. Тоді як в 2021 році скорочення склало 7,6 млн грн.

Чистий дохід від реалізації послуг зріс в досліджуваному періоді на 16,6 млн грн. і склав на кінець 2021 року 118,3 млн грн, або 16,4%. (таблиця 2.5).

Таблиця 2.5 – Динаміка фінансових результатів діяльності ТОВ «Гілея» в 2018-2021 роках

Показник	Роки, тис. грн				Абсолютне відхилення, (+,-), тис. грн		Темп приросту, %	
	2018 р.	2019 р.	2020 р.	2021 р.	2021/ 2018 р.р.	2021/ 2020 р.р.	2021/ 2018 р.р.	2021/ 2020 р.р.
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	101646,0	93718,0	116500,3	118290,5	16644,5	1790,2	16,4	1,5
Інші операційні доходи	10326,0	4404,0	12890,2	6048,2	-4277,8	-6842,0	-41,4	-53,1
Разом доходи	111972,0	98122,0	129390,5	124338,7	12366,7	-5051,8	11,0	-3,9
Собівартість реалізованої продукції (товарів, рбіт, послуг)	92977,0	78667,0	103870,6	96291,2	3314,2	-7579,4	3,6	-7,3
Інші операційні витрати	7293,0	5092,0	4567,2	4977,8	-2315,2	410,6	-31,7	9,0
Інші витрати	3450,0	8785,0	4840,9	9918,1	6468,1	5077,2	187,5	104,9
Разом витрат	103720,0	92544,0	113278,7	111187,1	7467,1	-2091,6	7,2	-1,8
Фінансовий результат до оподаткування	8252,0	5578,0	16111,8	13151,6	4899,6	-2960,2	59,4	-18,4
Податок на прибуток	1469,0	977,0	2280,1	978,0	-491,0	-1302,1	-33,4	-57,1
Чистий прибуток	6783,0	4601,0	13831,7	12173,6	5390,6	-1658,1	79,5	-12,0

Джерело: розраховано за матеріалами звітності ТОВ «Гілея» (додаток А)

В досліджуваному періоді темп зростання доходів ТОВ «Гілея» становить 11,0 %, а зростання витрат 7,2%, що дозволяє утримувати прибуткову діяльність підприємства. Чистий прибуток ТОВ «Гілея» в 2018-2021 роках зріс з 6,8 млн. грн до 12,2 млн. грн. Найбільш прибутковим для підприємства був 2020 рік – 13,8 млн грн прибутку (рисунок 2.8).

тис. грн

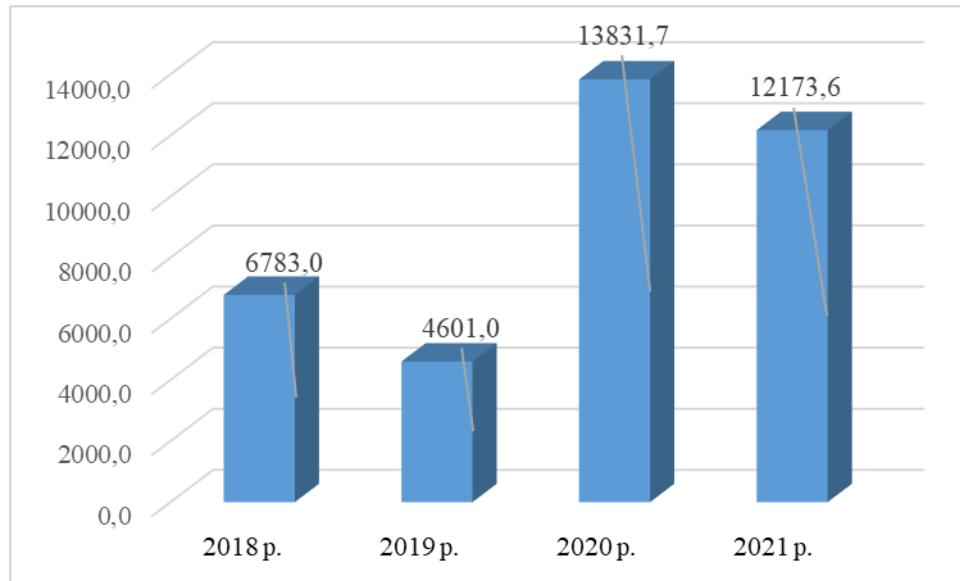


Рисунок 2.5 - Динаміка чистого прибутку ТОВ «Гілея» в 2018-2021 роках

Проведений аналіз майна, капіталу та фінансових результатів діяльності ТОВ «Гілея» в 2018-2021 роках дають можливість стверджувати про ефективну фінансово-господарську діяльність підприємства та стійкий фінансовий стан.

2.2 Удосконалення підходів до формування капіталу підприємства та напрями оптимізації його використання

З метою проведення більш повного та ґрунтовного аналізу ефективності формування та використання капіталу ТОВ «Гілея» доцільно проаналізувати відносні показники, що наведені в таблицях 1.4, 1.5, 1.6.

Дані таблиці 2.6 показують, що:

- коефіцієнт зносу основних засобів зменшується в динаміці з 0,51 до 0,47, тобто на підприємстві відбувається інтенсифікація процесів оновлення основних засобів, що підвищує його конкурентоздатність;

Таблиця 2.6 – Показники майнового стану ТОВ «Гілея» в 2018-2021 роках

Показник	Нормативне значення	Роки				Абсолютне відхилення, (+,-)
		2018 р.	2019 р.	2020 р.	2021 р.	2021/2019 р.р.
Коефіцієнт зносу основних засобів	Зменшення	0,51	0,55	0,44	0,47	-0,08
Коефіцієнт придатності основних засобів	Збільшення	1,95	1,82	2,28	2,12	0,29
Індекс постійного активу	Зменшення	0,48	0,44	0,59	0,47	0,03
Коефіцієнт реальної вартості майна	0,3	0,38	0,36	0,48	0,38	0,03
Коефіцієнт маневреності власних коштів	0,3-05	0,77	0,77	0,64	0,71	-0,06
Коефіцієнт забезпечення запасів власними коштами	0,5-0,8	5,41	3,03	21,52	17,92	14,89

- коефіцієнт придатності основних засобів зростає з 1,95 до 2,12, тобто технічний стан основних засобів покращується;

- індекс постійного практично не зменшується, що свідчить про стабільність частки власних коштів, які спрямовуються на покриття необоротних активів як основної частини виробничого потенціалу підприємства;

- коефіцієнт реальної вартості майна досить близький до його критичного значення 0,3, що вказує на необхідність підвищення рівня реального виробничого потенціалу підприємства;

- коефіцієнт маневреності власних коштів складає 0,7-0,77, і показує, що більше 70% власного оборотного капіталу перебуває в обороті, що є позитивним маркером для підприємства;

- коефіцієнт забезпечення запасів власними коштами в рази перевищує нормативно допустиме значення, що вказує на достатність власних оборотних коштів для формування запасів підприємства.

Систему показників оборотності капіталу ТОВ «Гілея» розраховано в таблиці 2.7.

Таблиця 2.7 - Показники оборотності капіталу ТОВ «Гілея» в 2019-2021 роках

Показник	Нормативне значення	Роки			Абсолютне відхилення, (+,-) 2021/ 2019 р.р.
		2019 р.	2020 р.	2021 р.	
Оборотність оборотних коштів	Збільшення	0,6	0,7	0,6	-0,09
Тривалість одного обороту оборотних коштів	Зменшення	624,9	538,9	626,3	87,38
Оборотність виробничих запасів	Збільшення	3,6	6,2	14,3	8,16
Тривалість одного обороту виробничих запасів	Зменшення	101,6	59,0	25,4	-33,55
Оборотність коштів у розрахунках	Збільшення	0,7	0,8	0,6	-0,15
Тривалість одного обороту коштів у розрахунках	Зменшення	539,6	486,3	605,6	119,27
Оборотність дебіторської заборгованості	Збільшення	1,8	1,9	1,8	-0,17
Тривалість одного обороту дебіторської заборгованості	Зменшення	199,4	187,9	205,5	17,62
Оборотність кредиторської заборгованості	Збільшення	2,0	2,2	2,0	-0,18
Тривалість одного обороту кредиторської заборгованості	Зменшення	186,8	167,1	181,7	14,59
Оборотність чистого робочого капіталу	Збільшення	0,8	1,0	0,8	-0,16
Тривалість одного обороту чистого робочого капіталу	Зменшення	437,6	370,3	441,6	71,33
Оборотність фіксованих активів	Збільшення	0,7	0,8	0,6	-0,15
Тривалість одного обороту фіксованих активів	Зменшення	539,6	486,3	605,6	119,27
Оборотність усіх активів	Збільшення	0,4	0,4	0,3	-0,06
Тривалість одного обороту усіх активів	Зменшення	995,2	939,9	1107,1	167,22

Показники оборотності капіталу ТОВ «Гілея» в 2019 та 2021 роках майже не відрізняються за абсолютними показниками і вказують на стабільну динаміку оборотності складових капіталу. Якщо порівняти показники оборотності 2020 та 2021 року, то спостерігаємо погіршення

тривалості обороту оборотних коштів на 87 днів, коштів у розрахунках на 119 днів, чистого робочого капіталу на 71 день, усіх активів на 167 днів. Це пояснюється тим, що виклики та загрози, з якими зіштовхується фінансова система України загалом безпосередньо впливає на роботу підприємства, приводить до погіршення політики управління запасами, дебіторською заборгованістю, грошовими коштами й іншими оборотними активами.

Показники коефіцієнтного аналізу капіталу ТОВ «Гілея» в 2018-2021 роках подано в таблиці 2.8.

Таблиця 2.8 - Показники коефіцієнтного аналізу капіталу ТОВ «Гілея» в 2018-2021 роках

Показник	Нормативне значення	Роки			Абсолютне відхилення, (+,-)
		2019 р.	2020 р.	2021 р.	2021/ 2020 р.р.
Коефіцієнт автономії	0,4 - 0,6	0,83	0,82	0,85	0,03
Коефіцієнт фінансової залежності	1,67-2,5	1,21	1,23	1,18	-0,05
Коефіцієнт концентрації позикового капіталу	0,4-0,6	0,17	0,18	0,15	-0,03
Коефіцієнт фінансової стійкості	0,7-0,9	0,83	0,82	0,85	0,03
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	>0,1	0,77	0,64	0,71	0,08
Коефіцієнт забезпечення власним оборотним капіталом	$\geq 0,5$	5,77	40,36	25,39	-14,97
Коефіцієнт рентабельності власного капіталу (ROE)	Збільшення	0,02	0,06	0,04	-0,02
Коефіцієнт рентабельності капіталу (ROA)	-	0,02	0,05	0,03	-0,01

З таблиці видно, що в досліджуваному періоді значення коефіцієнта автономії ТОВ «Гілея» коливається в межах від 0,83 до 0,85 (рисунок 2.9), що свідчить про можливість забезпечення фінансування своїх активів за рахунок власного капіталу.

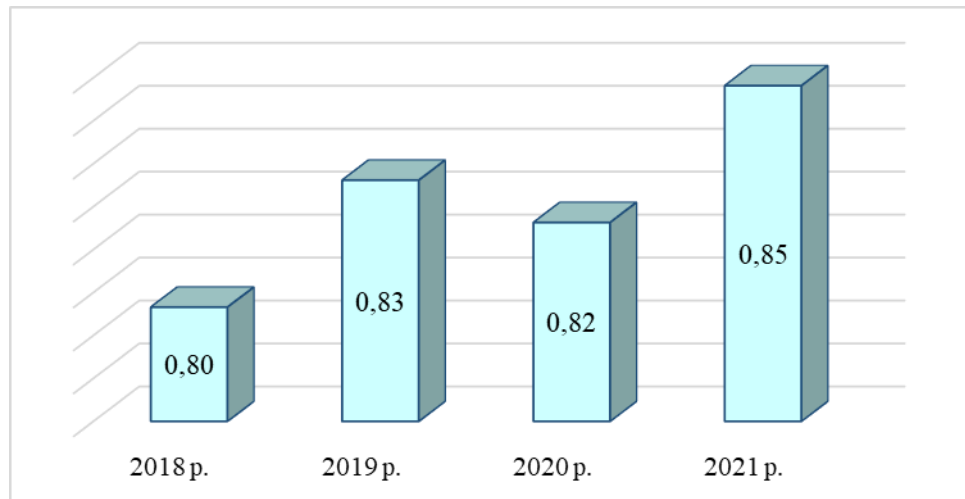


Рисунок 2.9 – Динаміка коефіцієнта автономії ТОВ «Гілея»

Коефіцієнт фінансової стійкості ТОВ «Гілея» набуває аналогічних значень (0,83 - 0,85) і вказує на те, що переважна частина активу фінансується за рахунок стійких джерел, які підприємство може використовувати у своїй діяльності тривалий час.

ТОВ «Гілея» практично незалежне від зовнішніх кредиторів, значення коефіцієнта фінансової залежності коливається в діапазоні 1,18-1,23 і значно менше від допустимих нормативних значень (рисунок 2.10).

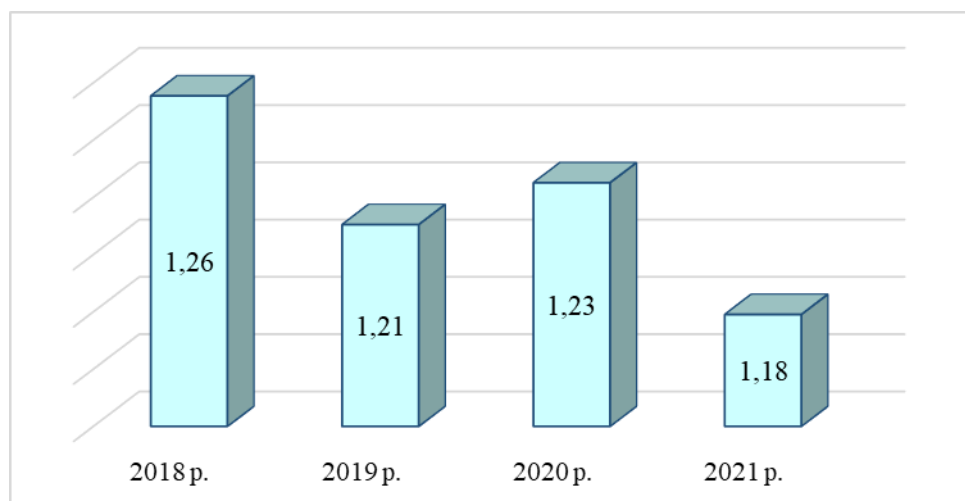


Рисунок 2.10 – Динаміка коефіцієнта фінансової залежності ТОВ «Гілея»

Коефіцієнт фінансової стійкості ТОВ «Гілея» знаходиться в діапазоні

0,83 - 0,85 і вказує на те, що переважна частина активу фінансується за рахунок стійких джерел, які підприємство може використовувати у своїй діяльності тривалий час.

Динаміка коефіцієнта маневреності показує, що 64% -77% власного оборотного капіталу перебуває в обороті, тобто у тій формі, яка дає змогу вільно маневрувати цими коштами та фінансувати діяльність підприємства.

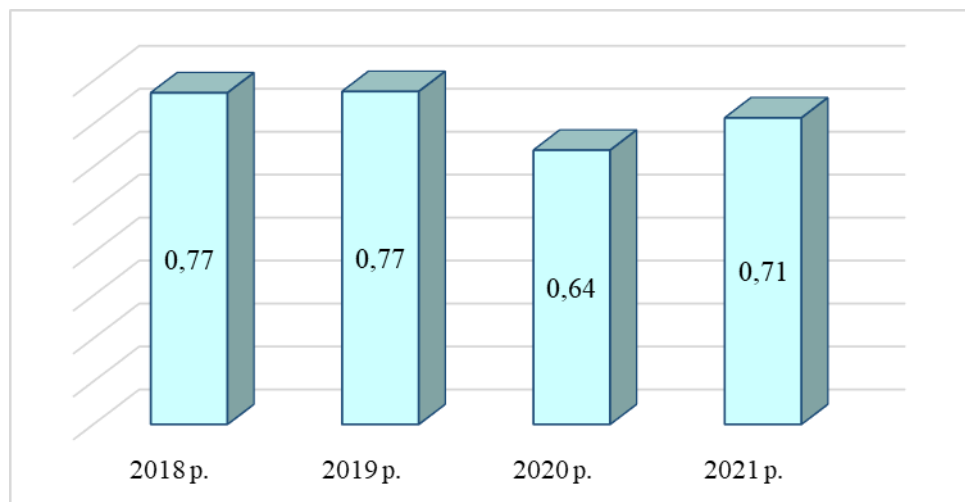


Рисунок 2.11 – Динаміка коефіцієнта маневреності ТОВ «Гілея»

Попри високі значення показників фінансової автономії, стійкості та незалежності, рентабельність власного капіталу та сукупного капіталу залишається досить низькою, що приводить до втрати потенційного прибутку.

З'ясування сутності та основних характеристик капіталу ТОВ «Гілея» підкреслює важливість та складність управління ним, що покликане забезпечити ефективний розвиток підприємства, підвищити його конкурентоздатність та успішність. Ефективний менеджмент капіталу є системою «принципів та методів розроблення і реалізації управлінських рішень, які пов'язані з оптимальним його формуванням із різноманітних джерел та із забезпеченням його ефективного використання у різних видах господарської діяльності підприємства» [15]. Управління капіталом

підприємства можна визначити як «вплив суб'єкта управління (підприємства) на об'єкт управління (капітал) з метою найбільш ефективного його використання у процесі реалізації господарської діяльності підприємства» [15].

Оптимізація структури капіталу підприємства відіграє важливу роль в контексті забезпечення прибутковості та зростання вартості підприємства. Тому управління капіталом підприємства виступає безперервним процесом, який потребує постійної уваги і комплексного підходу щодо його формування та використання. Таким чином у складі системи управління капіталом підприємства виділяють дві функціональні підсистеми (рисунок 2.12):

- управління формуванням капіталу;
- управління використанням капіталу.

Дані підсистеми тісно взаємопов'язані й підпорядковані єдиній політиці ефективного управління капіталом підприємства.

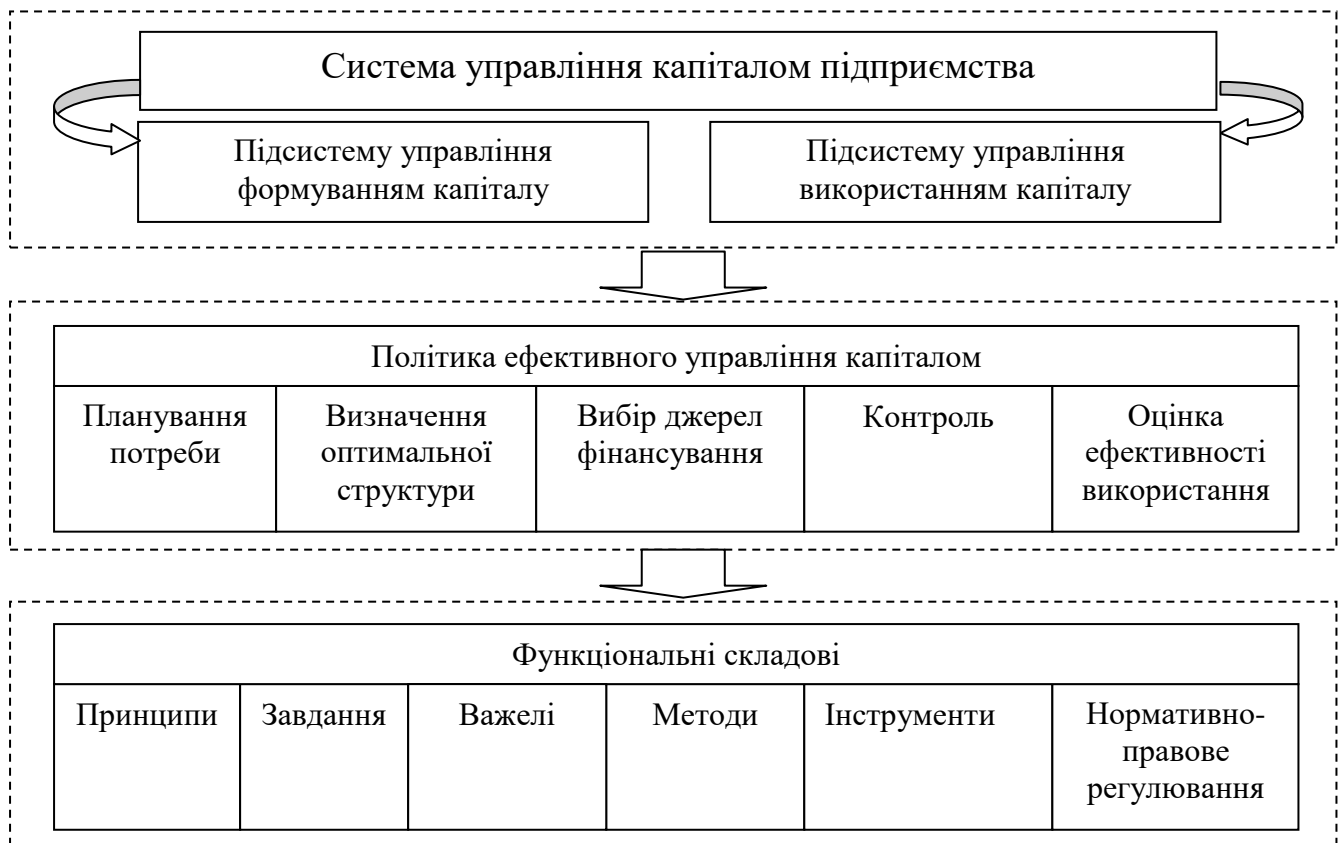


Рисунок 2.12 - Система управління капіталом підприємства

Політика управління капіталом підприємства повинна забезпечити формування оптимальної його структури, вибір джерел фінансування, досягнення компромісу між ризиком втрати ліквідності і ефективністю роботи, забезпечення платоспроможності та рентабельності.

Виокремлюють п'ять основних принципів ефективного управління капіталом підприємства:

- «інтегрованість із загальною системою;
- комплексний характер формування управлінських рішень;
- високий динамізм управління;
- різноманітність підходів до розробки управлінських рішень та орієнтованість на стратегічні цілі розвитку підприємства» [3].

До системи управління капіталом підприємства в умовах викликів та загроз входять такі елементи:

а) система регулювання фінансової діяльності підприємства, яка включає:

- державне нормативно-правове регулювання фінансової діяльності;
- ринковий механізм регулювання фінансової діяльності підприємства (формується в розрізі видів і сегментів в сфері ринку капіталу);
- внутрішній механізм регулювання напрямів фінансової діяльності підприємства (частина регулюється вимогами статуту підприємства, інші – фінансовою стратегією та цільовою фінансовою політикою);

б) система зовнішньої підтримки фінансової діяльності підприємства:

- державне та інші зовнішні форми фінансування підприємства;
- кредитування підприємства;
- лізинг (оренда);
- страхування;
- інші форми (ліцензування, державна експертиза, селенг);

в) система фінансових важелів, до яких відносяться:

- ціна та відсоток;
- прибуток і дивіденди;

- чистий грошовий потік;
- пені, штрафи, неустойки;
- інші економічні важелі;

г) система фінансових методів:

- метод техніко-економічних розрахунків;
- методи дисконтування вартості;
- методи хеджування та диверсифікації;
- балансовий та експертні методи (методи експертних оцінок);
- методи нарощування вартості (компаундингу);
- економіко-статистичні та економіко-математичні методи;
- інші фінансові методи;

д) система фінансових інструментів:

- платіжні інструменти (платіжні доручення, чеки, акредитиви і т. ін.);
- депозитні інструменти (депозитні договори, сертифікати і т. ін.);
- інструменти інвестування (акції, інвестиційні сертифікати і т. ін.);
- кредитні інструменти (договори про кредитування, векселі і т. ін.);
- інструменти страхування (страховий договір, страховий поліс);
- інші види фінансових інструментів.

Ефективна система управління капіталом дозволяє в повному обсязі реалізувати цілі та завдання, які стоять перед ним, сприяє результативному виконанню функцій управління, особливо в сучасних турбулентних умовах економічного розвитку країни.

## Висновки

В кваліфікаційній роботі бакалавра проведено дослідження сучасного стану функціонування і розвитку капіталу підприємства, джерел його формування та напрямів оптимізації за матеріалами ТОВ «Гілея», м. Хмельницький.

Капітал підприємства є однією із базових категорій теорії фінансів підприємств, багатогранною, динамічною та неоднорідною структурою. Із його формуванням і використанням безпосередньо пов'язана фінансова діяльність підприємств.

Капітал як «економічний ресурс, який формується з джерел утворення та сукупності різнорідних основних і оборотних засобів підприємства, які мають вартість, підпорядковується власникові, спрямований на виробництво та визначається такими характеристиками, як: обіговість, дохідність, ризиковість та періодичність використання.

Капітал підприємства характеризує загальну вартість його засобів у грошовій, матеріальній та нематеріальній формах, що інвестуються у формування його активів. Він виконує стартову, гарантійну, захисну, регулюючу та репрезентативну функції.

Рівень ефективності фінансово-господарської діяльності суб'єкта господарювання визначається цілеспрямованим формуванням капіталу. Метою його формування є задоволення потреб власника підприємства у придбанні необхідних активів, оптимізація його структури для забезпечення умов ефективного його використання.

Структура капіталу підприємства формується за рахунок власних та позикових джерел і знаходиться під постійною дією факторів мікро- та макросередовища, що підлягає врахуванню у процесі забезпечення фінансово-господарської діяльності та безпеки підприємства, захисту його від ризиків.

Оцінку капіталу підприємства проводять за допомогою аналізу його складу та структури, джерел формування. Коефіцієнтний аналіз дозволяє зробити висновки щодо майнового стану, оборотності капіталу, фінансової стійкості, та рентабельності підприємства. Інформаційною базою такого аналізу є форми фінансової звітності підприємства.

Проведений аналіз особливостей функціонування підприємств України КВЕД 49.41 «Вантажний автомобільний транспорт» показав, що: кількість діючих підприємств за даним КВЕДом зростає в 2019-2021 роках на 134 тис. одиниць; відповідно покращується зайнятість працівників на 13,5%, що пов'язано із зростанням попиту на вантажні транспортні перевезення. Близько  $\frac{1}{2}$  зайнятих складають фізичні особи-підприємці. Станом на 01.01.2021 р. обсяг наданих послуг підприємствами КВЕД 49.41 склав 127.4 млрд грн, що більше показника 2019 року на 23,1%. Вартість майна досліджуваних підприємств зросла 22 млрд 228,5 млн грн, темп приросту склав 146,7%. Приріст відбувся за рахунок зростання власного капіталу та поточних зобов'язань і забезпечення. Вартість довгострокових зобов'язань і забезпечення по КВЕДу 49.41 скоротилася в досліджуваному періоді на 66,8%. Позитивна динаміка розвитку капіталу вантажних автотранспортних підприємств вказує на те, що даний вид транспорту розвиваються і є найбільш масовим та доступним видом транспортних засобів. Крім того в умовах воєнного стану, коли агресором знищується вітчизняна транспортна інфраструктура, вкладати капітал в дану галузь економіки країни та розвивати її вигідно і перспективно.

Ефективність формування і використання капіталу підприємств КВЕД 49.41 «Вантажний автомобільний транспорт» підтверджує позитивна динаміка фінансових результатів. Станом на 01.01.2021 загальна величина отриманого прибутку підприємствами КВЕД 49.41 склала 1,43 млрд. грн.

Товариство з обмеженою відповідальністю «Гілея» (ТОВ «Гілея») здійснює діяльність на ринку транспортних послуг. Основним видом діяльності підприємства є КВЕД 49.41 «Надання послуг з перевезення

вантажним автомобільним транспортом». В 2018-2021 роках вартість сукупних активів ТОВ «Гілея» зросла до 95,3 млн грн, або на 33,4 млн грн, що становить 54% приросту. Зростання відбулося за рахунок збільшення вартості основних засобів (транспортних засобів) на 13,8 млн грн (або на 57,9%) та оборотних активів (переважно грошей та їх еквівалентів) на 19,6 млн грн. Мають тенденцію до скорочення запаси на -1,4 млн грн (-37,5%), які вкладені в оборот товариства і дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом на -390,2 тис. грн. (-66,%). Враховуючи специфіку діяльності підприємства зростання необоротних активів оцінюється позитивно, тому що забезпечує покращення якості парку автотранспорту.

На ТОВ «Гілея» в досліджуваному періоді зростає величина власного капіталу до 80,8 млн грн, або на 31,5 млн грн (або на 64%), в основному за рахунок нерозподіленого прибутку.

Поточні зобов'язання підприємства зростають на 1,8 млн грн за рахунок зростання інших поточних зобов'язань на 2,9 млн грн. Банківських кредитів підприємство не має, однак очікує доходи майбутніх періодів від здачі в оренду парку гаражів.

Якщо в 2018 році власний капітал складав 79,7% структури балансу, то за рахунок зростання нерозподіленого прибутку та скорочення зобов'язань, власний капітал на кінець 2021 року зріс до 84,8%, а поточні зобов'язання скоротилися до 15,2%.

В результаті фінансово-господарської діяльності ТОВ «Гілея» в 2018-2021 роках обсяг надаваних послуг та реалізації продукції збільшився на 3,3 млн грн., чистий дохід від реалізації послуг зріс на кінець 2021 року до 118,3 млн грн, або 16,4%. Темп зростання доходів ТОВ «Гілея» становить 11,0 %, а темп зростання витрат 7,2%, що дозволяє утримувати прибуткову діяльність підприємства. Чистий прибуток ТОВ «Гілея» в 2018-2021 роках зріс з 6,8 млн. грн до 12,2 млн. грн. Найбільш прибутковим для підприємства був 2020 рік – 13,8 млн грн прибутку.

Система показників майнового стану, оборотності капіталу та

фінансової стійкості і рентабельності показують, що: на підприємстві відбувається інтенсифікація процесів оновлення основних засобів, технічний стан основних засобів покращується, що підвищує його конкурентоздатність; більше 70% власного оборотного капіталу перебуває в обороті, що є позитивним маркером для підприємства; на підприємстві достатньо власних оборотних коштів для формування запасів; показники оборотності капіталу ТОВ «Гілея» в 2019 та 2021 роках майже не відрізняються за абсолютними показниками і вказують на стабільну динаміку оборотності складових капіталу, однак в 2021 році спостерігаємо збільшення тривалості обороту оборотних коштів, коштів у розрахунках, чистого робочого капіталу, усіх активів, що пов'язано із викликами та загрозами, з якими зіштовхується фінансова система України загалом і які безпосередньо впливають на роботу підприємства; показники коефіцієнтного аналізу вказують на високу автономію ТОВ «Гілея» та можливість забезпечення фінансування своїх активів за рахунок власного капіталу; переважна частина активу фінансується за рахунок стійких джерел, які підприємство може використовувати у своїй діяльності тривалий час; підприємство практично незалежне від зовнішніх кредиторів та фінансово стійке, має достатньо власного оборотного капіталу що дає змогу вільно маневрувати цими коштами та фінансувати діяльність підприємства; попри високі значення показників фінансової автономії, стійкості та незалежності, рентабельність власного капіталу та сукупного капіталу залишається досить низькою, що приводить до певної втрати потенційного прибутку.

З'ясування сутності та основних характеристик капіталу ТОВ «Гілея» підкреслює важливість та складність управління ним, що покликане забезпечити ефективний розвиток підприємства, підвищити його конкурентоздатність та успішність. Тому управління капіталом підприємства виступає безперервним процесом, який потребує постійної уваги і комплексного підходу щодо його формування та використання. Управління капіталом має бути систематичним, комплексним та обґрунтованим і

передбачає вплив на його обсяги та структуру, визначення джерел формування капіталу, що загалом націлено на підвищення ефективності його використання. Запропонована система управління капіталом підприємства чітко визначити політику управління, завдання, принципи, методи, важелі, стимули, засоби регулювання та контролю, що допоможе оптимізувати структуру капіталу та забезпечить пошук нових джерел залучення ресурсів для покращення фінансового стану підприємства та отримання максимального фінансового результату.

## Список використаних джерел

1. Бланк І.А. Управління формуванням капіталу. Київ : Ника-Центр, 2012. 512 с.
2. Брігхем Є. Основи фінансового менеджменту. Київ : Молодь, 1997. 1000с.
3. Бровко Л.І., Капуш О.В. Етапи управління капіталом підприємства в умовах нестабільності. *Молодий вчений*. 2015. № 12 (27), Частина 1. С. 127-130.
4. Господарський кодекс України : Закон від 16.01.2003 р. № 436–IV. Дата оновлення: 17.11.2021. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15#Text> (дата звернення: 05.12.2021)
5. Дмитрук В. О., Максимець Ю. В. Сутність категорії «капітал підприємства» відповідно до сучасних досліджень в цій сфері. *Ефективна економіка*. 2020. №5. URL: [http://www.economy.nauka.com.ua/pdf/5\\_2020/101.pdf](http://www.economy.nauka.com.ua/pdf/5_2020/101.pdf) (дата звернення: 01.06.2022).
6. Ізюмська В.А. Аналіз теоретичних підходів до визначення дефініції «капітал підприємства». *Економіка та суспільство*. 2022. Вип. 35. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/1102/1059> (дата звернення: 01.06.2022)
7. Історія економічних вчень : підручник / за ред. Тарасевича В.М., Петруні Ю.Є. Київ : Центр учбової літератури, 2013. 352 с.
8. Катан Л.І., Бровко Л.І., Дуброва Н.П., Бондарчук Н.В. Фінансовий менеджмент [Текст] : навч. посібник. Суми: «Довкілля», 2009. 184 с.
9. Квасницька Р.С. Управління цільовою структурою капіталу підприємства / Автореф. дис на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук. Хмельницький, 2005. 19с.
10. Клименко С.М. Управління конкурентоспроможністю підприємства [Текст]: навч. посіб. К: КНЕУ, 2008. 520 с.

11. Ковальова О. М. Обґрунтування теоретичних засад управління структурою капіталу підприємства. *Бізнесінформ*. 2019. № 12. С. 14-20.
12. Крамаренко Г.О., Чорна О.Є. Фінансовий менеджмент [Текст]: підруч. К.: ЦНЛ, 2006. 520 с.
13. Коробов М. Я. Фінансово-економічний аналіз діяльності підприємства: навчальний посібник. К. : Знання. 2000. 378 с.
14. Круш П.В., Мастюк Д.О. Еволюція теоретичних підходів визначення сутності капіталу підприємства. *Економічний вісник НТУУ «КПІ» : збірник наукових праць*. – 2015. – Вип. 12. – С. 198–206.
15. Лубкей Н.П. Теоретичні засади управління капіталом підприємства. URL: <https://science.lpnu.ua/sites/default/files/journal-paper/2019/dec/20450/management-38-45.pdf>
16. Макаренко Ю. П., Клименко Д. О. Формування оптимальної структури капіталу з метою забезпечення фінансової стійкості підприємства. *Економіка та держава*. 2022. № 1. С. 45-49.
17. Марусяк Н.Л. Фінансовий аналіз : навч. посібник. Чернівці : Чернівець. нац. ун-т ім. Ю. Федьковича, 2020. 172 с.
18. Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності». Наказ Міністерства фінансів України від 07.02.2013р. №73. Дата оновлення: 09.07.2021. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13#Text> (дата звернення: 06.06.2022)
19. Офіційний портал Державної служби статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua> (дата звернення: 04.06.2022)
20. Погріщук Г. Б., Волощук Р. Є. Власний капітал підприємства: сутність і особливості формування в Україні. *Економіка та держава*. 2020. №7. С. 16-23.
21. Пономарьов Д. Е. Капітал підприємства: сутність та аналіз формування і використання. *Інвестиції: практика та досвід*. 2016. № 5. С. 53-58.

22. Словник економічних показників. URL:  
<https://www.finalon.com/slovník-ekonomichnikh-pokaznikiv>
23. Фінансовий менеджмент [Електронний ресурс] : підручник / за заг. ред. проф. Поддєрьогіна Н.Д.. Київ : КНЕУ, 2017. 534с.
24. ТОВ «Гілея» URL: <https://youcontrol.com.ua/>
25. Фінанси підприємств: навчальний посібник / [Ситник Н. С., Смолінська С.Д., Ясіновська І.Ф.]; за заг. ред. Н. С. Ситник. Львів: ЛНУ імені Івана Франка. 2020. 402 с.
26. Щепіна Т. Г., Люлько У. В. Особливості ефективного формування і використання капіталу підприємства. *Проблеми підвищення ефективності інфраструктури*. 2015. № 40. С. 91–95.
27. Югас Е.Ф., Олексик О.І. Економічна сутність та види капіталу підприємства. *Науковий вісник Ужгородського університету. Серія Економіка*. 2014 . Випуск 2(43). С.63-67.
28. Brealey R.A., Myers S.C. Principles of Corporate Finance, 10th edition. 2011. 969 p.
29. Nitzan Jonathan, Bichler Shimshon. Capital as power: a study or order and creorder. URL:  
[https://dlc.dlib.indiana.edu/dlc/bitstream/handle/10535/8605/Capital%20as%20Power\\_A%20Study%20of%20Order%20and%20Creorder.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://dlc.dlib.indiana.edu/dlc/bitstream/handle/10535/8605/Capital%20as%20Power_A%20Study%20of%20Order%20and%20Creorder.pdf?sequence=1&isAllowed=y) (дата звернення: 04.06.2022)

## ДОДАТКИ