

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА**

Факультет економіки та управління
Кафедра бізнес-економіки та підприємництва

Рівень вищої освіти другий (магістерський)
Галузь знань 05 «Соціальні та поведінкові науки»
Спеціальність 051 «Економіка»
Освітньо-професійна програма «Бізнес-економіка»
Денна форма навчання

**КВАЛІФІКАЦІЙНА МАГІСТЕРСЬКА РОБОТА
ГАЙДАМАХИ ДМИТРА МИКОЛАЙОВИЧА**
на тему: «ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ КАПІТАЛІЗАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВА»

*Робота виконана з дотриманням основних принципів та фундаментальних
цінностей академічної доброчесності _____ Дмитро ГАЙДАМАХА*

Науковий керівник:
канд. екон. наук, проф.
_____ Наталія ШЕВЧУК

Робота допущена до захисту в ЕК «__»_____20__ р. протокол № __

Зав. кафедри бізнес-економіки
та підприємництва,
докт. екон. наук, проф.

Інна РЄПНА

Київ 2024

ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ВИЗНАЧЕННЯ ТА ОЦІНЮВАННЯ КАПІТАЛІЗАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВА	6
1.1 Наукові підходи до дослідження капіталізації підприємства	6
1.2 Методичні підходи до оцінювання капіталізації підприємства	12
1.3 Формування методичного базису оцінювання капіталізації підприємства	19
РОЗДІЛ 2. ОЦІНЮВАННЯ КАПІТАЛІЗАЦІЇ ТОВ «АВТО-РЕГІОН»	25
2.1 Характеристика бізнес-діяльності підприємства	25
2.2 Оцінювання капіталізації ТОВ «Авто-Регіон»	31
2.3 Аналіз потенціалу забезпечення капіталізації підприємства	44
РОЗДІЛ 3. ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ КАПІТАЛІЗАЦІЇ ТОВ «АВТО-РЕГІОН»	50
3.1 Параметри економічного забезпечення капіталізації підприємства	50
3.2 Обґрунтування економічної доцільності реалізації розроблених рекомендацій	59
3.3 Прогнозні показники капіталізації ТОВ «Авто-Регіон» за умови реалізації розроблених пропозицій	67
ВИСНОВКИ	74
ПЕРЕЛІК ДЖЕРЕЛ ПОСИЛАННЯ	80
ДОДАТКИ	86

ВСТУП

Актуальність теми. Питання капіталізації стають все більш актуальними не тільки у фінансовому, а і стратегічно-орієнтованому контексті. Якщо до кінця XX ст. активно розвивалася теорія вартості, де капіталізація розглядалася виключно як ціна акцій компанії на фондовому ринку, то з початком активного розвитку теорії вартісно-орієнтованого управління фокус досліджень змістився в аспект класичного та неокласичного напрямків дослідження. З практичної точки зору капіталізація розглядається як критерій успішності та ефективності управління бізнесом. А сучасні науковці визначають капіталізацію як ключовий критерій економічного зростання бізнесу.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теорія капіталізація набула потужного розвитку у наукових працях К. Маркса, А. Амоши, І. Брюховецького, Н. Брюховецької, А. Гриценка, В. Гейця, С. Гинди, С. Мочерного, В. Буханця, О. Бутнік-Сіверського, М. Козоріз, В. Марченко, О. Дерев'янка, ін. Серед науковців КНЕУ суттєвий внесок у розвиток теорії капіталізації зроблено В. Андрійчуком, О. Мендрулом, О. Мельник, Є. Смирновим, Г. Швиданенко, Н. Шевчук, ін.

Мета і завдання дослідження. Метою кваліфікаційної магістерської роботи є розробка та економічне обґрунтування практичних рекомендацій щодо забезпечення капіталізації ТОВ «Авто-Регіон».

Для досягнення поставленої мети у роботі вирішено такі завдання:

- узагальнити наукові підходи до дослідження капіталізації;
- визначити взаємопов'язані категорії капіталізації підприємства;
- вивчити методичні підходи до оцінювання капіталізації підприємства;
- обґрунтувати логіку дослідження капіталізації для ТОВ «Авто-Регіон»;
- зробити характеристику бізнес-діяльності ТОВ «Авто-Регіон»;
- оцінити капіталізацію ТОВ «Авто-Регіон» на основі різних методичних підходів;

- проаналізувати потенціал забезпечення капіталізації ТОВ «Авто-Регіон»;
- сформувати організаційно-маркетингове забезпечення капіталізації ТОВ «Авто-Регіон»;
- обґрунтувати економічну доцільність реалізації розроблених рекомендацій;
- зробити прогнозне оцінювання капіталізації ТОВ «Авто-Регіон» за умови реалізації розроблених рекомендацій.

Об'єкт дослідження – процеси забезпечення капіталізації підприємства.

Предмет дослідження – сукупність теоретичних, методичних та прикладних аспектів щодо оцінювання та забезпечення капіталізації підприємства.

Методи дослідження. У ході здійснення проведення дослідження були використані такі методи:

- узагальнення та систематизації – у ході впорядкування наукових підходів до визначення капіталізації та методичних підходів до її оцінювання;
- аналізу та синтезу – у ході обґрунтування методичного підходу до оцінювання капіталізації досліджуваного підприємства;
- фінансового та факторного аналізу – у ході оцінювання капіталізації ТОВ «Авто-Регіон»;
- PEST- та SWOT-аналізу – у ході аналізу потенціалу забезпечення капіталізації ТОВ «Авто-Регіон»

Теоретична, методична та практична значущість отриманих результатів. Теоретична значущість результатів роботи полягає у здійсненні наукового впорядкування підходів до визначення та оцінювання капіталізації підприємства. Практичне значення отриманих результатів полягає у розробці організаційного та маркетингового забезпечення капіталізації ТОВ «Авто-Регіон».

Інформаційна база дослідження сформована на основі академічної літератури (посібники, підручники, презентації), монографій, наукових статей,

даних офіційних сайтів мережі Інтернет, фінансової та управлінської звітності ТОВ «Авто-Регіон».

Структура роботи. Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, переліку джерел посилання, додатків.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ВИЗНАЧЕННЯ ТА ОЦІНЮВАННЯ КАПІТАЛІЗАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВА

1.1 Наукові підходи до дослідження капіталізації підприємства

Капіталізація підприємства є одним із досить актуальних питань для практиків, а розуміння сутності даного поняття практиками та теоретиками не є синхронізованим та однозначним. Спільним у розумінні науковців та практиків є те, що говорячи про капіталізацію мається на увазі зростання. Проте, конкретизація того, що саме зростає може відрізнитися. З точки зору практиків капіталізація бізнесу або підприємства це є зростання грошової оцінки капіталу, який був інвестований. У наукових джерелах поняття капіталізації бізнесу є більш змістовно складним та невизначеним явищем, що потребує відповідного ґрунтовного вивчення.

Якщо звернутися до зарубіжних публікацій, то слід зазначити, що розуміння капіталізації підприємства є досить однозначним і дослідники інтерпретують це, як зростання ринкової або біржової вартості. Такий підхід домінував і у вітчизняній науковій літературі, проте існують наукові праці в яких капіталізація розглядається як більш складний та змістовний процес.

Критичний аналіз наукової літератури та особливо публікацій останніх 15 років дозволяє зробити висновок, який полягає у тому, що поняття «капіталізації» є сутнісно пов'язаним з такими дефініціями як «капітал», «вартість», «зростання». Процес наукового дослідження ускладнився тим, що і суміжні взаємопов'язані поняття капіталізації також не є однозначними у розумінні. Так, дослідивши базове поняття, яке визначає капіталізацію, а це «капітал» зроблено висновок, що економічна природа капіталу розкривається крізь призму різних підходів, це капітал розглядається як ресурс, багатство, цінність, вартість, гроші, ін.

Якщо характеризувати поняття «вартість», то перше на що звернено увагу, це те, що в перекладі на англійську це «value», тобто цінність. Одразу виникає питання стосовно того:

чи відрізняються між собою поняття «вартість» та «цінність»;

якщо мова йде про вартість, то що мається на увазі – ціна чи витрати?

Щодо поняття зростання, то мова йде про збільшення. Проте, якщо розглядати економічну природу зростання в аспекті бізнесу, то науковці визначають дане поняття не тільки з точки зору кількісного прирощення, а і якісного. Проте знов виникає питання щодо того, про зростання чого саме йдеться. Відповідно до теми, мова йде про збільшення вартості та/або капіталу підприємства. Тому логічно більш ґрунтовно дослідити саме ці поняття.

Змістоутворюючим поняттям капіталізації є «капітал». Не претендуючи на пошук глибинних засад визначення капіталу було проаналізовано наукові публікації останніх 20 років, в яких викладено узагальнюючі аспекти того, що визначає зміст, який є найбільш поширеним. У монографії української дослідниці К. Рябикіної зазначається, що розглядати економічну природу капіталу у відриві від вартості не має сенсу, бо капітал «це є вартість, яка характеризується здатністю до прирощення (збільшення)» [28]. У такій змістовній інтерпретації ключовими є не тільки вартісний аспект, а і аспект здатності, який є причинним з точки зору пояснення того, чому і як відбувається прирощення вартості.

Якщо межі дослідження звузити до капіталу підприємства, то цілком логічно говорити про особливості саме цього поняття. В теорії капіталу підприємства сучасні вчені виділяють такі підходи до дослідження (рис. 1.1):

1) *бухгалтерський*. В межах бухгалтерського підходу виділяють різні напрямки дослідження капіталу (рис. 1.2). Основна ідея полягає в тому, що капітал розглядається з одного боку як майно підприємства, що відображено в активі балансу, з іншого – як джерело фінансування діяльності, де принципово виділяють власний та позиковий капітал;



Рисунок 1.1 – Наукові підходи до дослідження капіталу підприємства

Джерело: впорядковано на основі [28]



Рисунок 1.2 – Напрямки дослідження капіталу підприємства в змістових межах бухгалтерського підходу

Джерело: [28]

2) *фінансовий*. Фінансовий підхід до дослідження капіталу є логічним продовженням бухгалтерського, проте фокус зміщено в аспект вартісної проблематики, де науковці більше уваги приділяють вивченню інвестиційної природи вартості та капіталу;

3) *економічний*. Особливістю цього напрямку дослідження капіталу підприємства є те, що капітал визначається і як активи (майно), і як джерело формування майна (власний та позиковий капітал), і як форма організації відносин, які є основою забезпечення зростання вартості та/або цінності підприємства. Фактично, можемо говорити про те, що економічний напрямок є певним поєднанням фінансового та бухгалтерського, проте фундатори цього напрямку більше зосереджені на питаннях, які пов'язані із дослідженнями функціональних особливостей капіталотворення на підприємстві;

4) *управлінський*. Виділення цього підходу як окремого з точки зору дослідження капіталу підприємства пов'язано з актуалізацією питань, які сфокусовані на організаційних здатностях забезпечувати прирощення (зростання) вартості (цінності) капіталу підприємства. Якщо попередні підходи (бухгалтерський, фінансовий та економічний) дають відповідь на питання що має зростати у ході капіталізації, то в межах управлінського підходу вивчаються питання, які пов'язані з пошуком відповіді на питання в який спосіб (як) забезпечити збільшення вартості капіталу підприємства.

Таким чином, розглядаючи капітал підприємства як основу його капіталізації варто також уточнити поняття вартості капіталу. У наукових публікаціях кінця XX ст. початку XXI ст. вартість капіталу ототожнювали з поняттям витрат на капітал. Так, у навчальному посібнику Г. Швиданенко та Н. Шевчук [37] оцінювання вартості капіталу здійснюється на основі розрахунку середньозважених витрат на капітал (WACC). Але варто звернути увагу на те, що мова йде про обчислення витрат, які значна кількість науковців підмінює поняттям вартість.

У більш пізніх публікаціях даних дослідників оцінювання вартості капіталу описано на основі використання двох методологічних підходів, які

пов'язані із розрахунком доданої вартості капіталу та вартості капіталу (Capital Value). Це методологія (концепція) дисконтування грошових потоків та альтернативна до неї – економічного прибутку. Відповідно в контексті дослідження WACC мова йде саме про витрати на капітал (cost), які розраховані на основі середньозваженого методу, а говорячи про вартість капіталу або підприємства мова йде про ціну (price).

Якщо характеризувати вартість в контексті капіталізації, то можна зробити висновок, що мова йде не про витрати, а саме про ціну. Проте, такий висновок також є загальним та потребує пояснень. У публікаціях зарубіжних науковців капіталізація визначається досить однозначно – це ринкова ціна акцій, або ринкова вартість компанії. У науковців східної Європи розуміння капіталізації є більш складним та широким. Так, у дослідженнях А.А. Гриценко [10] капіталізація визначається як «багатоаспектний та багаторівневий процес, основною метою якого є формування доданої вартості, як джерела зростання вартості бізнесу. Процесний підхід до дослідження капіталізації прослідковується у публікаціях багатьох науковців [3; 21; 33; 41; 42] як такий, що пояснює економічну природу даного складного явища.

У дослідженнях О. Мельник представлені результати наукового впорядкування підходів до дослідження капіталізації, де вчена критично аналізує та систематизує велику кількість наукових публікацій. На рис. 1.3 представлені результати такого впорядкування, відповідно до яких виділено базові підходи (процесний, результатний, реляційний, стратегічно-орієнтований, фінансовий та управлінський), а також певні тематичні різновиди, в залежності від контексту дослідження капіталізації. Особливістю виділення зазначених напрямків є те, що саме покладено в основу дослідження капіталізації. Якщо мова йде про капіталізацію як процес, то основним фокусом є процеси капіталотворення – формування (інвестування та реінвестування) накопичення, продуктивне використання, розподіл (рис. 1.4).

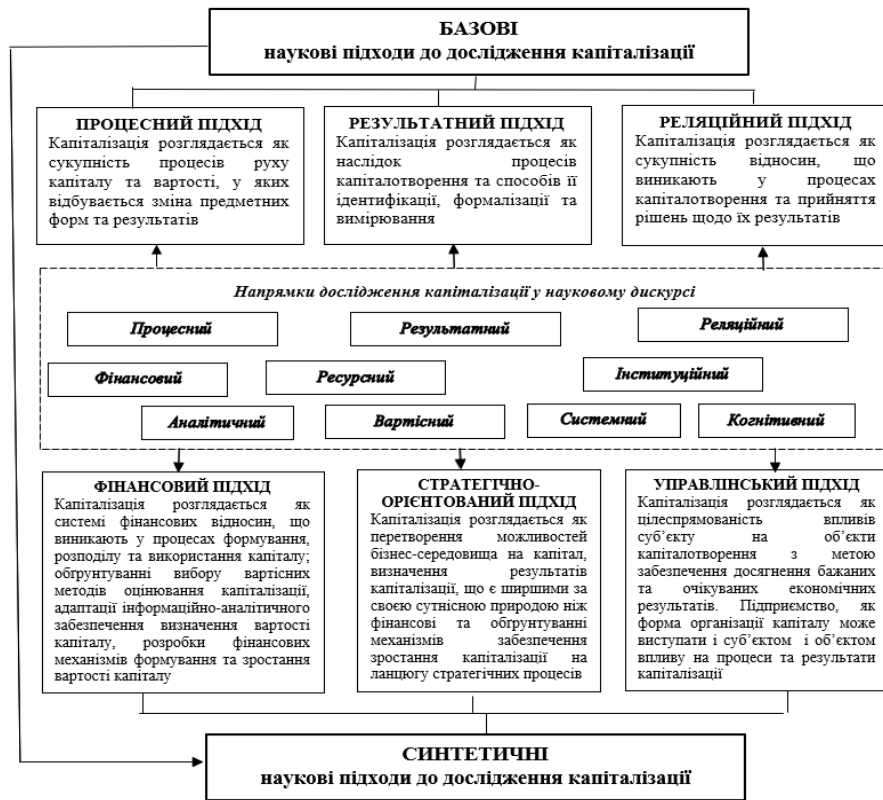


Рисунок 1.3 – Результати впорядкування наукових підходів до дослідження капіталізації О.В. Мельник

Джерело: [21, с. 26]



Рисунок 1.4 – Процесні аспекти капіталізації (капіталотворення) на підприємстві

Джерело: [3]

З точки зору результатного підходу капіталізацією є ринкова ціна, внутрішня вартість, цінність підприємства. В аспекті фінансового підходу основним об'єктом дослідження є методи оцінювання капіталізації. Стратегічно-орієнтований та управлінський напрямки пояснюють механізми забезпечення зростання капіталізації підприємства. Фактично, можемо зробити такий висновок, що в залежності від того, яке коло питань досліджують в аспекті капіталізації визначає сутність відповідного наукового підходу.

Якщо намагатися сформулювати визначення капіталізації підприємства відповідно до традицій української наукової школи, то слід зазначити, що кількість таких визначень є дуже великою. За результатами проведеного аналізу подальша логіка даного дослідження буде сформована на основі визначення капіталізації підприємства, яке сформульовано О.В. Мельник. Сутність капіталізації розкривається *«як сукупності органічно пов'язаних багаторівневих процесів формування, використання, відтворення та накопичення капіталу, а також створення, розподілу та використання доданої вартості капіталу, що модифікується в залежності від того, на якому рівні, у якій сфері і на основі яких механізмів відбувається капіталізація; як результату – визначається зростанням економічного суб'єкту та проявляється у величині накопиченого капіталу та вартості»* [21].

1.2 Методичні підходи до оцінювання капіталізації підприємства

Питання оцінювання капіталізації підприємства досить неоднозначно висвітлені у науковій та академічній літературі. Це цілком логічно, так як немає консенсусу щодо інтерпретації змісту капіталізації, а. відповідно, і до її оцінювання. Результати накопиченої інформації та знань щодо оцінювання капіталізації підприємства дозволяють принципово виділити два напрямки в цьому питанні, які з певним рівнем умовності можна назвати фондовий та вартісно-орієнтований.

Щодо фондового напрямку, то капіталізація – це є ринкова вартість акцій підприємства, відповідно, оцінювання здійснюється на основі ринкової вартості, що визначається організованим фондовим ринком. Оцінювання вартості акцій здійснюється на основі використання статистичних методів прогнозування ринкових цін виходячи з динаміки попередніх періодів (технічний аналіз) та за результатами фундаментального аналізу, який передбачає оцінювання потенціалу розвитку підприємства з урахуванням фінансових результатів попередніх років.

Вартісно-орієнтований напрямок, який є ключовим в аспекті оцінювання капіталізації підприємства з урахуванням внутрішніх та зовнішніх факторів та передумов розвитку. Проте, в межах цього напрямку також виділяють безліч підходів до оцінювання капіталізації підприємства. Одним із базових підходів є *бухгалтерський*, відповідно до якого, капіталізація визначається як:

– власний капітал, який використовується на формування майна підприємства у вигляді основних та оборотних засобів (формула 1.1) (Дж. Рис, М. І. Кутер, М. Ф. Ван Бред, Е. Хендрексен, Р. Ентоні, І. Ф. Шерр) [2; 21];

$$A - Z = K + P - 36 \quad (1.1)$$

де A – балансова величина активів;

Z – балансова величина зобов'язань;

K – балансова величина власного капіталу;

P – прибуток;

Z – збиток.

– усі фінансові ресурси компанії (власні та позикові), які використовуються для здійснення господарської діяльності підприємства (І. Фішер, Х. Андерсон, П. Самуельсон, Б. Нідлз) [2; 34-36];

В межах фінансового напрямку оцінювання капіталізації підприємства виділяють два напрямки [2; 34-36]:

- капіталізація як вартість підприємства;
- капіталізація як перетворення фінансових ресурсів на прибуток.

Відповідно до того, що капіталізація є вартістю підприємства, а точніше вартістю капіталу підприємства, у наукових джерелах традиційно виділяють такі методи оцінювання вартості як витратний, доходний та ринковий (рис. 1.5).

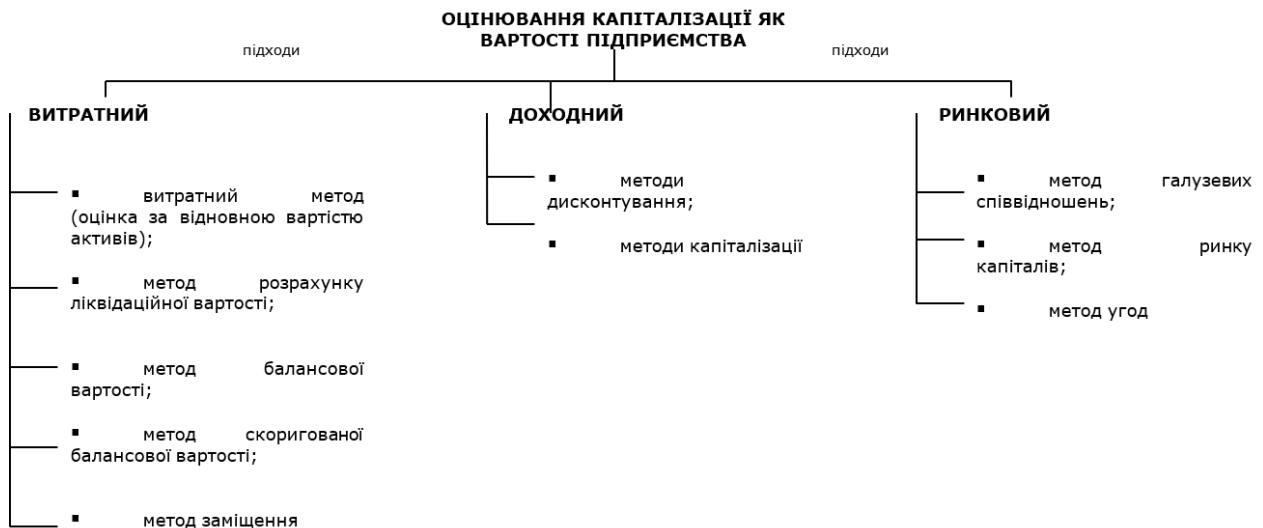


Рисунок 1.5 – Методи розрахунку капіталізації як вартості підприємства

Джерело: [15]

В цьому аспекті також досить цікавим є поділ методів оцінювання капіталізації підприємства українськими вченими А. А. Турило та А. М. Турило, які розподіляють методи, як представлено на рис. 1.6 [32-33].

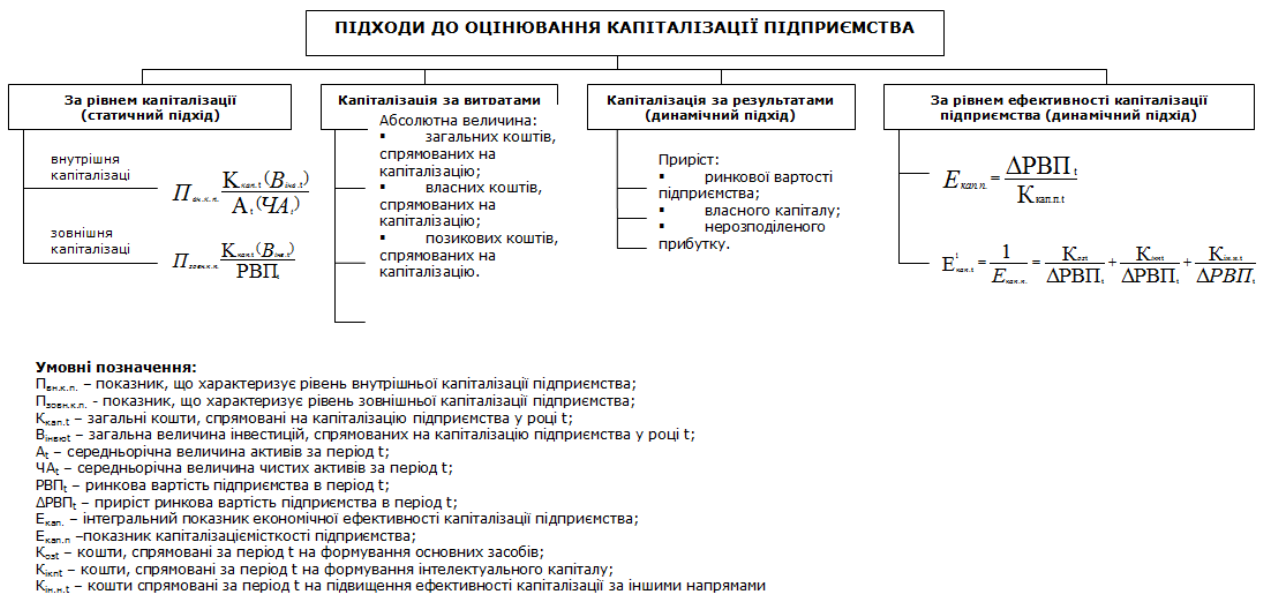


Рисунок 1.6 – Розподіл методів оцінювання капіталізації підприємства

А.А. Турило

Джерело: формалізовано на основі [32-33]

Даний спектр методів є поєднанням як напрямків бухгалтерського підходу до оцінювання капіталізації, так і методів оцінювання вартості в частині розрахунку ринкової вартості підприємства. Також слід зазначити, що хоча і не в повній мірі, але частково методи оцінювання капіталізації, що описані у дослідженні А. Турила є ідентичними тим, що описані в межах фінансового напрямку оцінювання капіталізації в частині перетворення фінансових ресурсів на прибутки. У такому аспекті, капіталізація оцінюється не тільки на основі абсолютних вимірників, а і на основі мультиплікаторів капіталізації, у тому числі, за різновидами прибутків (рис. 1.7), табл. 1.1.

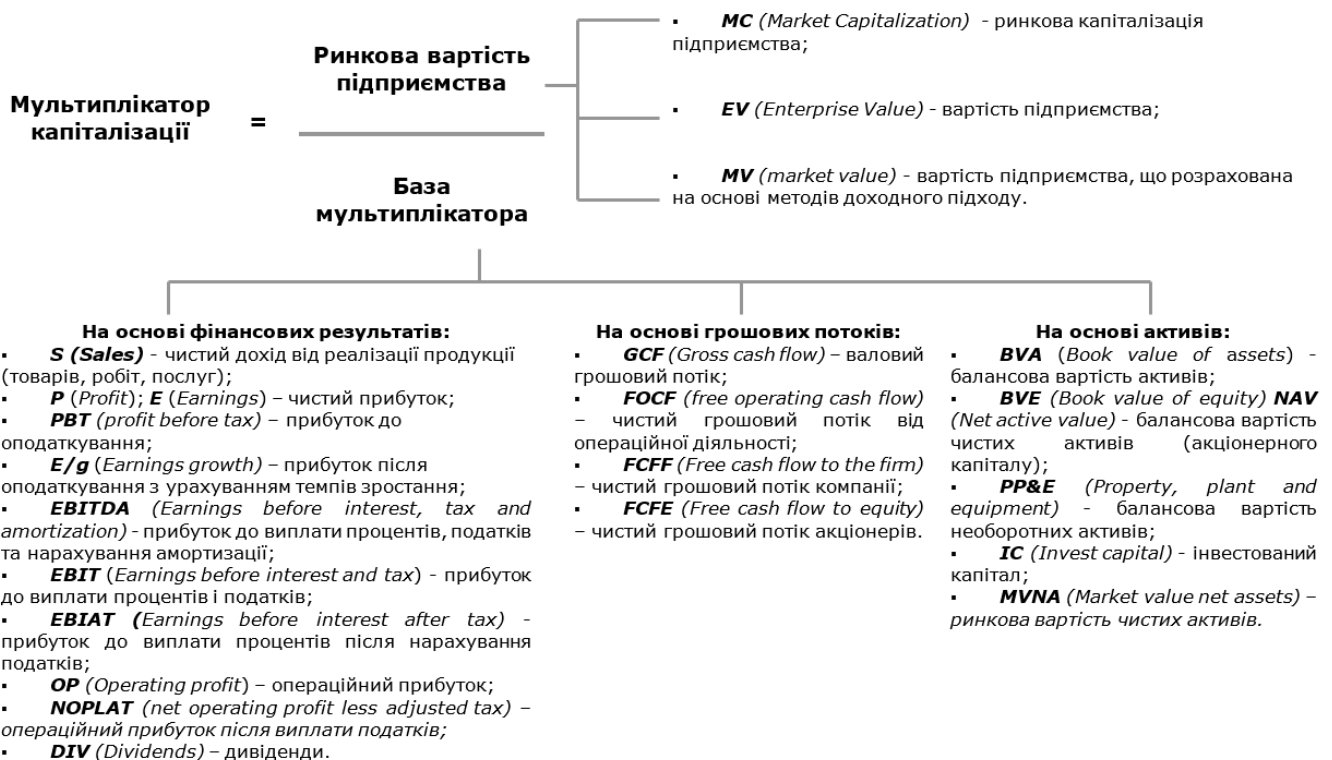


Рисунок 1.7 – Система мультиплікаторів капіталізації підприємства

Джерело: сформовано на основі [2; 9; 21; 25; 32-33]

Відповідно до змісту мультиплікаторів капіталізації в чисельнику представлений результат у вигляді певного різновиду вартості, в знаменнику або вартісна величина ресурсу, або фінансовий результат у вигляді доходів компанії (виручки від продажу продукції (послуг), грошові потоки, ін.).

Одним із принципових питань в оцінюванні капіталізації є вибір виду вартості, за яким здійснюється таке оцінювання. Як точку відліку для досліджень було прийнято неокласичну концепцію Дж. Хікса, Дж.Б. Кларка та А. Маршала.

Основна ідея даної концепції полягає у тому, що актуалізація ринкового виду вартості відбувається у процесі ринкового обміну, де діють фактори пропонування та попиту. По суті ринкова вартість визначається як інвестиція, де покупці орієнтовані на збільшення TSR (сукупної акціонерної віддачі).

Таблиця 1.1 – Розрахунок мультиплікаторів капіталізації підприємства

Показник, що формує базу мультиплікатора	Умовне позначення	Технологія розрахунку за даними фінансової звітності підприємств
На основі фінансових результатів господарської діяльності підприємства		
1. Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	S (Sales)	Ф. 2 р. 2000
2. Чистий прибуток	P (Profit) E (Earnings)	Ф. 2 р. 2350
3. Прибуток до виплати процентів і податків	EBIT (Earnings before interest and tax)	Ф.2 (р. 2290 (або 2295) + р. 2250)
4. Прибуток до виплати процентів, податків та нарахування амортизації	EBITDA (Earnings before interest, tax and amortization)	Ф.2 (р. 2290 (або 2295) + р. 2250 + р. 2515)
5. Прибуток до оподаткування	PBT (profit before tax)	Ф. 2 р. 2290
6. Прибуток до виплати процентів після нарахування податків	EBIAT (Earnings before interest after tax)	Ф.2 (р. 2350 + р. 2250)
7. Дивіденди	DIV (Dividends)	Ф. 2 (р. 2600 × р. 2650)
На основі грошових потоків:		
8. Валовий грошовий потік	GCF (Gross cash flow)	Ф. 3 (р. 3415 + р. 3115 + р. 145 + р. 3255 + р. 3260 + р. 3275 + р. 3280 + р. 3370)
9. Чистий грошовий потік від операційної діяльності	FOCF (free operating cash flow)	Ф. 3 р. 3195
10. Чистий грошовий потік компанії	FCFF (Free cash flow to the firm)	Ф. 3 р. 3415
На основі активів:		
11. Балансова вартість активів	BVA (Book value of assets)	Ф. 1 р. 1300 (1900)
12. Балансова вартість чистих активів (акціонерного капіталу)	BVE (Book value of equity) NAV (Net active value)	Ф. 1 р. 1495
13. Балансова вартість необоротних активів	PP&E (Property, plant and equipment)	Ф. 1 р. 1095
14. Інвестований капітал	IC (Invest capital)	Ф. 1 (р. 1495 + р. 1595)

Джерело: сформовано на основі [2; 9; 21; 25; 32-33]

Серед українських науковців прихильником та послідовником розвитку неокласичної концепції вартості був О.Г. Мендрул, який у своїх наукових та академічних працях наголошував, що здійснювати управління вартістю компанії має сенс лише за умови здійснення ринкової транзакції [25]. Ринкову капіталізацію (вартість) науковець пропонував визначати на основі ринкової вартості активів з урахуванням отримання майбутніх вигід, які оцінювалися на основі дисконтування прогнозованої величини грошових потоків. З точки зору використання ринкової вартості як індикатора ефективності «внутрішнього менеджменту» (авт., О.Г. Мендрул) вчений пропонував здійснювати оцінювання на основі використання методу розрахунку акціонерної вартості. Варто відмітити, що до 2008 р. переважна більшість науковців на сторінках своїх публікацій наголошувала на пріоритетності та об'єктивності критерію ринкової вартості, як в контексті оцінювання ринкових трансакцій капіталу, так і внутрішніх процесів капіталоутворення.

Паралельно з концепцією ринкової вартості набула розвитку концепція фундаментальної вартості, або фундаментально-вартісного підходу. Якщо в концепції ринкової вартості основним фокусом була інвестиційна природа капіталу, то фундаментально-вартісний підхід передбачає дослідження капіталу з точки зору його здатності формувати додану вартість. Тобто, акцент зміщується на внутріньоорганізаційну природу вартості та фактори впливу, які є цілком підконтрольними менеджменту підприємства. У такому аспекті фундаментальна вартість капіталу є більш обґрунтованим критерієм того, на скільки ефективно здійснюються процеси капіталотворення на підприємстві.

У дослідженнях О. Мельник, О. Магдалюка, Л. Фролової та О. Лісніченко, К. Рябікіної, Н. Шевчук та ін. набуває розвитку фундаментально-вартісний аналіз, який закладається в основу оцінювання фундаментальної капіталізації підприємства. Основна ідея такого підходу полягає у тому, що зростання фундаментальної вартості капіталу пов'язано з процесами ефективності управління потенціалом підприємства та його здатністю забезпечувати доходність функціонуючого капіталу більш високу ніж витрати на капітал. З

точки зору оцінювання домінуючою є концепція економічного прибутку, яка була розроблена А. Маршалом ще наприкінці XIX ст., та набула свого подальшого розвитку у таких модифікованих версіях як модель EVA, MVA, RE, ін. Незважаючи на наявність розрахункових особливостей кожної із зазначених моделей, їх ідея полягає у тому, що прибутковість функціонуючого капіталу має бути більшою за витрати на капітал. Тобто основний фокус менеджменту – не економія витрат, а більш висока доходність.

Фактично, фундаментально вартісний підхід є певним симбіозом усіх розглянутих підходів до оцінювання капіталізації, який передбачає використання широкого спектру аналітичного інструментарію. У монографії О. Мельник, яка пропонує методичний підхід до оцінювання фундаментальної капіталізації на основі системи ключових фундаментально-вартісних результатів. Система результатів представлена оцінками, які передбачають як використання аналітичних індикаторів та їх еталонних значень, так і систему експертних оцінок, які є характеристикою організаційної здатності забезпечувати якість процесів капіталотворення на підприємстві.

У такій же логіці можна розглядати результати наукових досліджень Є. Смирнова, який пропонує оцінювати економічне зростання підприємства на основі динаміки якості капіталу. Тобто якісно-кількісні аспекти капіталотворення мають прояв у системі економічних результатів, які фактично сигналізують про тенденції змін капіталізації.

Таким чином, зважаючи на результати вивчення та систематизації методичних підходів до оцінювання капіталізації підприємства можна зробити такі висновки:

- 1) об'єктом оцінювання капіталізації підприємства виступають активи, капітал, доходи та прибутки, що характеризує даний процес у витратному та результатному аспектах. Витратні аспекти капіталотворення оцінюються виходячи з інвестиційної природи капіталу та вимірюються на основі аналізу динаміки капіталовкладень, які пов'язані з процесами розвитку компанії. Результатний напрямок оцінювання капіталізації передбачає аналіз ефектів у

вигляді приросту власного капіталу, нерозподіленого прибутку, балансової величини чистих активів, ін., а також відносних оцінок, у вигляді систем показників, які характеризують ефективність використання капіталу (доходність, продуктивність, швидкість обороту);

2) в межах вартісного підходу до оцінювання капіталізації підприємства виділяють фондовий та управлінський напрямки. Фондовий напрямок передбачає фокусування на інвестиційній природі компанії, як форми організації капіталу. В межах управлінського напрямку вартість визначається як критерій ефективності прийняття та реалізації управлінських рішень, а її оцінювання здійснюється на основі двох методологічних підходів – дисконтування грошових потоків та концепції економічного прибутку.

1.3 Формування методичного базису оцінювання капіталізації підприємства

На основі узагальнення теоретико-методичних засад оцінювання капіталізації доцільно говорити про комбіноване використання різних методів та підходів. За точку відліку буде прийнято управлінський напрямок вартісного підходу до оцінювання капіталізації, так як він поєднує аналітику різних підходів, які пропонуються у наукових джерелах.

Так, відповідно до даного напрямку величина капіталізації визначається на основі фундаментальної вартості капіталу підприємства. Основними складовими такої вартості є активи, що характеризують ресурсну природу капіталу та результати, які представлені у вигляді доданої вартості (рис. 1.8). Оцінювання фундаментальної капіталізації здійснюється відповідно до такої логічної конструкції:

$$\begin{aligned} \text{Фундаментальна капіталізація} = & \text{Балансова вартість чистих активів} + \\ & + \text{Дисконтована величина економічного прибутку} \end{aligned}$$

Тобто, фундаментальна вартість капіталу (фундаментальна капіталізація) забезпечується як за рахунок нарощення балансової вартості чистих активів, так і за рахунок збільшення величини доданої вартості капіталу.

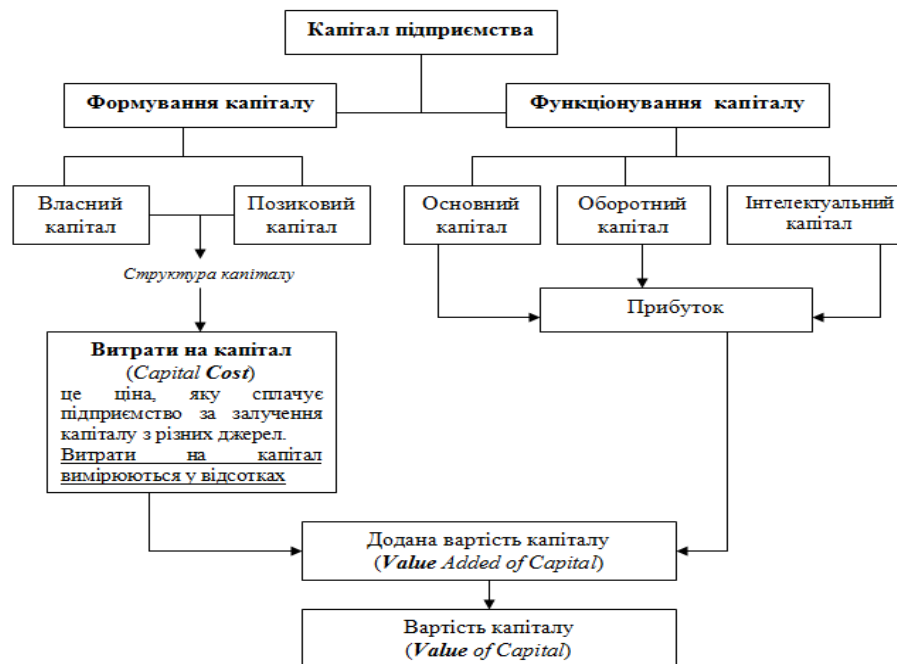


Рисунок 1.8 – Логіка формування доданої вартості капіталу підприємства

Джерело: [38]

Відповідно, об'єктом оцінювання стають активи та величина економічного прибутку.

Щодо оцінювання активів, як об'єкту оцінювання капіталізації, то доцільно розпочати з оцінювання їх динаміки та структури у розрізі видового прояву. Важливими аспектами такого оцінювання є порівняння з темпами зростання чистого доходу та чистого прибутку, що є характеристикою якості зростання. Також характеристиками активів є їх ліквідність та швидкість обороту, а також системи показників прибутковості, що формуються за критеріями прибутковості та продуктивності.

Якщо об'єктом оцінювання розглядати власний капітал, то окрім динаміки і структури власного капіталу важливою його характеристикою є прибутковість, яка визначається прибутковістю реалізації продукції, продуктивністю активів та структурою капіталу. Кожен із зазначених факторів, є ключовим з точки зору забезпечення капіталізації.

Якщо окремо розглядати аспект оцінювання за рівнем ефективності капіталізації, то система показників визначається відповідно до таких характеристик капіталу як ризик, ліквідність та доходність (прибутковість та продуктивність). Фактично, такі підходи до оцінювання капіталізації як за об'єктом оцінювання та за рівнем капіталізації є тотожними, проте фокусуються на різних аспектах оцінювання.

Якщо вартісний аспект оцінювання капіталізації, то його основу формує підхід, який базується на концепції економічного прибутку. Формування економічного прибутку залежить від здатності капіталу генерувати такий рівень прибутковості, який покриває витрати на власний капітал. Проте, прибутковість капіталу не є фінальною точкою даної логіки. Відповідно до змісту досліджень О. Мельник, О. Магдалюка, Н. Шевчук, О. Лісніченко, ін. основою формування економічного прибутку є величина виручки від продажу продукції (послуг) та спред прибутковості реалізації продукції (послуг). Деталізація факторної інтерпретації економічного прибутку представлена у монографії О.В. Мельник [21, с. 180-182] та у лекційному матеріалі дисципліни «Корпоративне зростання бізнесу» [39] (рис. 1.9).

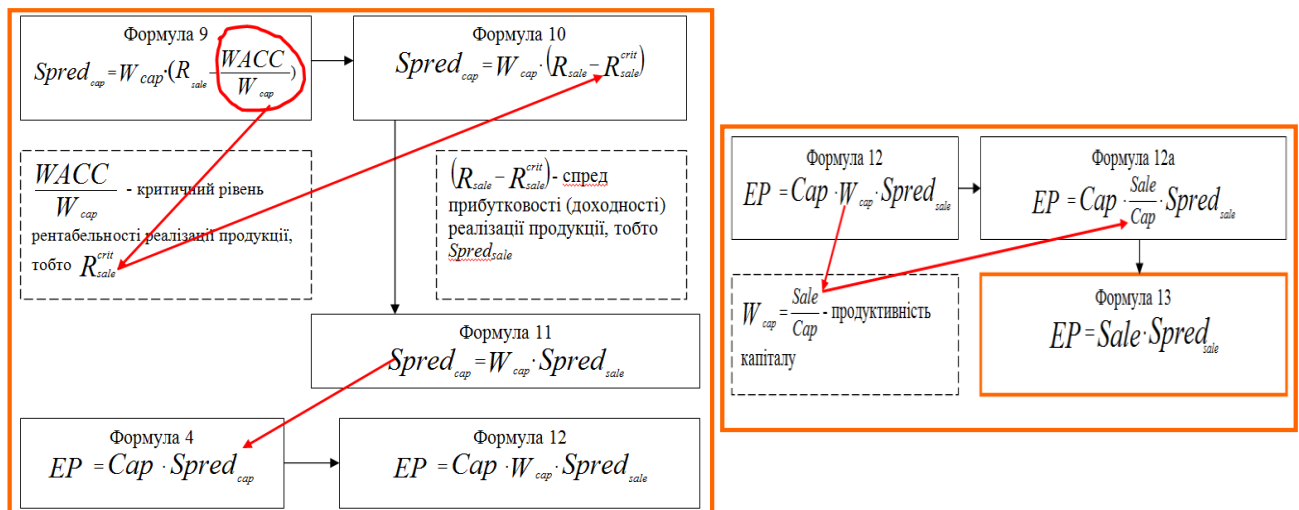


Рисунок 1.9 – Фрагмент факторної інтерпретації моделі економічного прибутку

Джерело: [39]

Така логіка оцінювання зміщує аналітичний фокус у ринковий простір, де причинними факторами формування доданої вартості капіталу, яка вимірюється на основі економічного прибутку, є продажі компанії. Фактично, такий зріз актуалізує використання методів стратегічного аналізу, на основі яких можна визначити можливості та резерви нарощення виручки від реалізації, яка є основою формування EP.

Щодо спреду прибутковості продукції, то він формується на основі рентабельності реалізації та її критичного значення. Критичне значення визначається як відношення середньозважених витрат на капітал до продуктивності активів. Фактично, мова йде про внутрішню організаційну складову впливу на формування доданої вартості капіталу.

Таким чином, об'єднуючи усі зазначені положення, оцінювання капіталізації буде зроблено за такими напрямками та етапами (рис. 1.10):

- *за об'єктом оцінювання*: динаміка та структура капіталу (активів, власного капіталу, балансової вартості чистих активів, інших різновидів); відповідність темпів змін капіталу передумовам, які сформовані в межах «Золотого правила економіки»;
- *за рівнем ефективності капіталізації*: оцінювання здійснюється за мультиплікаторами або системами показників продуктивності, прибутковості, швидкості обороту;
- *управлінський напрямок вартісного підходу*: оцінювання капіталізації здійснюється на основі фундаментальної вартості капіталу та її факторного аналізу.

Використання даних підходів передбачає використання таких методів:

- методи фінансового аналізу (горизонтальний, вертикальний, структурний, «Золоте правило економіки, ін.);
- методи стратегічного аналізу (SWOT- PEST-аналіз);
- факторний аналіз (двохфакторний та багатофакторний);
- VBM-аналіз (EP-аналіз);

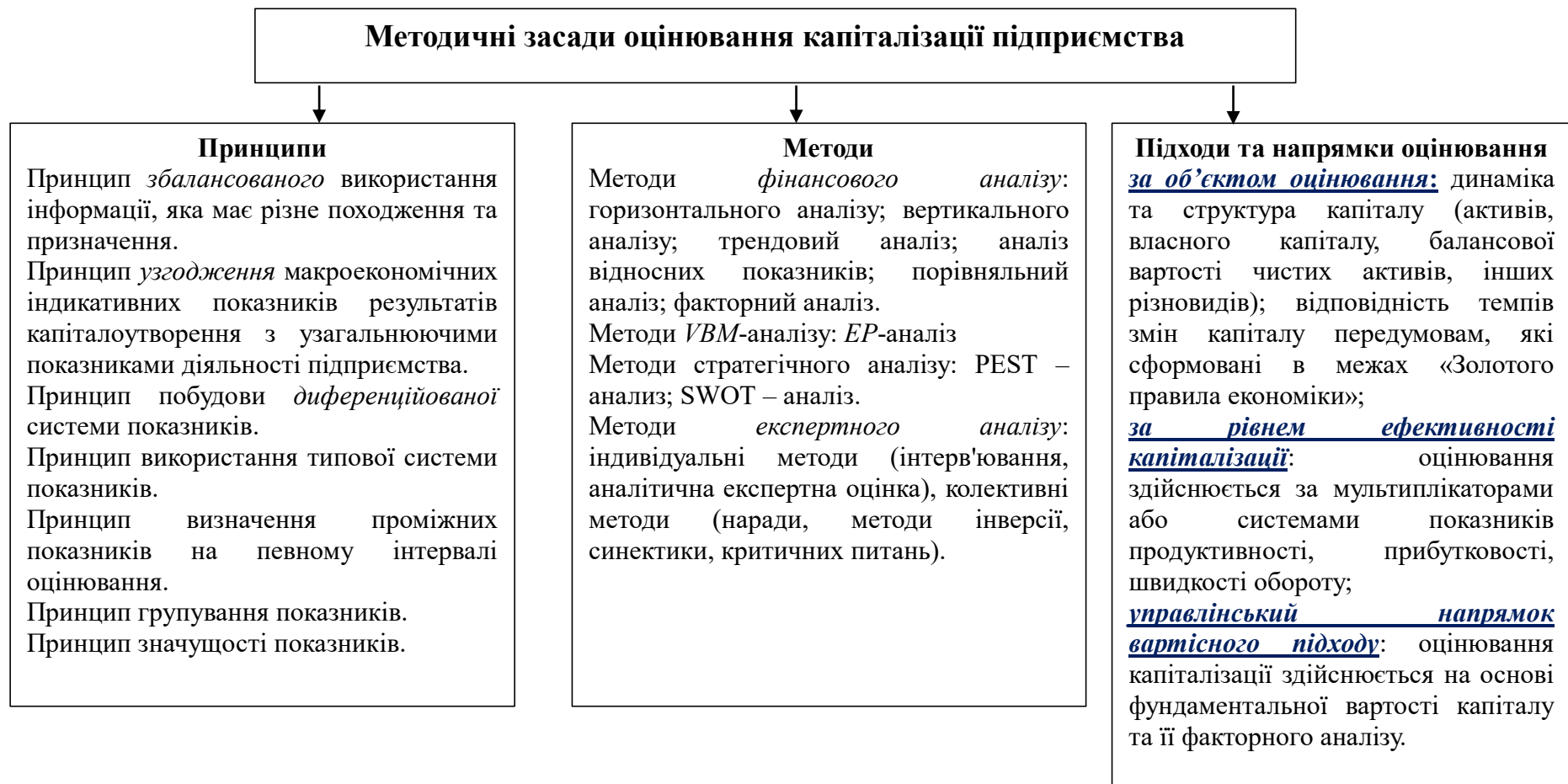


Рисунок 1.10 – Методичні засади оцінювання капіталізації в межах даного дослідження

Джерело: сформовано автором за даними [2; 15; 21; 24]

- методи експертного аналізу (аналіз інтерв'ю, нарад, ін.).

Узагальнюючи результати дослідження можна зробити висновок, що оцінювання капіталізації представлено досить широким спектром методичних підходів та інструментарієм оцінювання. Проте їх використання на практиці обмежуються наявністю підтверджених вихідних. Крім того не завжди є наявною інформація на самому підприємстві, так як культура ведення звітності ще потребує розвитку.

РОЗДІЛ 2

ОЦІНЮВАННЯ КАПІТАЛІЗАЦІЇ ТОВ «АВТО-РЕГІОН»

2.1 Характеристика бізнес-діяльності підприємства

Компанія ТОВ «Авто-Регіон» була організована та зареєстрована у 2004 році як суб'єкт малого підприємництва. Основним видом операційної діяльності було продаж автомобільної спеціальної техніки, вантажних авто та автобусів. Переважна більшість продукції, яку продавала компанія була іноземного виробництва. Проте в структурі реалізації була також техніка вітчизняного виробництва, переважно автобусна. На даний момент досліджувану компанію можна характеризувати як таку, яка досить швидко розвивається, про що свідчать обсяги продажу техніки у натуральному вимірюванні та асортимент пропонованої продукції. Місія компанії постійно трансформувалася і на даному етапі власники та колектив спрямовані на формування партнерських відносин зі своїми клієнтами в питання побудови їх успішного бізнесу. Це передбачає, що ТОВ «Авто-Регіон» гарантує своїм клієнтам, що техніка, яку вони купують буде надійною та відповідати усім зазначеним параметрам, що дозволить клієнтам бути впевненими, що через якість техніки не буде виникати додаткових проблем та фінансових втрат. Основні організаційно-правові та економічні параметри бізнесу ТОВ «Авто-Регіон» представлені у табл. 2.1.

Завдяки своїй досить високій діловій репутації, яка завжди була чутливим моментом як для власників, так і менеджменту компанії, ТОВ «Авто-Регіон» досить успішно укладає контракти в системі PROZORRO. Так, із загальної кількості пропозицій (450) більше половини (227) були успішними. Кількість підписаних договорів становить 208, а їх загальна вартість – 784,64 млн.грн (рис. 2.1).

Таблиця 2.1 – Бізнес-параметри діяльності ТОВ «Авто-Регіон»

Елемент діагностики	Характеристика
Код ЄДРПОУ	32982101
Форма власності	Недержавна власність
Перелік засновників юридичної особи, розмір внеску, частка	Гайдамаха Дмитро Дмитрович 230 тис.грн
Уповноважена особа	Гайдамаха Дмитро Дмитрович
Місце знаходження юридичної особи	м. Київ, вул. Анрі Барбюса, буд. 5а
Основний вид діяльності	45.11 Торгівля автомобілями та легковими автотранспортними засобами
Інші види діяльності	45.31 Оптова торгівля деталями та приладдям для автотранспортних засобів 46.69 Оптова торгівля іншими машинами й устаткуванням 46.73 Оптова торгівля деревиною, будівельними матеріалами та санітарно-технічним обладнанням
Чистий дохід у 2023 р., тис.грн	2124490,1
Чисельність персоналу у 2023 р., осіб	24
Чистий прибуток у 2023 р., тис.грн	155685,7
Балансова вартість активів на кін. 2023 р., тис.грн	1490294,1

Джерело: [30-31]

Інформація з Prozorro:

Назва
ТОВ "АВТО-РЕГІОН"

ЄДРПОУ
32982101

Адреса
03150, Україна, м. Київ, вул. Анрі Барбюса, будинок 5А

Тип учасника
Суб'єкт малого підприємництва

Контакт

Оновлено: Сьогодні, 15:56 | ©

Інформація з ЄДР:

Назва
ТОВАРИСТВО З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ "АВТО-РЕГІОН"

Адреса
М. КИЇВ, ВУЛ. АНРІ БАРБЮСА, БУД. 5 А

Стан
✓ Зареєстровано

Дата реєстрації
21.06.2004

Керівник
Гайдамаха Дмитро Дмитрович

Оновлено: Сьогодні, 10:04 | ©

Всі закупівлі | Лише успішні

Учасник у [450 закупівлях](#).

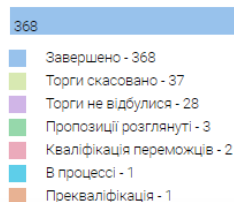
Переможець у [227 закупівлях](#) на суму [1.16 млрд грн](#)

Підписано [208 договорів](#) на суму [784.64 млн грн](#)

Очікується [15 договорів](#) на суму [131.51 млн грн](#)

Подано [13 скарги](#)

Ключові дати

Процедури
Статус

Тип процедури

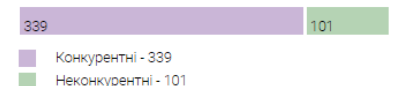


Рисунок 2.1 – Показники діяльності ТОВ «Авто-Регіон» в торгах на Prozorro

Джерело: [30]

Основними видами продукції, які є затребуваними протягом останніх років це габаритна автотехніка таких брендів як Ataman, Trucks, Daewoo Horyong,

Temsa, Isuzu, Hyundai, ін. Окрім самої техніки ТОВ «Авто-Регіон» постачає запчастини для такої техніки та пропонує сервісні послуги. Якщо до початку повномасштабного вторгнення РФ на територію України більш затребуваними були автобуси та мікроавтобуси, техніка комунального призначення (снігоочисна, прибиральна, сміттєзбиральна, ін.), то після 2022 р. це техніка для потреб ДСНС.

Усі види техніки, яку продає досліджувана компанія, є сертифікованими, що дозволяє експлуатувати її на території України. Підприємство ТОВ «Авто-Регіон» має свій власний сервісний центр у м. Київ та 9 центрів у регіонах країни, які надають відповідні послуги як на стадії продажу техніки, так і в процесі експлуатації. Слід зазначити, що сервісні станції ТОВ «Авто-Регіон» є офіційно затвердженими такими компаніями як TEMSA та DAEWOO, відповідно ці центри можуть надавати як сервісні послуги, так і консультації щодо утримання та ремонту техніки відповідних брендів.

Якщо проаналізувати структуру реалізації продукції ТОВ «Авто-Регіон» протягом 2019 – 2023 рр., то можна констатувати наявність змін, які пояснюються тими умовами, в яких функціонує бізнес. Так, до 2022 р. компанія продавала переважно автобуси, спецтехніку та техніку спеціального призначення (рис. 2.2). Починаючи з 2022 р. в структурі реалізації основну частку займає техніка для ДСНС, що пов'язано з тими умовами, в яких живе країна. Так, у 2022 р. частка продажу техніки для ДСНС у загальній величині чистого доходу становила 21,8%, у 2023 р. – 46,4%. Варто зазначити, що 2022 р. компанія ТОВ «Авто-Регіон» таку техніку не продавала. Саме завдяки цій товарній групі підприємство наростило виручку від продажу товарів у 2022 р. у 3,8 рази порівняно з 2021 р., у 2023 р. – у 12,4 рази порівняно з 2021 р.

Зростання продажів та нарощення чистого доходу відобразилося на зміні фінансового стану компанії. Так, якщо аналізувати стан компанії з точки зору фінансової залежності, то ситуація хоча і характеризується позитивною динамікою коефіцієнту автономії, проте залишається критичною. Так, відповідно до проведених розрахунків частка власного капіталу у загальній структурі джерел фінансування бізнесу станом на кінець 2023 р. становила 13% (рис. 2.3).

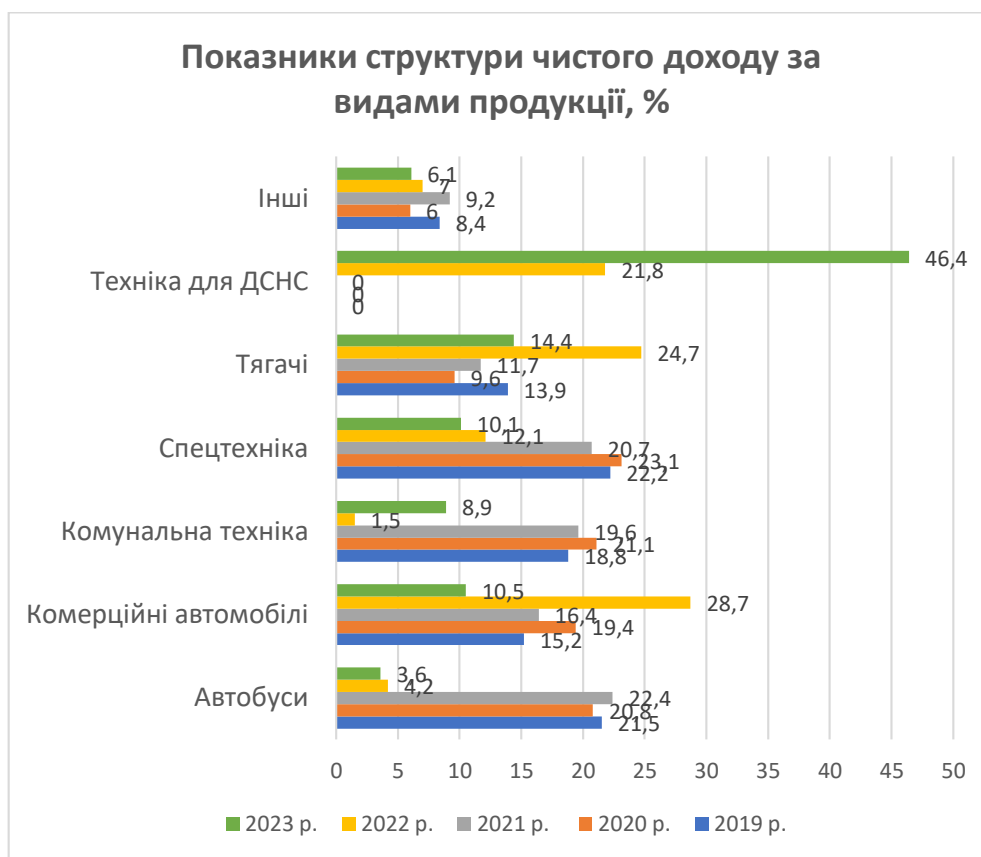


Рисунок 2.2 – Показники структури реалізації продукції ТОВ «Авто-Регіон»

Джерело: дані управлінської звітності

Це значення є більш високим ніж у 2019 р. (3%), проте меншим ніж критичне значення коефіцієнту автономії, яке становить 50%.

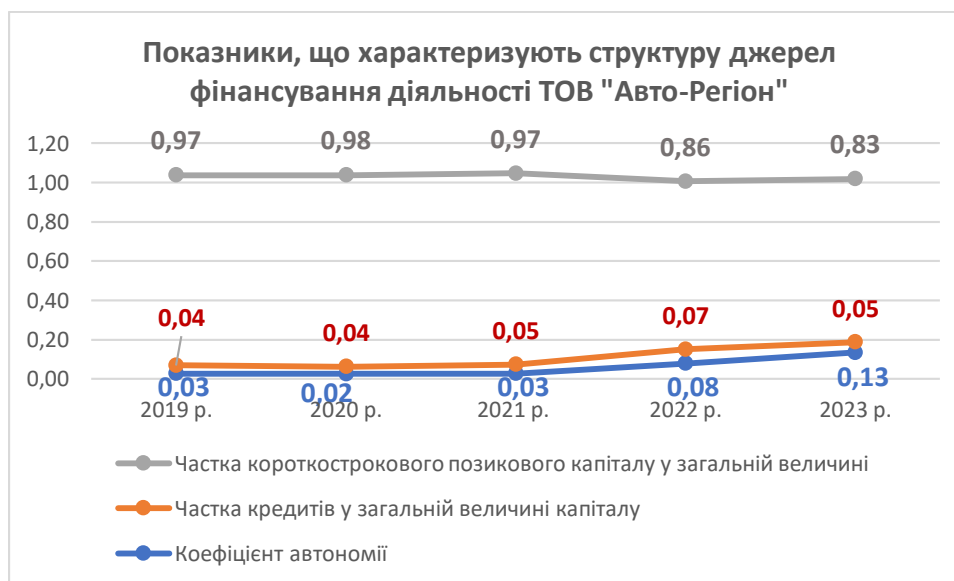


Рисунок 2.3 – Показники структури джерел фінансування діяльності ТОВ «Авто-Регіон»

Джерело: розраховано за даними фінансової звітності

Позитивним моментом є те, що у 2022 – 2023 рр. збільшилася частка довгострокових джерел фінансування бізнесу, яка хоча і є незначною, проте частка короткострокових зобов'язань зменшилася з 97% у 2019 р. до 83% у 2023 р.

Результати оцінювання фінансової стійкості з точки зору формування запасів компанії (табл. 2.2) свідчать про те, що протягом 2019 – 2022 рр. компанія покривала потребу у фінансуванні запасів за рахунок короткострокових термінових зобов'язань, що відповідало нестійкому фінансовому стану. У 2023 р. стан фінансової стійкості ідентифіковано як нормальний, за рахунок того, що в структурі фінансування є наявними довгострокові позикові джерела.

Таблиця 2.2 – Показники стану фінансової стійкості ТОВ «Авто-Регіон»

Показники	2019 р.	2020 р.	2021 р.	2022 р.	2023 р.
1. Власні оборотні кошти, тис.грн.	-1133,4	-309,3	928,4	41872,6	197327,5
2. Власні оборотні та довгострокові позикові кошти, тис.грн.	-971,8	-309,3	928,4	78917,1	248670,9
3. Загальна сума коштів для формування запасів, тис.грн.	33535	52390,5	79563,4	554121,7	1488410
4. Запаси, тис.грн.	17617,8	28284,6	41784,2	92105	201348,5
5. Дефіцит/надлишок власних оборотних коштів для формування запасів, тис.грн.	-18751,2	-28593,9	-40855,8	-50232,4	-4021
6. Дефіцит/надлишок власних оборотних та довгострокових позикових коштів для формування запасів, тис.грн.	-18589,6	-28593,9	-40855,8	-13187,9	47322,4
7. Дефіцит/надлишок загальної суми коштів для формування запасів, тис.грн.	15917,2	24105,9	37779,2	462016,7	1287061
8. Тип фінансової стійкості	Нестійкий фінансовий стан	Нестійкий фінансовий стан	Нестійкий фінансовий стан	Нестійкий фінансовий стан	Нормальний фінансовий стан

Джерело: розраховано за даними фінансової звітності

Також варто звернути увагу на фінансову політику компанії в аспекті розрахунків. Так, до 2022 р. величина кредиторської заборгованості була більшою за дебіторську і у 2021 р. ця різниця сягнула 1,83 на користь кредиторської (рис. 2.4). У 2022 р., коли ТОВ «Авто-Регіон» почало поставки

техніки для ДСНС України величина дебіторської заборгованості різко зросла і перевищила кредиторську у 13,3 рази. Вже у 2023 р. борги дебіторів були погашені і різниця зменшилася до 1,2 рази.

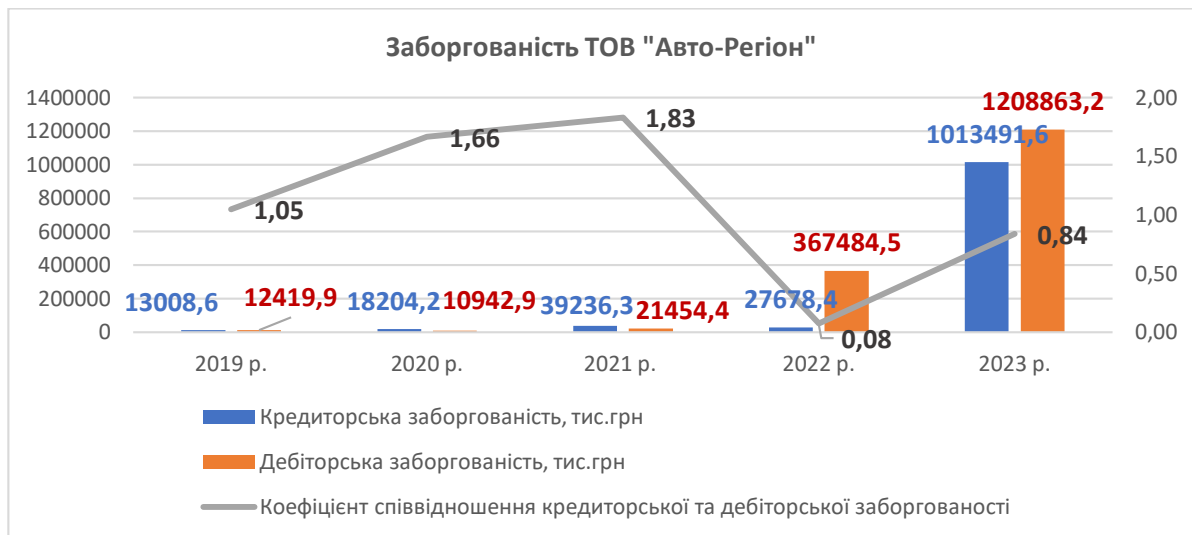


Рисунок 2.4 – Показники заборгованостей ТОВ «Авто-Регіон»

Джерело: розраховано за даними фінансової звітності

Щодо ліквідності, то з точки зору відповідності критичним значенням відповідних показників можна констатувати наявність певних проблем (рис. 2.5). Якщо характеризувати ліквідність з точки зору відповідного балансу (табл. 2.3), то можна зробити висновок про стабілізацію ситуації у 2023 р., коли дефіцит спостерігається лише по високоліквідним активам.

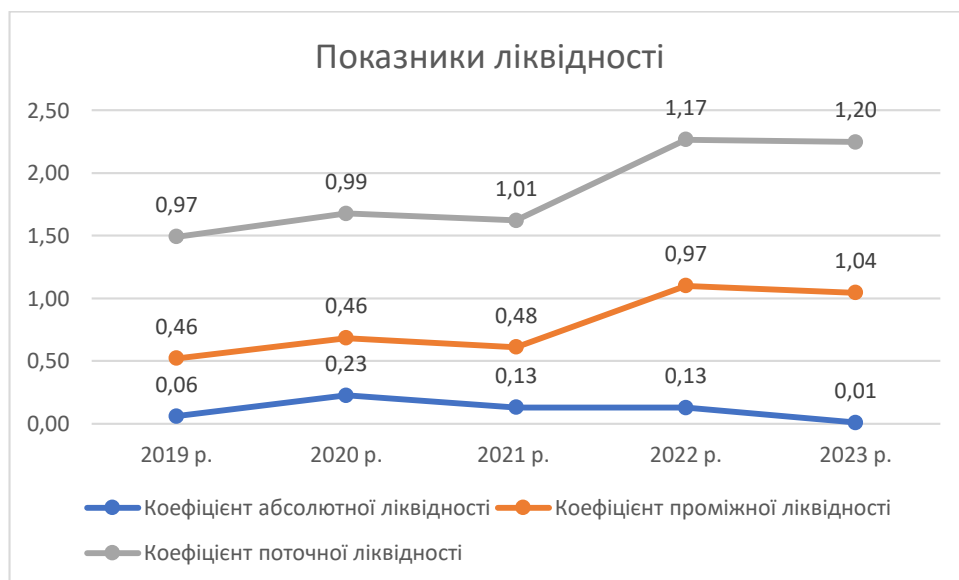


Рисунок 2.5 – Показники ліквідності ТОВ «Авто-Регіон»

Джерело: розраховано за даними фінансової звітності

Таблиця 2.3 – Баланс ліквідності ТОВ «АВТО-РЕГІОН»

Показники	2019 р.	2020 р.	2021 р.	2022 р.	2023 р.
1. Найбільш ліквідні активи (А1), тис.грн	2059,8	11884	10174	60508,3	9754,6
2. Середньоліквідні активи (А2), тис.грн	13857,4	12221,9	27605,2	401508,4	1277307
3. Активи повільної реалізації, (А3), тис.грн	17617,8	28284,6	41784,2	92105	201348,5
4. Активи, що важко реалізуються (А4), тис.грн	2091,6	1658,4	1296,8	1656,6	1884,4
5. Найбільш термінові зобов'язання (П1), тис.грн	13008,6	18204,2	39236,3	27678,4	1013492
6. Короткострокові пасиви (П2), тис.грн	21498,2	34495,6	39398,7	447526,2	226247,2
7. Довгострокові кредити і позики (П3), тис.грн	161,6	0	0	37044,5	51343,4
8. Постійні пасиви (П4), тис.грн	958,2	1349,1	2225,2	43529,2	199211,9
А1 – П1	-10948,8	-6320,2	-29062,3	32829,9	-1003737
А2 – П2	-7640,8	-22273,7	-11793,5	-46017,8	1051059
А3 – П3	17456,2	28284,6	41784,2	55060,5	150005,1
П4 – А4	-1133,4	-309,3	928,4	41872,6	197327,5

Джерело: розраховано за даними фінансової звітності

Якщо узагальнити наведені дані щодо бізнес-діяльності ТОВ «Авто-Регіон», то варто зазначити, що протягом свого існування підприємство постійно розвивається, збільшується клієнтська база, кількість видів продукції та послуг, що надає підприємство, значним чином зростають фінансові можливості компанії та масштаби бізнесу.

2.2 Оцінювання капіталізації ТОВ «Авто-Регіон»

Відповідно до узагальнення теоретичних засад оцінювання капіталізації було визначено певну кількість підходів, які є базовими та будуть використані для виконання поставлених завдань даного дослідження. Відповідно до *витратно-результатного* підходу до оцінювання капіталізації основними об'єктами є капітал (активи), власний та позиковий капітал, нерозподілений прибуток.

Оцінювання капіталізації за витратною логікою передбачає аналіз динаміки загальних джерел фінансування бізнесу, капіталовкладень, власних та позикових коштів. За результатами оцінювання змін балансової величини капіталу можна констатувати наявність стійкої зростаючої динаміки (рис. 2.6). Так, протягом останніх 4 років балансова величина капіталу зросла у 41,8 рази. Найбільш високими темпами зростання були у 2022 р. Саме в цей рік досліджувана компанія стала укладати контракти на постачання техніки для ДСНС України.

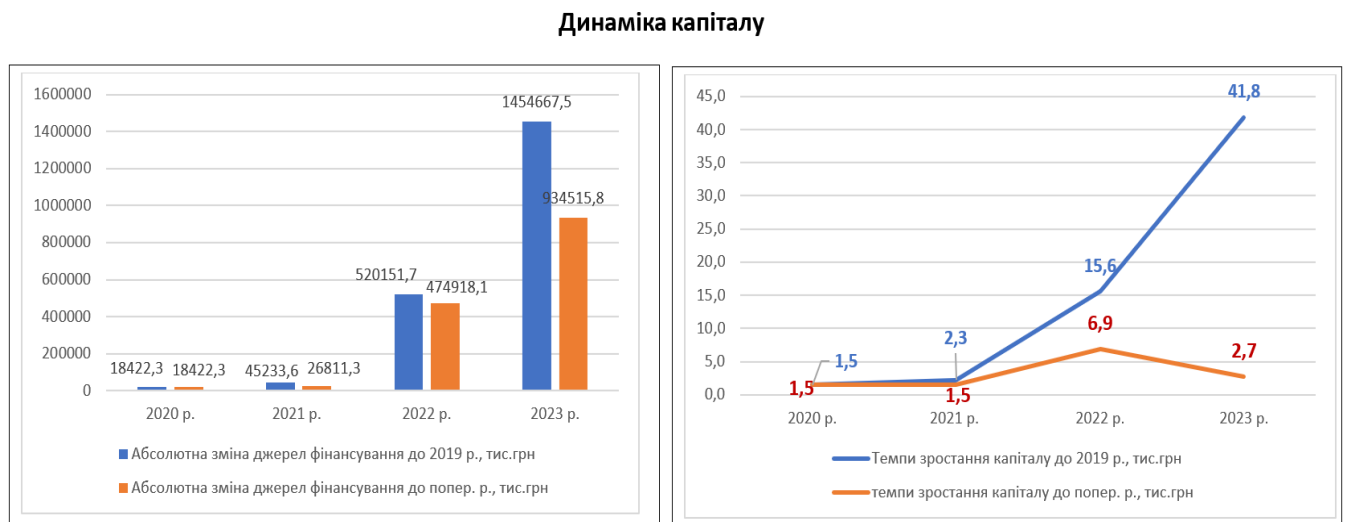


Рисунок 2.6 – Показники змін капіталу за балансовою величиною ТОВ «Авто-Регіон»

Джерело: розраховано за даними фінансової звітності

Більш високими темпами відбувалося зростання балансової величини власного капіталу, яке у 2023 р. становило 207,9 рази порівняно з 2019 р. (рис. 2.7). В цей же рік можемо констатувати найбільш високі темпи зростання позикового капіталу. Так, у 2023 р. балансова величина позикового капіталу збільшилася у 37,2 рази порівняно з 2019 р.

Якщо проаналізувати причини змін у розрізі власного та позикового капіталу, то можна констатувати наступне. Протягом досліджуваного періоду не відбувалося змін у зареєстрованому пайовому капіталі, який стабільно залишається на рівні 230 тис.грн. Суттєві зміни відбувалися у динаміці нерозподіленого прибутку, який характеризувався зростаючою тенденцією.

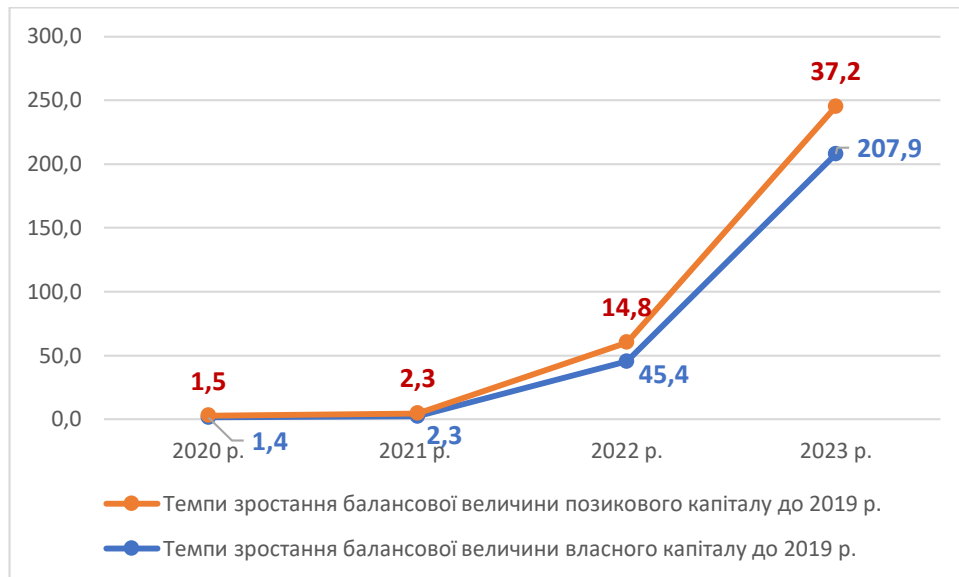


Рисунок 2.7 – Показники змін власного та позикового капіталу за балансовою величиною ТОВ «Авто-Регіон»

Джерело: розраховано за даними фінансової звітності

Найбільшим до попереднього року зростання величини нерозподіленого прибутку зафіксовано у 2022 р. (21,7 рази) (табл. 2.4). Порівняно з 2019 р. збільшення величини нерозподіленого прибутку становила у 2022 р. – 59,5 рази, у 2023 р. – 273,3 рази. Тобто з точки зору динаміки власного капіталу відбулося суттєве зростання капіталізації ТОВ «Авто-Регіон».

Результати аналізу динаміки позикового капіталу дозволяють побачити суттєве зростання довгострокових позикових джерел в структурі фінансування бізнесу. Це відбулося у 2022 – 2023 рр. Щодо короткострокового позикового капіталу, то відбувалося щорічне його зростання. У 2023 р. порівняно з 2019 р. таке зростання становило 35,9 рази. Найбільш впливовим фактором на зростання короткострокового позикового капіталу було збільшення величини поточної кредиторської заборгованості, яка у 2023 р. збільшилася порівняно з 2022 р. у 36,6 рази, порівняно з 2019 р. – у 77,9 рази (табл. 2.4).

Таблиця 2.4 – Показники змін капіталу ТОВ «Авто-Регіон»

Види капіталу	Темпи зростання до поп.року				Темпи зростання до 2019 р.		
	2020 р.	2021 р.	2022 р.	2023 р.	2021 р.	2022 р.	2023 р.
Капітал як джерело фінансування діяльності							
1. Власний капітал	1,4	1,6	19,6	4,6	2,3	45,4	207,9
1.1 Зареєстрований (пайовий) капітал	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
1.2 Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1,5	1,8	21,7	4,6	2,7	59,5	273,3
2. Довгостроковий позиковий капітал	-	-	-	1,4	-	-	-
2.1 Довгострокові кредити банків	-	-	-	1,4	-	-	-
3. Короткостроковий позиковий капітал	1,5	1,5	6,0	2,6	2,3	13,8	35,9
3.1 Короткострокові кредити банків	1,3	1,9	0,8	9,3	2,5	2,0	18,7
3.2 Поточна кредиторська заборгованість:	1,4	2,2	0,7	36,6	3,0	2,1	77,9
за товари, роботи, послуги	1,2	1,9	0,7	52,5	2,2	1,4	75,4
за розрахунками з бюджетом	202,3	3,6	4,3	3,7	733,6	3 178,7	11 864,1
3.3 Інші поточні зобов'язання	1,6	1,1	12,5	0,4	1,8	22,2	9,9
Капітал як об'єкт інвестування							
4. Необоротні активи	0,8	0,8	1,3	1,1	0,6	0,8	0,9
4.1 Основні засоби за балансовою величиною	0,7	0,8	1,3	1,1	0,6	0,8	0,9
5. Оборотні активи	1,6	1,5	7,0	2,7	2,4	16,5	44,4
5.1 Запаси	1,6	1,5	2,2	2,2	2,4	5,2	11,4
5.2 Дебіторська заборгованість	0,9	2,0	17,1	3,3	1,7	29,6	97,3
5.3 Грошові кошти та їх еквіваленти	5,8	0,9	5,9	0,2	4,9	29,4	4,7
5.4 Інші оборотні активи	0,9	4,9	5,6	2,0	4,3	23,8	47,8

Джерело: розраховано за даними фінансової звітності

Результатна логіка оцінювання капіталізації передбачає аналіз динаміки капіталу за об'єктом його вкладення (активів). Динаміка балансової величини активів співпадає з оцінками балансової величини джерел фінансування, а динаміка чистих активів з результатами оцінювання динаміки власного капіталу. Щодо видового аналізу динаміки активів, то результати є такими. Зростання капіталізації протягом 2019 – 2023 рр. відбувалося за рахунок інвестування в оборотні активи. Так, на фоні щорічного зростання оборотних активів (табл. 2.4) їх балансова величина у 2023 р. порівняно з 2019 р. збільшилася у 44,4 рази. При цьому відповідна динаміка необоротних активів свідчить про зниження балансової вартості на 10%. Збільшення балансової величини оборотних активів відбулося переважно за рахунок зростання величини дебіторської заборгованості та запасів. У 2023 р. порівняно з 2019 р. величина дебіторської заборгованості збільшилася у 97,3 рази, інших оборотних активів – у 47,8 рази, запасів – у 11,4 рази. Фактично, відбулося збільшення фінансового капіталу компанії ТОВ «Авто-Регіон».

Оцінювання капіталізації *за рівнем ефективності* передбачає певну систему критеріїв – продуктивність, прибутковість та швидкість обороту. Щодо продуктивності, то результати оцінювання та аналізу є такими. Протягом 2019 – 2023 рр. показники продуктивності демонстрували неоднозначну тенденцію. Так, продуктивність активів у 2019 р. становила 2,4 грн/грн. Аналогічний показник у 2023 р. – 1,4 грн/грн або менше у 1,7 рази (рис. 2.8). Це можна пояснити тим, що протягом досліджуваного періоду 2019 – 2023 рр. темпи зростання чистого доходу були меншими за темпи зростання активів. Так, в цілому за досліджуваний період станом на кінець 2023 р. порівняно з 2019 р. балансова величина активів зросла у 41,8 рази у той час як чистий дохід – у 24,6 рази, що відобразилося на показнику продуктивності активів. Щодо продуктивності операційного капіталу, то протягом 2019 – 2023 рр. відбувалося зростання і у 2023 р. відповідний показник перевищив значення 2019 р. у 2,4 рази (рис. 28). Також варто зазначити про зростання продуктивності праці, яке відбувається на фоні незначних змін чисельності працюючих.

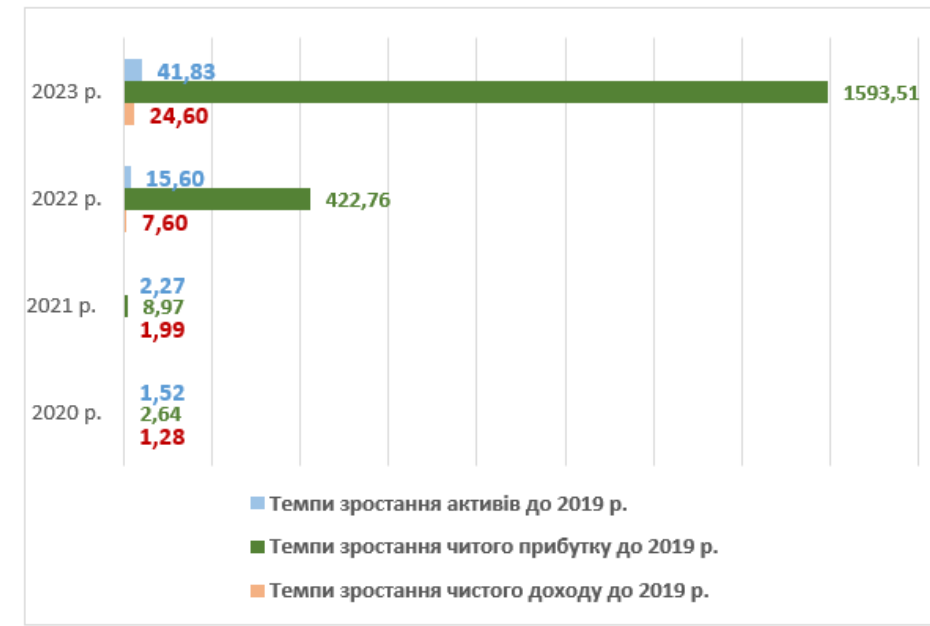
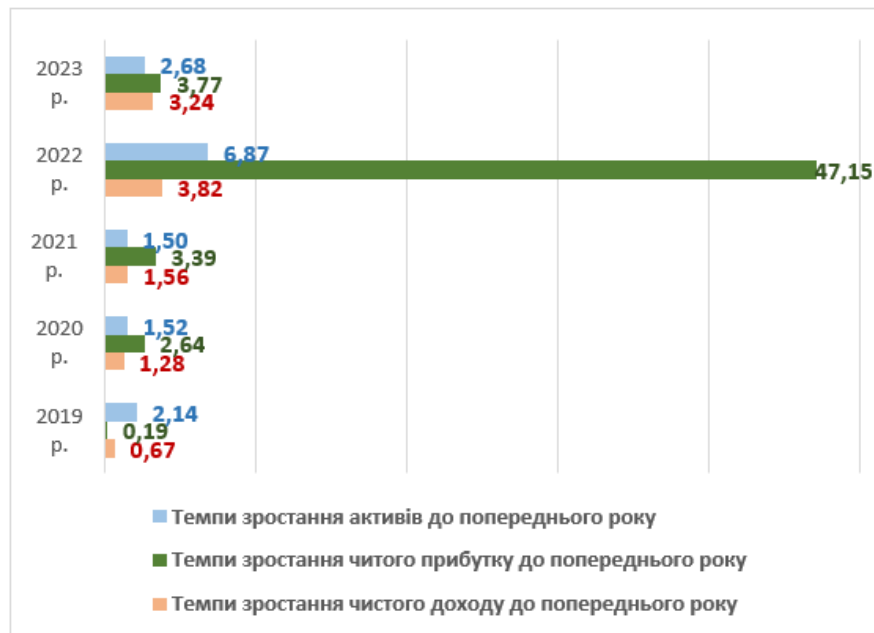
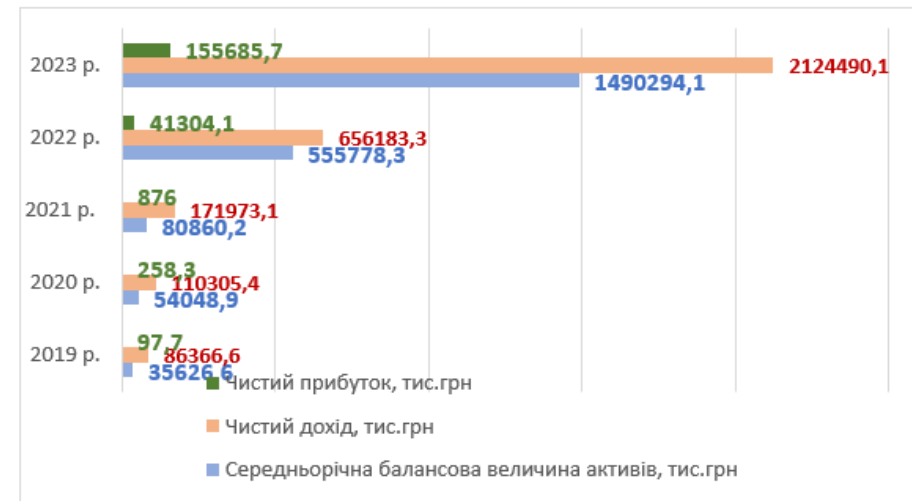
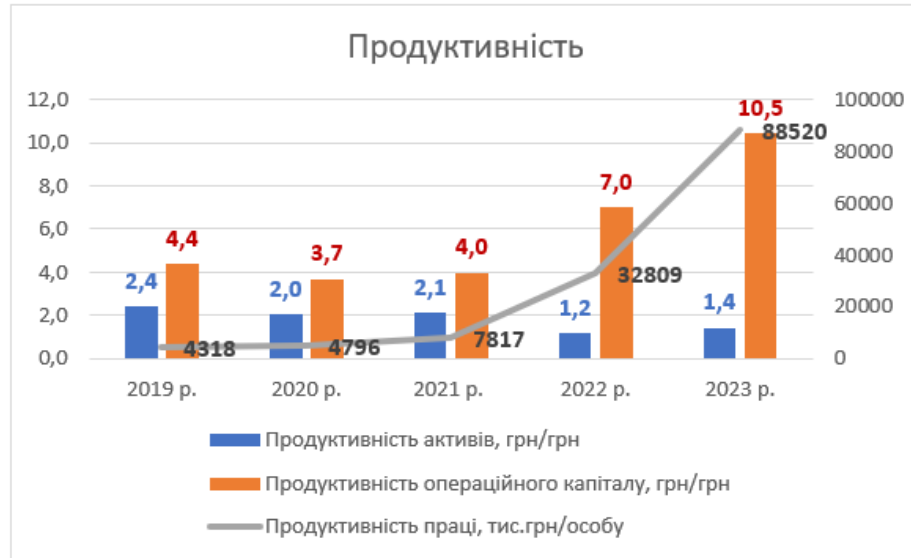


Рисунок 2.8 – Показники продуктивності ТОВ «Авто-Регіон»

Щодо прибутковості капіталу, то її оцінювання буде зроблено за показниками рентабельності капіталу та його видів. Якщо характеризувати динаміку рентабельності активів, то протягом 2019 – 2023 рр. вона є зростаючою. Це пояснюється, перш за все, тим, що швидкість зростання чистого прибутку перевищує швидкість зростання активів. Відповідно, якщо у 2019 р. рентабельність активів була 0,27%, то у 2023 р. – 10,45% (рис. 2.9). Так як в структурі активів найбільшою є частка оборотних активів (у 2023 р. – 99,9%), то відповідна тенденція є характерною і для прибутковості оборотних активів.

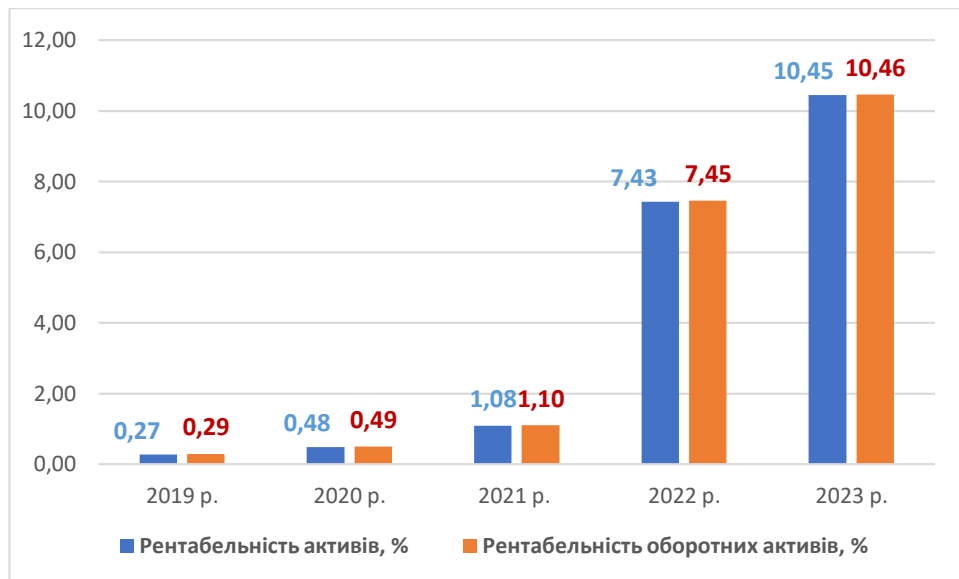


Рисунок 2.9 – Показники рентабельності активів ТОВ «Авто-Регіон»

Джерело: розраховано за даними фінансової звітності

Характеризуючи рентабельність власного ТОВ «Авто-Регіон» слід зазначити про зростаючу динаміку у 2019 – 2022 рр. Так, якщо у 2019 р. рентабельність власного капіталу була 10,2%, то у 2022 р. цей показник сягнув 94,4%. У 2023 р. спостерігається зниження даного показника до 78,2%. Проте таке зниження не варто розглядати як негативний процес. Так, на фоні високих темпів зростання величини чистого прибутку у 2022 р. було реінвестовано вагомую частину у розвиток бізнесу, що відобразилося зростанням власного капіталу у 2023 р. Відповідно, значення показника рентабельності власного капіталу зменшилося внаслідок збільшення знаменника (величина власного капіталу) (рис. 2.10).

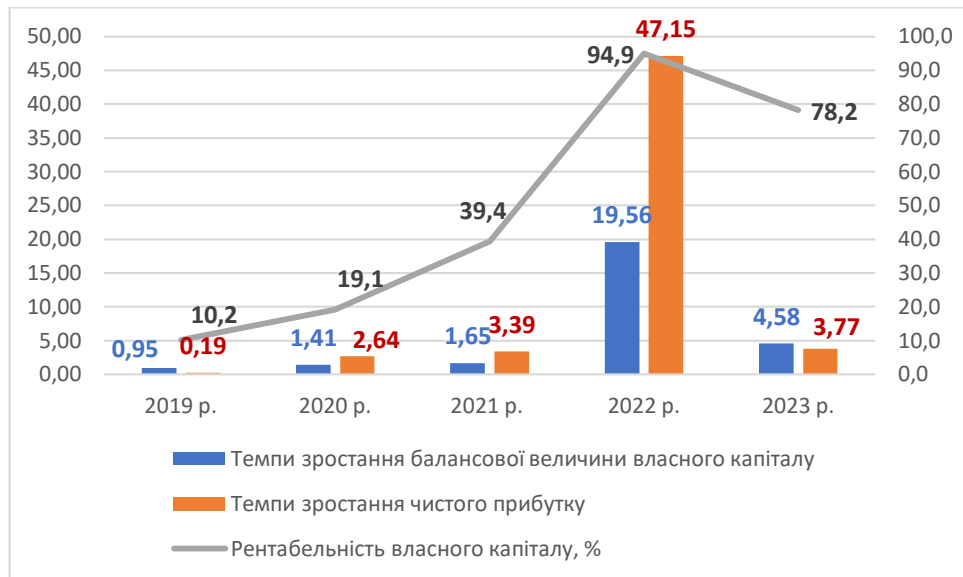


Рисунок 2.10 – Показники рентабельності власного капіталу ТОВ «Авто-Регіон»

Джерело: розраховано за даними фінансової звітності

Результати факторного аналізу рентабельності власного капіталу (табл. 2.5) дозволяють зробити висновок, що суттєвими факторами впливу на показник є рентабельність реалізації продукції та продуктивність активів.

Таблиця 2.5 – Показники факторного аналізу рентабельності власного капіталу ТОВ «Авто-Регіон»

Показники	2019 р.	2020 р.	2021 р.	2022 р.	2023 р.
Фактори впливу на зміну рентабельності власного капіталу					
1. Рентабельність реалізації продукції, %	0,11	0,23	0,51	6,29	7,33
2. Продуктивність активів, грн/грн	2,42	2,04	2,13	1,18	1,43
3. Коефіцієнт структури капіталу	36,18	39,06	35,34	11,77	6,48
Абсолютна зміна рентабельності власного капіталу за рахунок змін, %:					
4. Рентабельності реалізації продукції	x	10,91	22,50	447,11	15,58
5. Продуктивності активів	x	-3,34	1,75	-216,42	22,91
6. Коефіцієнту структури капіталу	x	1,38	-4,03	-175,17	-55,23
Сукупний вплив факторів	x	8,95	20,22	55,52	-16,74

Джерело: розраховано за даними фінансової звітності

Так, у 2022 р. коли фіксувалися найбільш високі показники фінансових результатів, саме рентабельність продажу та продуктивність спричинили найбільше зростання рентабельності власного капіталу. Внаслідок високого значення чистого прибутку у 2022 р. та його реінвестування у 2023 р. відбулися

зміни в структурі капіталу, щонайбільше відобразилося на рентабельності власного капіталу. Фактично, чистий прибуток та чистий дохід є причинними факторами з точки зору забезпечення більш високих показників ефективності використання капіталу у вигляді його прибутковості.

Аналізуючи результати оцінювання швидкості обороту оборотного капіталу та його елементів можна зробити такі змістовні узагальнення. Швидкість обороту оборотних активів уповільнилася починаючи з 2022 р. (табл. 2.6). Це відбулося за рахунок збільшення тривалості погашення дебіторської заборгованості, яка в свою чергу зросла внаслідок збільшення продажів. Відповідно, потреба у фінансуванні оборотного капіталу зростала, так як відбувалося як збільшення обсягів продажу продукції, так і уповільнення розрахунків з дебіторами. У 2023 р. за рахунок погашення боргів перед ТОВ «Авто-Регіон» відбулося прискорення оборотності оборотних активів, що в свою чергу, спричинило вивільнення коштів на суму 305,6 млн.грн.

Таблиця 2.6 – Показники швидкості обороту капіталу ТОВ «Авто-Регіон»

Показники	2019 р.	2020 р.	2021 р.	2022 р.	2023 р.
Коефіцієнт оборотності, кількість оборотів					
Оборотних активів	2,6	2,1	2,2	1,2	1,4
Запасів	4,9	3,9	4,1	7,1	10,6
Дебіторської заборгованості	7,0	10,1	8,0	1,8	1,8
Абсолютні зміни потреби в оборотних активах за рахунок змін, тис.грн:					
Швидкості обороту оборотних активів		9560	-2117	250538	-305641
Обсягів продажу продукції у вартісному вимірюванні		9295	29290	224020	1239929

Джерело: розраховано за даними фінансової звітності

Для оцінювання капіталізації за об'єктом *вартості* буде використано фундаментально-вартісний підхід. В основ якого закладено концепцію економічного прибутку. Розрахунок економічного прибутку потребує певних корегувань балансових даних та визначення середньозважених витрат на капітал. Для оцінювання середньозважених витрат на капітал використано кумулятивний метод. Результати розрахунку представлені у табл. 2.7. Отримані результати свідчать про зростаючу динамік показника WACC. Це пояснюється зростанням частки власного капіталу, ціна якого є більш високою та використанням платних

позикових коштів на забезпечення зростаючих фінансових потреб, які пов'язані із зростанням обсягів продажу продукції.

Таблиця 2.7 – Показники формування середньозважених витрат на капітал ТОВ «Авто-Регіон»

Показники	2019 р.	2020 р.	2021 р.	2022 р.	2023 р.
1. Частка власного капіталу	0,027	0,025	0,028	0,078	0,134
2. Частка платного позикового капіталу	0,047	0,037	0,046	0,072	0,053
3. Витрати на власний капітал, %	17,2	16,9	16,7	18,2	18,2
<i>у тому числі</i>					
- премії по без ризиковим вкладенням капіталу (<i>Implied Risk-free rate (local currency)</i>)	4,80	4,10	3,80	4,40	4,40
- премія за країний ризик (<i>Country Risk Premium</i>)	7,00	7,10	7,10	8,00	8,00
- премія за ринковий ризик (<i>Equity market risk premium (EMRP)</i>)	5,40	5,70	5,80	5,80	5,80
4. Ціна платного позикового капіталу, %	13,20	13,10	12,60	16,00	16,00
5. Середньозважені витрати на капітал, %	1,078	0,907	1,040	2,578	3,285

Джерело: розраховано за даними фінансової та управлінської звітності

За результатами оцінювання доданої вартості капіталу можна зробити висновок про позитивну тенденцію змін (рис. 2.11). Так, якщо у 2019 – 2020 рр. можемо констатувати руйнування вартості капіталу, то починаючи з 2021 р. спостерігається формування доданої вартості та її поступове збільшення.



Рисунок 2.11 – Показники доданої вартості капіталу ТОВ «Авто-Регіон»

Джерело: розраховано за даними фінансової звітності

Це пояснюється тим, що починаючи з 2021 р. прибутковість капіталу перевищувала витрати на капітал, що забезпечило позитивну величину спреду прибутковості капіталу (рис. 2.12).

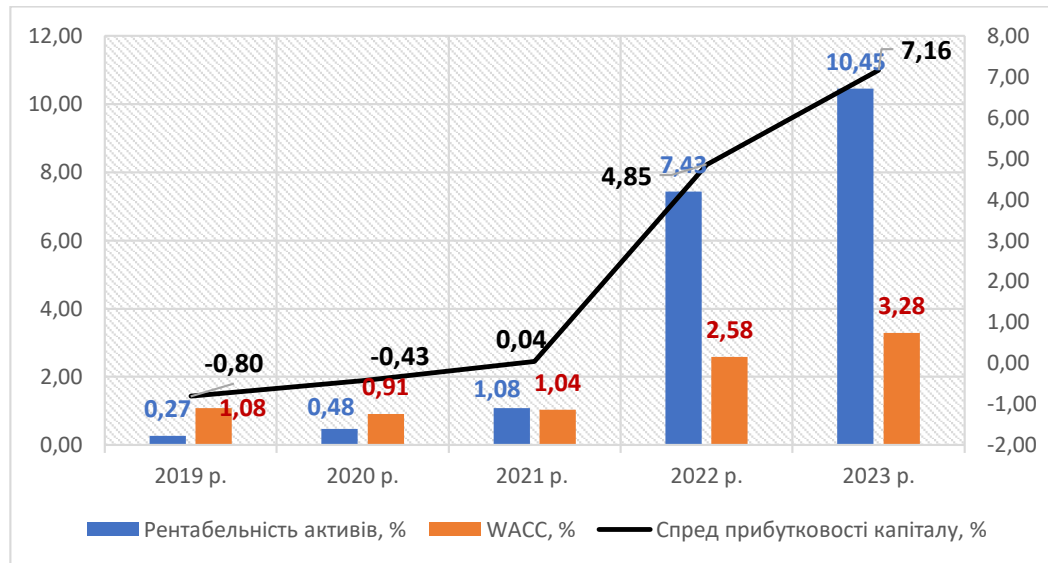


Рисунок 2.12 – Показники факторів формування доданої вартості капіталу ТОВ «Авто-Регіон»

Джерело: розраховано за даними фінансової звітності

Якщо проаналізувати динаміку фундаментальної вартості капіталу (фундаментальної капіталізації) (рис. 2.13) то можна констатувати наявність різкого зростання у 2022 р., яке до попереднього року становило 31,2 рази.



Рисунок 2.13 – Показники фундаментальної капіталізації ТОВ «Авто-Регіон»

Джерело: розраховано за даними фінансової звітності

У 2023 р. приріст фундаментальної вартості капіталу порівняно з 2022 р. становив ще 4,34 рази. І хоча інтенсивність темпів зростання стала меншою, варто говорити про суттєві позитивні процеси капіталізації у 2023 р.

Результати аналізу структури формування фундаментальної капіталізації дозволяють говорити про позитивні зміни. Так, якщо у 2019 – 2020 р. формування фундаментальної вартості капіталу відбувалося за рахунок ресурсного фактору (балансова вартість чистих активів), то починаючи з 2021 р. ситуація почала змінюватися. І у 2023 р. фундаментальна капіталізація була сформована на 34,9% фактором доданої вартості капіталу (рис. 2.14).

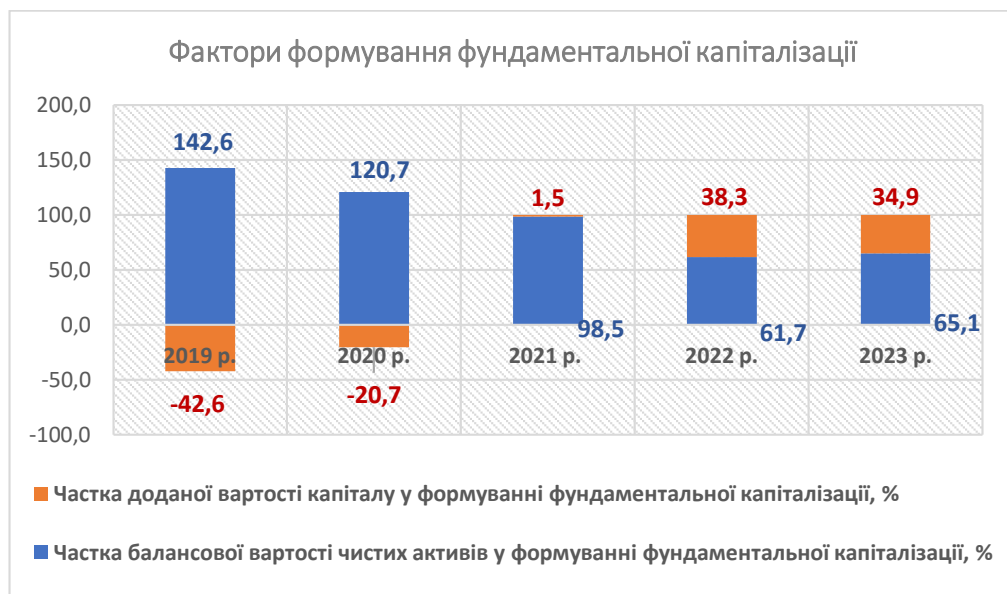


Рисунок 2.14 – Показники структури формування фундаментальної капіталізації ТОВ «Авто-Регіон»

Джерело: розраховано за даними фінансової звітності

Одним із підходів до оцінювання капіталізації є факторний аналіз економічного прибутку, логіка визначення якого передбачає визначення впливу таких факторів як спред прибутковості продукції (послуг), активів, продуктивності активів та виручки від реалізації. Якщо проаналізувати динаміку змін зазначених факторів (рис. 2.15), то можна зробити такі висновки. У 2022 – 2023 рр. відбулося зростання доданої вартості капіталу. У 2022 р. найбільш впливовим фактором такого зростання стали збільшення продажів у вартісному вимірюванні та зростання величини спреду доходності реалізації продукції. У

2023 р. на фоні уповільнення інтенсивності зростання чистого доходу (виручки від реалізації продукції) відбувалося збільшення спреду прибутковості реалізації продукції. Саме це стало основою стабільної динаміки збільшення доданої вартості капіталу.

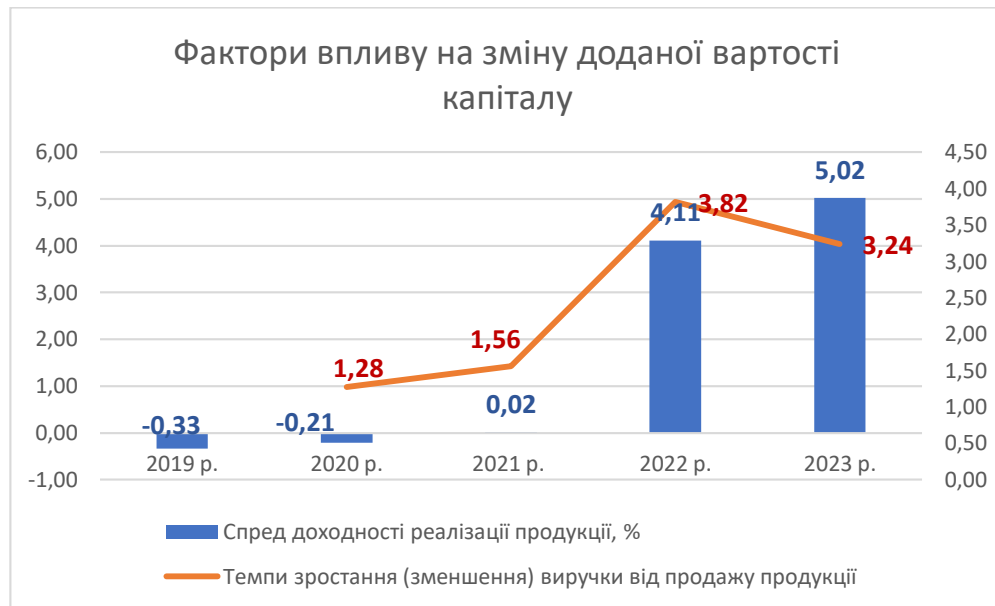


Рисунок 2.15 – Показники впливу на зміни доданої вартості капіталу ТОВ «Авто-Регіон»

Джерело: розраховано за даними фінансової звітності

Узагальнюючи представлені результати оцінювання капіталізації ТОВ «Авто-Регіон» слід констатувати:

- протягом досліджуваного періоду 2019 – 2023 рр. спостерігалися позитивні тенденції в оцінках капіталізації за всіма способами (активи, капітал, прибуток, вартість);
- основна причина зростання капіталізації – це збільшення чистого прибутку у 2022 р. внаслідок отримання контрактів на постачання спецтехніки для ДСНС України.

2.3 Аналіз потенціалу забезпечення капіталізації підприємства

Визначаючи потенціал зростання капіталізації ТОВ «Авто-Регіон» мова йде про передумови, ресурси та можливості, органічна комбінація яких може спричиняти більш високі фінансово-економічні результати діяльності. Якщо характеризувати наявність передумов у ретроспективі, то варто зазначити, що зростання продажів у 2022 р. пов'язано із контрактами на постачання техніки для ДСНС. Фактично, фактор війни, руйнування, які завдала рф українським територіям зумовили зростання у спецтехніці, за допомогою якою ліквідуються негативні наслідки війни. У 2022 р. через PROZZORO компанія ТОВ «Авто-Регіон» підписала низку вигідних контрактів на постачання техніки для ДСНС України, що зумовило зростання продажів та прибутків компанії.

Проте, слід враховувати, що отримання таких контрактів вимагало наявності багатьох параметрів бізнесу, які б дозволили виграти у конкурсі на постачання техніки. Слід зазначити, що на даний момент компанія ТОВ «Авто-Регіон» є офіційним партнером таких компаній та брендів як DAEWOO TRUCKS (корейська компанія та бренд вантажних авто та спецтехніки); TATA (індійський виробник автомобілів); TEMSA (виробник автобусів). Наявність саме таких зв'язків є основою формування репутації компанії та її візитівкою.

Також одним із потужних ресурсів компанії на ринку авто техніки є наявність розгалуженої по Україні мережі станцій техобслуговування. Перевагою таких техстанцій є те, що в наявності завжди є запчастини на авто та техніку, що продає ТОВ «Авто-Регіон», а також наявність кваліфікованих фахівців, які досвідчені у ремонтах техніки, у тому числі таких брендів як TEMSA, TATA, DAEWOO.

Однією з конкурентних переваг досліджуваного бізнесу є наявність відпрацьованої системи роботи з фінансовими установами, які надають клієнтам ТОВ «Авто-Регіон» фінансові та лізингові послуги. Клієнтам пропонуються різні програми кредитування або лізингу, а постійними партнерами у цій сфері є такі фінансові установи як Глобус Банк, Таскомбанк, RWSбанк, Укресімбанк, ін.

Партнерські відносини із зазначеними фінансовими установами дозволяють ТОВ «Авто-Регіон» працювати зі своїми клієнтами за програмою «Доступний фінансовий лізинг 5-7-9%».

Якщо характеризувати наявні у компанії внутрішні ресурси, то ситуація є такою. З моменту створення в компанії постійно працює 30% кадрів. Персонал ТОВ «Авто-Регіон» є єдиною командою, яка забезпечує успішність розвитку даного бізнесу. За час війни персонал компанії збільшився. Враховуючи розширення напрямків діяльності були залучені спеціалісти по публічним закупівлям, по сервісному обслуговуванню та виробництву, створено відділ по продажам автобусів, по іншому організовано роботу відділу маркетингу, ін. [11]. Все це позитивно вплинуло на діяльність компанії з точки зору того, що компанія наростила обсяги продажу продукції та надання послуг.

Проте, на фоні позитивної динаміки якісних змін, що відбуваються в компанії, виникають певні проблеми. Так, розширення масштабів діяльності, які спостерігаються з 2022 р. актуалізують потребу у послугах щодо технічного обслуговування, а, відповідно і у забезпеченні запчастинами та іншими необхідними матеріалами. Крім того, зростає потреба у кількості СТО, на яких безпосередньо надаються послуги високого рівня якості, що в подальшому впливає на терміни та якість експлуатації техніки. Ключова проблема відкриття таких СТО – це наявність кваліфікованих робітників, дефіцит яких спостерігається вже на діючих об'єктах. Основні причини – це мобілізація, яка має багато негативних наслідків. Також ускладнена та недешева логістика, яка збільшує ціну на послуги в умовах недостатньої платоспроможності попиту на такі послуги. Такий крок вимагає формування запасу запчастин, що в свою чергу потребує збільшення потреби в оборотному капіталі.

Також однією з проблем оперативного характеру є те, що зростає кількість відхилень фактичних показників від планових щодо виконання замовлень (перш за все за термінами робіт). Однією з проблем є зростання кількості замовлень на фоні системи організації, яка була ефективною для менших масштабів діяльності

компанії. Відповідно актуалізується потреба в адаптації організаційного забезпечення до потреб масштабів бізнесу компанії.

У ході аналізу потенціалу компанії важливим є розуміння тенденцій бізнес-середовища, яке по суті створює можливості та загрози для розвитку ТОВ «Авто-Регіон». Використовуючи інструментарій стратегічного аналізу, такий як PEST-аналіз визначено вплив ключових факторів на те, в якому напрямку можна формувати прогнози щодо подальшого розвитку бізнесу (табл. 2.8).

Таблиця 2.8 – Результати PEST-аналіз бізнес-середовища ТОВ «Авто-Регіон»

PEST-фактори	Впливи, що створюють можливості	Впливи, що зумовлюють загрози
1. Політичні фактори впливу		
Віна в Україні	Зростає потреба у техніці спецпризначення для ДСНС, що пов'язано з ліквідацією наслідків руйнування, внаслідок атак РФ по території України	Зростають ризики руйнування та/або втрати виробничих потужностей. Більш складна та дорога логістика. Мобілізація чоловіків, що призводить до дефіциту кваліфікованого персоналу.
Євроінтеграційний напрямок розвитку України	Споживачі орієнтовані на покупку автобусів, які за своїми характеристиками відповідають вимогам ЄС	
2. Економічні фактори впливу		
Економічна криза		Зростання усіх видів витрат, які не підконтрольні менеджменту компанії. Недосконала політика економічного бронювання. Зростання податкового навантаження на бізнес.
3. Соціальні фактори впливу		
Пріоритетність ціннісних засад розвитку	Зростає запит на відкритість та прозорість бізнесу.	
4. Технологічні фактори впливу		
Цифровізація	Широкі можливості комунікації з усіма стейкхолдерами бізнесу	Зростання витрат на цифровізацію. Порівняно невисокий рівень цифрової грамотності співробітників.

Джерело: сформовано автором

Однією з найбільших загроз розвитку для бізнесу є війна. Загрози пов'язані не тільки з тим, що зростають ризики втрати майнових цінностей, а і з тим, що в умовах мобілізації бізнес втрачає можливості найму кваліфікованого персоналу. На фоні зростаючих потреб у техніці та послугах на її обслуговування у компанії виникає тотальний дефіцит кадрів. Система економічного бронювання не є досконалою, крім того зростає податкове навантаження на бізнес. Це може спричинити тінізацію, що значно ускладнює правила ведення бізнесу та не відповідає ціннісним засадам діяльності досліджуваної компанії.

Якщо узагальнити визначені сильні та слабкі сторони розвитку бізнесу (рис. 2.16), то можна визначити ключові точки зростання та ті проблеми, розв'язання яких забезпечить позитивну динаміку капіталізації ТОВ «Авто-Регіон».

Точки зростання капіталізації. Основним фактором впливу на зростання капіталізації є участь компанії у тендерах. Позитивні результати тендерів залежать від співвідношення «ціна-якість» техніки та можливостей подальшого сервісного обслуговування в Україні. Щодо балансу ціни та якості, то компанія тримає відповідні позиції. Проте аспект обслуговування ускладнюється, перш за все, через дефіцит професійного персоналу. Його нестача спричиняє ситуацію, коли СТО не можуть надати послуги вчасно, або терміни надання послуг є не прийнятними для споживача, або взагалі СТО змушені у відмові клієнту. У такій ситуації необхідно шукати способи розв'язання даної проблеми, так як можливості здійснення швидкого та якісного сервісу це критичний фактор у забезпеченні продажів продукції ТОВ «Авто-Регіон».

Ще одним складним питанням для компанії є те, що компанії конкуренти мають більш високі показники впізнання серед клієнтів. Це пояснюється, перш за все, тим, що ключові компанії конкуренти є порівняно більш активними у цифровому просторі. Так, пошук за запитом конкретних типів техніки в Інтернеті видає результати, де досліджувана компанія ТОВ «Авто-Регіон» випадає лише на 2 або 3 сторінці пошуку. Проте, компанії, які пропонують менш цікаві бізнес-пропозиції в сторінках пошуку є на перших місцях.

	<i>Можливості</i>	<i>Загрози</i>
	Зростання попиту на великовантажні транспортні засоби, мототransпортні засоби для вантажних перевезень, мототransпортних засобів для перевезення 10 і більше осіб. Зростає попит на сервісні послуги автотransпорту. Участь у тендерах	Воєнна, економічна та політична нестабільність бізнес-середовища. Ускладнення, уповільнення та здорожчання логістики. Трудова міграція та мобілізація кваліфікованих кадрів, які здатні надавати високоякісні послуги автосервісу.
<i>Сильні сторони</i> Тривала історія співпраці з 9 відомими брендами автотехніки. Компанія є ексклюзивним імпортером в Україні спеціалізованої техніки виробництва <i>DAEWOO TRUCKS Commercial Vehicle Co.Ltd.</i> Наявність клієнтської бази, яка налічує 968 постійних компаній-клієнтів. Досвідчений персонал з продажу авто техніки. Наявність 11 авторизованих сервісних станцій, які надають комплекс послуг з технічного обслуговування, а також ремонту вантажних автомобілів, самоскидів і тягачів DAEWOO.	Розвиток сервісних послуг, попит на які характеризується зростаючою динамікою.	Співпраця з різними СТО, на предмет обслуговування техніки клієнтів ТОВ «Авто-Регіон» (партнерські СТО).
<i>Слабкі сторони</i> Постійне зростання витрат та часу логістичних послуг. Внаслідок зростання обсягу робіт, що пов'язані з тендерами, збільшується навантаження на відділ продажів, що спричиняє збільшення неспівпадінь запланованих та фактичних показників діяльності, уповільнюються процеси укладення договорів. Уповільнюється процес обробки замовлень. Зростає термін поставки автомобілів клієнтам, внаслідок зростання кількості замовлень. Низький рівень цифрової активності компанії.	Збільшення штату відділу тендерних закупок. Збільшення клієнтської бази за рахунок впровадження більш ефективних рекламних дій.	Нарощення обсягів продажу техніки та запчастин. Розширення асортименту техніки.

Рисунок 2.16 – Результати SWOT-аналізу бізнес-середовища ТОВ «Авто-Регіон»

Джерело: сформовано за даними управлінської звітності

У такій ситуації необхідно більш ретельно зробити аналіз ефективності цифрових комунікацій компаній та більш уважно підійти до формування відносин з усіма стейкхолдерами бізнесу. На даний момент існує дуже тісний зв'язок між цифровою активністю підприємств та обсягами продажу їх продукції або послуг. Відповідно, у світі виявлених проблем варто говорити про потенціал цифрового простору для збільшення продажів ТОВ «Авто-Регіон».

РОЗДІЛ 3

ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ КАПІТАЛІЗАЦІЇ ТОВ «АВТО-РЕГІОН»

3.1 Параметри економічного забезпечення капіталізації підприємства

Відповідно до логіки проведеного дослідження теоретико-методичних засад капіталізації підприємства, а також відповідного оцінювання для ТОВ «Авто-Регіон» було визначено, що протягом 2022 – 2023 рр. спостерігається позитивна тенденція результатів капіталоутворення. Проте її збереження потребує активних дій з боку менеджменту, які мають базуватися на визначених можливостях та резервах.

Ключовими економічними факторами, які визначають капіталізацію є активи, власний капітал, доходи та доходність і вартість. Якщо характеризувати активи, то в період інтенсивного зростання капіталізації (2022 – 2023 рр.) відбулися різкі зміни їх структури, де критично зросла частка дебіторської заборгованості за продану техніку. Проте, зростання активів відбувалося як за рахунок збільшення дебіторської заборгованості, так і запасів (техніка на складах). Відповідно, забезпечення зростання масштабів діяльності буде сприяти як збільшенню величини активів, так і доходів компанії.

Якщо характеризувати можливості забезпечення зростання обсягів продажу, то слід зазначити пряму залежність від того, наскільки виконуються умови контрактів, де одним із вагомих пунктів є забезпечення можливості отримання якісних сервісних послуг СТО. Як вже було зазначено ключовою проблемою є дефіцит кадрів, тому СТО Авто-Регіон не здатні забезпечувати швидко реалізацію замовлень. Відповідно, у клієнта виникають проблеми з повноцінною експлуатацією техніки, що негативно впливає, у тому числі, і на репутацію ТОВ «Авто-Регіон».

Для розв'язання цієї проблеми доцільно розглянути співпрацю з тими СТО, які знаходяться у відповідних регіонах. Фактично, менеджери СТО ТОВ «Авто-Регіон» перенаправляють замовлення на СТО-партнера, а також

забезпечують необхідні запчастини для сервісу у разі необхідності. На першому етапі СТО компанії Авто-Регіон можуть залишати для себе більш складні замовлення, а інші відправляти партнерам. При цьому необхідно провести навчання персоналу, який буде працювати з технікою, що продає ТОВ «Авто-Регіон», особливо якщо мова йде про складну техніку.

Якщо характеризувати аспект зростання обсягів продажу продукції, то тенденції є такими. Протягом останніх півроку зростає кількість пошукових запитів щодо різних видів будівельної техніки. Така група товарів є відсутньою в структурі продуктового портфелю компанії. Проте, компанія має стійку тривалу історію партнерських зв'язків з корейською компанією DAEWOO, яка також виробляє техніку виробничого призначення.

Проведені дослідження вітчизняного ринку свідчать про попит на такі види будівельної техніки як гусеничні екскаватори та екскаватори навантажувачі. Щодо гусеничних екскаваторів, то в лінійці продуктів DAEWOO є пропозиції, які можуть бути цікавими українським споживачів в системі координат «ціна – якість». Перевагою роботи з даним брендом є те, що персонал СТО має навички та досвід ремонту техніки DAEWOO. ТОВ «Авто-Регіон» має в наявності весь спектр необхідних запчастин для ремонту техніки бренду DAEWOO за найбільш привабливою ціною. Щодо екскаваторів навантажувачів, то мова йде про постачання в Україну як нових, так і б/у техніки бренду CASE.

Однією з переваг роботи з ТОВ «Авто-Регіон» є те, що переважна більшість техніки, що продає компанія є в наявності. Відповідно, починаючи працювати з будівельною технікою необхідно сформувати її мінімальний запас, також забезпечити відповідні процедури з організації сервісу такої техніки.

Ще одним важливим питанням для компанії є раціоналізація асортименту продуктового портфелю. Так, на момент дослідження на складі компанії є техніка, яка знаходиться і не продається протягом більш ніж 180 днів. До цієї групи відносяться автобуси, окремі види комунальної техніки та тягачів. Безумовно закупка конкретних видів техніки не варто робити, проте відмовлятися від цих продуктів не доцільно, так як по-перше, вони забезпечують

широту асортиментної лінійки, а також усі види продуктів є прибутковими (рис. 3.1). Також варто враховувати, що переважну кількість зразків покупець може отримати в більш короткі терміни, ніж у конкурентів, що є важливим аспектом з точки зору забезпечення конкурентних переваг.

Також звертає на себе увагу такий момент, що в структурі формування операційного прибутку зросла частка такого напрямку як «Інше» (з 6,9% у 2023 р. до 15,8% за 3 квартали 2024 р.), який в більшому ступені представлений запчастинами до техніки, що продає компанія. Зростання продажів у 2022 – 2023 рр. є каталізатором зростання в майбутньому попиту на запчастини.

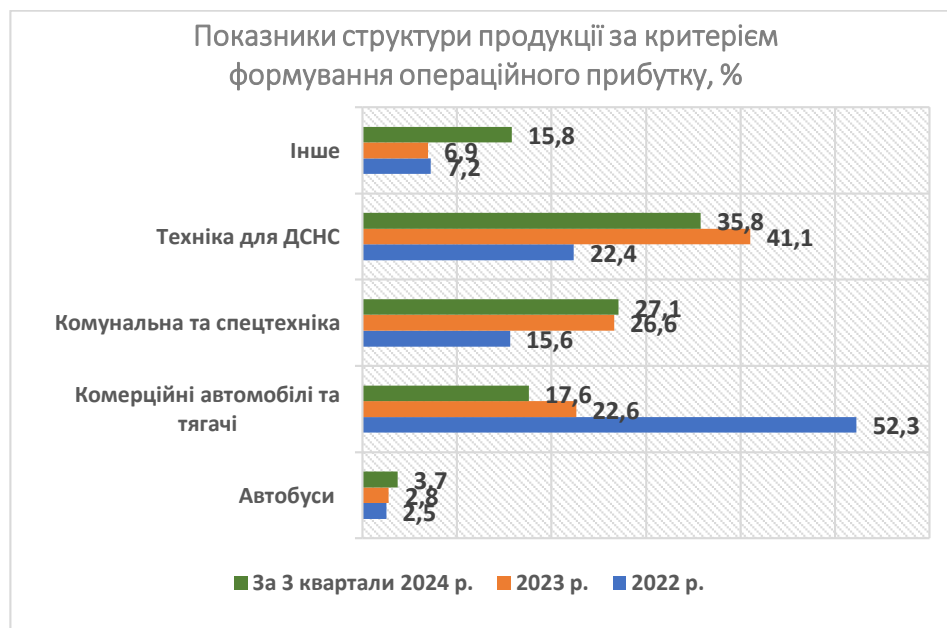


Рисунок 3.1 – Показники структури продуктового портфелю за критерієм формування операційного прибутку ТОВ «Авто-Регіон»

Джерело: розраховано за даними фінансової звітності

Станом на кінець 3 кварталу 2024 р. найбільш прибутковим видом продукції є техніка для ДСНС, яка забезпечує 35,8% у формуванні операційного прибутку, але контракт на постачання завершуються в цьому році. Слід зазначити, що саме завдяки контрактам з ДСНС ТОВ «Авто-Регіон» змогли забезпечити різке зростання показників продажів, прибутку та, відповідно, капіталізації. Компанія вже подала заявку на участь у тендерах на постачання техніки для ДСНС у 2025 р., проте така залежність від одного покупця створює

певні ризики. Відповідно, з метою їх нейтралізації такого ризику, у той період, коли доходи компанії є стабільними, вкрай важливо реалізувати певні кроки, що забезпечать більш високий рівень незалежності від одного постачальника.

Таким кроком є розширення клієнтської бази, а інструментом реалізації – більш активна рекламна діяльність. За даними компанії *Pro Consulting*, яка робила дослідження на замовлення менеджменту ТОВ «Авто-Регіон» в списку компаній, які є активними в Інтернет просторі з точки зору просування своїх послуг займає 56 позицію із загальної кількості компаній 96. За оцінками рівня ефективності рекламної діяльності ТОВ «Авто-Регіон» лише за показником можливості зворотного зв'язку діяльність оцінена 9,4 бали з 10 (рис. 3.2). А також вище середнього рівня (7,6) оцінено тематичний аспект розміщених на сайті PR-текстів. Досить низьким є значення показника пошукової оптимізації (4,2), а також якість інформації та комунікаційні аспекти із соціальними мережами. Такі низькі показники негативно впливають на те, щоб компанія розширювала свою клієнтську базу, так як 64% клієнтів на даний момент знайшли продукти компанії ТОВ «Авто-Регіон» через мережу Інтернет.

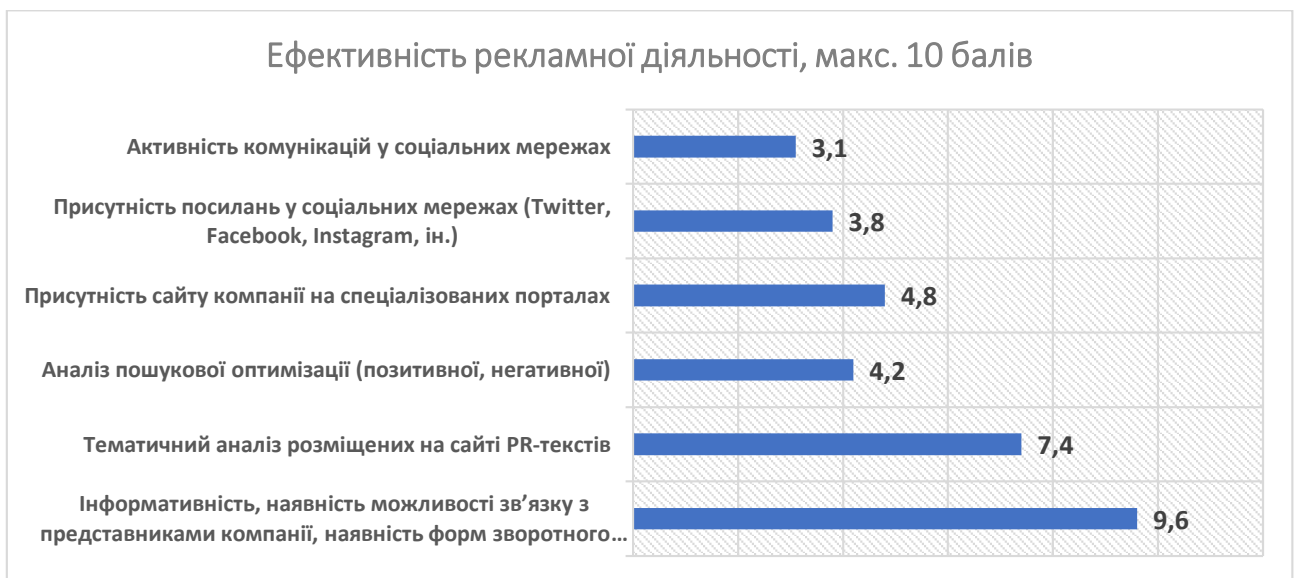


Рисунок 3.2 – Показники ефективності рекламної діяльності ТОВ «Авто-Регіон»

Джерело: розраховано за даними управлінського звіту компанії

Слід зазначити, що в компанії працює 1 маркетолог, який займається, у тому числі і питаннями рекламної діяльності продуктів ТОВ «Авто-Регіон». За показником рекламності продукції спостерігається спадна динаміка, що пояснюється тим, що темпи зростання витрат на рекламу зростали повільніше ніж чистий дохід компанії (рис. 3.3).



Рисунок 3.3 – Показники витратності рекламної діяльності ТОВ «Авто-Регіон»

Джерело: розраховано за даними управлінського звіту компанії

Якщо узагальнити зазначені рекомендації, то їх можна впорядкувати таким чином (рис. 3.4):

маркетингове забезпечення: розширення асортименту техніки, а саме будівельної техніки (гусеничні екскаватори та екскаватори навантажувачі); активізація більш ефективних рекламних та PR-заходів;

організаційне забезпечення: створення партнерських СТО.

Реалізація даних заходів потребує формування бюджету витрат. Так, якщо мова йде про закупівлю зразків будівельної техніки (гусеничні екскаватори та екскаватори навантажувачі), то очікування щодо продажів є такими: 1 квартал – 8 од.; 2 квартал – 10 од.; 3-4 квартали – по 15 од. Тобто, загальна кількість – 48 од./рік. Це може бути техніка різного класу, а середня вартість закупки буде на рівні 27900 дол./од., або 1172 тис.грн/од.



Рисунок 3.4 – Формалізація змісту пропозицій щодо забезпечення капіталізації ТОВ «Авто-Регіон»

Джерело: формалізовано автором на основі розроблених пропозицій

Компанії вигідно буде закупити одразу 24 од. техніки, що дозволить зберігати фіксовану ціну протягом року (половина від загального обсягу закупки за контрактом на рік, це досвід співпраці з компанією). На другий рік реалізації техніки мінімальна кількість її продажу може бути на рівні 1 року. Проте, за досвідом менеджменту компанії реальна кількість продажів може бути на рівні 60 од./рік, тобто збільшення на 25%. Також вже на 2 рік сформується попит на запчастини до такої техніки та її сервіс. Це зумовлює закупку запчастин для будівельної техніки на суму що найменш 5000 тис.грн. Таким чином, потреба в оборотному капіталі для закупки будівельної техніки та запчастин для неї у прогнозованому 2025 р. буде становити 56256 тис.грн, у 2026 р. – 70320 тис.грн. Фактично, це є змінні витрати на закупку будівельної техніки. Якщо говорити про потребу в оборотному капіталі, то для такого обсягу закупівель будівельної техніки буде вкладено в оборот із розрахунку 24 од. техніки у 2025 р. ($24 \text{ од.} * 1172 \text{ тис.грн/од} = 28128 \text{ тис.грн}$) та 30 од. у 2026 р. (потреба в оборотному капіталі за раунок зростання обсягів збільшиться на 5862 тис.грн ($5 \text{ од} * 1172 \text{ тис.грн/од}$)).

Щодо рекламної діяльності, то її реалізація має бути організована на високому професійному рівні з використанням сучасних інструментів реклами та специфіки операційної діяльності ТОВ «Авто-Регіон». Як вже було зазначено в компанії маркетолог займається одночасно і рекламною діяльністю. Враховуючи результат варто говорити про те, щоб дану функцію віддати на аутсорсинг. Це означає, що зростуть відповідні витрати та рекламний бюджет. Проте, компанія може очікувати на більш високий результат. Основна ставка – це просування реклами в Інтернеті, відповідно було узгоджено рекламний бюджет з порівняно молодогою рекламною компанією Bovhar Digital. Дана компанія спеціалізується на просуванні брендів та продуктів у цифровому просторі, а враховуючи її не великий досвід та місце знаходження (м. Чернівці) на даний момент пропонує дуже привабливі ціни на послуги.

Так, мінімальний річний бюджет буде становити 350 тис. грн (це лише реклама і Інтернеті), максимальний – 460 тис.грн. Пропозиція полягає в тому,

щоб на аутсорсинг віддати лише функцію реклами в інтернеті, а інший функціонал може або залишитися на співробітнику компанії, або можна залучити професійну рекламну компанію. Послуги професійної рекламної компанії передбачають зростання бюджету витрат порівняно із запланованим рівнем ще на 350 тис.грн. на рік, що є достатньо дорого, враховуючи те, що компанія по суті реалізує такі ж самі напрямки рекламної діяльності.

Щодо самого бюджету реклами на 2025 р. він становить 1100 тис.грн. Структура планового бюджету є такою (рис. 3.4):

- реклама в Інтернеті – 18% (198 тис.грн);
- реклама на спеціальних професійних майданчиках – 43% (473 тис.грн);
- друкована реклама – 28% (308 тис.грн);
- сувенірна продукція – 11% (121 тис.грн).

Якщо розглянути пропонований (далі прогнозний) бюджет, то він може бути таким:

- реклама в Інтернеті – 25% (460 тис.грн);
- реклама на спеціальних професійних майданчиках – 36% (650 тис.грн);
- друкована реклама – 25% (450 тис.грн);
- сувенірна продукція – 14% (250 тис.грн).

Слід зазначити, що зростання бюджету витрат на сувенірну та друковану продукцію пов'язано із збільшенням бюджету на рекламу на професійних майданчиках. Особливо це стосується подій регіонального та місцевого масштабів, де компанія може приймати участь у різних формах – спонсорство, рекламна та сувенірна продукція. Участь у спеціалізованих заходах виявилася досить ефективною протягом 2022 – 2023 рр., коли взаємодія з різними стейкхолдерами дозволила компанії виграти тендери, що саме і спричинили суттєве зростання продажів та прибутковості діяльності ТОВ «Авто-Регіон».

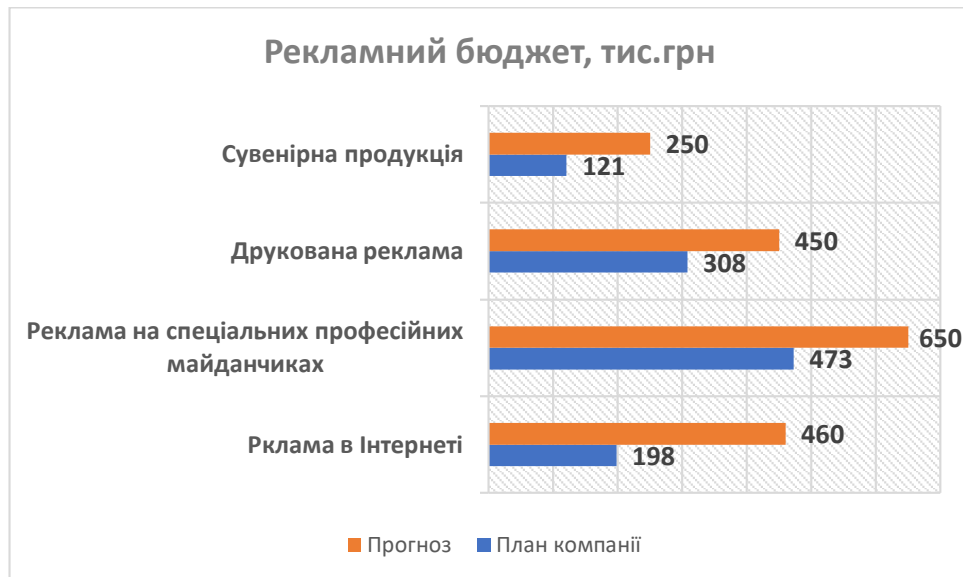


Рисунок 3.4 – Показники рекламного бюджету ТОВ «Авто-Регіон» на 2025 р.

Джерело: розраховано за даними управлінської звітності

Щодо бюджету витрат на реалізації програми партнерських СТО то такий крок потребує низки організаційно-технічних заходів, які в середньому оцінюються у 65 тис.грн. Кількість таких партнерських СТО у 2025 р. мінімально має бути 8, а для нормальної роботи не менше 12. У розрахунки буде закладено 10 СТО. Таким чином на 2025 р. бюджет витрат на відкриття таких СТО буде становити 650 тис.грн. У 2026 р. потреба буде ще більшою. За умови вдалого досвіду співпраця ще з 15 партнерськими СТО, за таких умов бюджет 2026 р. – 975 тис.грн. Узагальнені дані щодо бюджету витрат на реалізацію запропонованих заходів формалізовано представлені на рис. 3.5. Відповідно до прогнозних розрахунків бюджет витрат на реалізацію розробленого комплексу пропозицій становить у 2025 р. – 30 588 тис.грн, у 2026 р. – 9 009 тис.грн. Фінансування витрат прогнозується за рахунок власних коштів компанії.

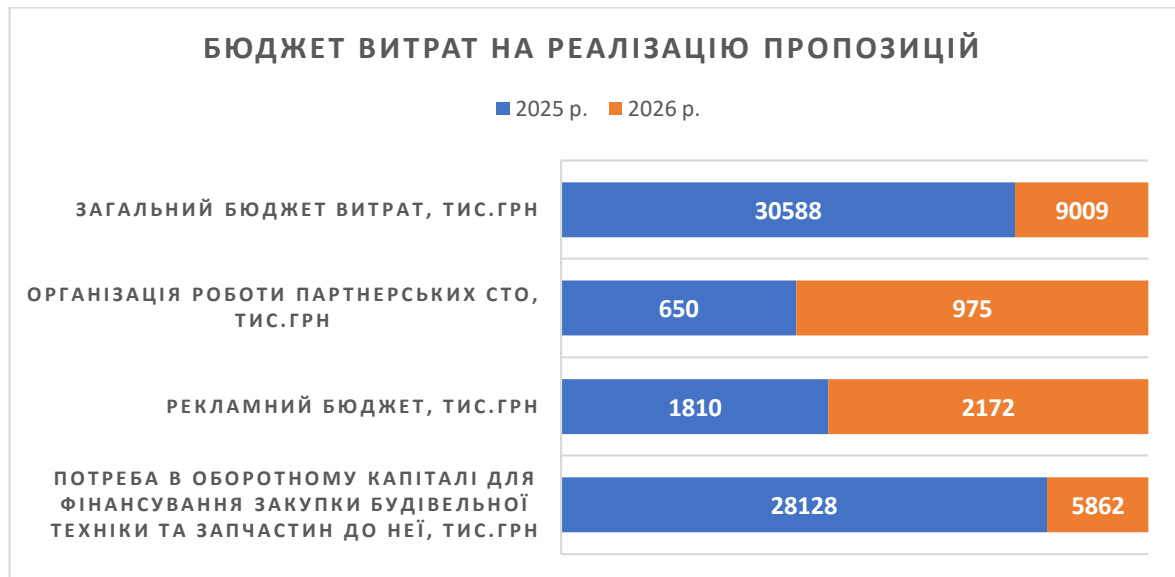


Рисунок 3.5 – Прогнозні показники бюджету витрат ТОВ «Авто-Регіон» на 2025 – 2026 рр.

Джерело: розраховано автором на основі пропозицій

Таким чином, реалізація зроблених пропозицій спрямована на забезпечення зростання обсягів продажу техніки та запчастин до неї. Щодо зростання прибутковості, то це питання потребує додаткових розрахунків з точки зору економічної доцільності реалізації зроблених пропозицій порівняно з розвитком компанії за планом менеджменту.

3.2 Обґрунтування економічної доцільності реалізації розроблених рекомендацій

З метою обґрунтування економічної доцільності/недоцільності реалізації розробленого комплексу заходів щодо забезпечення капіталізації ТОВ «Авто-Регіон» необхідно зробити розрахунок таких прогнозних показників:

- чистого доходу (виручки від продажу продукції, надання послуг);
- поточних витрат;
- величини операційного та чистого прибутку компанії.

Щодо прогнозних розрахунків чистого доходу, то їх основою буде виступати інформація щодо планових показників (рис. 3.6).

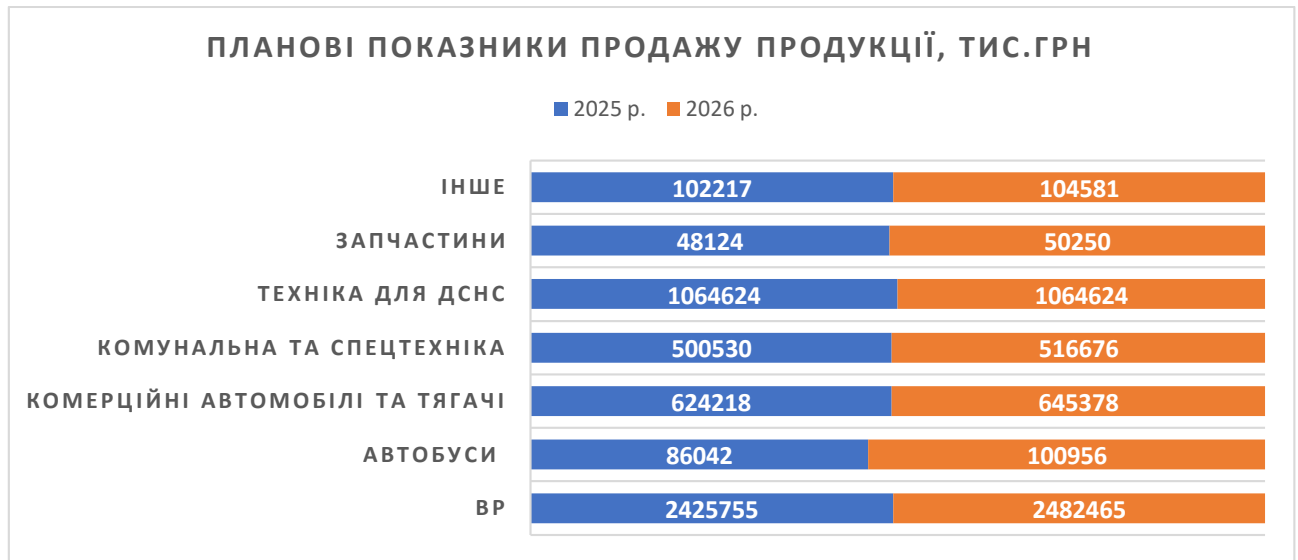


Рисунок 3.6 – Планові показники виручки від продажу продукції ТОВ «Авто-Регіон» на 2025 – 2026 рр.

Джерело: розраховано автором на основі пропозицій

Так, в структурі чистого доходу відсутній такий вид продукції як будівельна техніка. Прогнозні обсяги продажу продукції є такими: 2025 р. – 48 од/рік, у 2026 р. – 60 од/рік. Це мінімальна кількість техніки, яку буде реалізована. Реалістичний варіант – це у 1,5 рази більше, проте у розрахунки будуть закладені саме визначені показники. Усереднена ціна реалізації 1 од. буде на рівні 42 тис.дол/од. Відповідно коефіцієнт маржинальності буде становити 0,18. Виручка від продажу будівельної техніки буде становити:

- у 2025 р. – 84672 тис.грн (48 од. * 1764 тис.грн/од);
- у 2026 р. – 105840 тис.грн (60 од. * 1764 тис.грн/од).

Також варто враховувати, що у 2026 р. буде зроблена закупка запчастин для будівельної техніки на суму 5000 тис.грн. Чистий дохід від продажу даного обсягу запчастин буде становити 12500 тис.грн. Щодо ефекту посилення рекламної компанії, то передбачається, що зростання обсягів продажу продукції можуть бути від 4% до 8%. Саме такі зростання будуть закладені в основу розрахунків для 2 варіантів розвитку подій, тобто песимістичний – темпи

зростання 1,04, та оптимістичний – темпи зростання 1,08. Відповідно, розрахунок прогнозних обсягів продажу продукції формалізовано представлено у табл. 3.1.

Аналіз прогнозних даних по виручці від продажу продукції свідчить про те, що за плановими показниками темпи зростання відповідного показника порівняно з 2023 р. становили у 2025 р. 14,2%, у 2026 р. – 16,8% (рис. 3.7). З урахуванням реалізації розроблених заходів відповідні прогнозні показники для песимістичного варіанту розвитку подій будуть становити 23% та 27%, за оптимістичним – 27% та 32%.

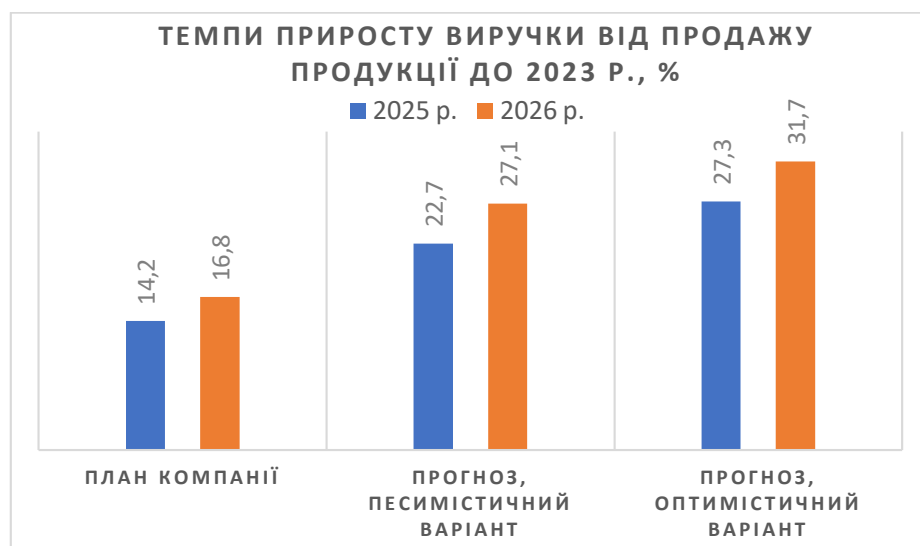


Рисунок 3.7 – Зміни планових та прогнозних показників виручки від продажу продукції ТОВ «Авто-Регіон» у 2025 – 2026 рр. порівняно з 2023 р.

Джерело: розраховано автором на основі пропозицій

На основі складеного бюджету витрат на реалізацію пропозицій щодо забезпечення капіталізації ТОВ «Авто-Регіон» та з урахуванням прогнозних обсягів виробництва та реалізації продукції розраховано величину прогнозних поточних витрат (табл. 3.2). Так, для прогнозування змінних витрат було використано інформацію щодо зростання обсягів продажу продукції порівняно з плановими показниками. Щодо прогнозних розрахунків постійних витрат, то вони розраховані з урахуванням зростання бюджет на відкриття партнерських СТО, перевищення бюджету рекламних витрат порівняно з планами компанії, а також з урахуванням заробітної плати 1 особи персоналу до відділу закупівель.

Таблиця 3.1 – Прогнозні показники виручки від продажу продукції ТОВ «Авто-Регіон»

Виручка від продажу продукції	Плани компанії менеджменту, тис.грн		Прогнозовані зміни				Прогноз, тис.грн			
	2025 р.	2026 р.	2025 р.		2026 р.		2025 р.		2026 р.	
			Песим.	Оптим.	Песим.	Оптим.	Песим.	Оптим.	Песим.	Оптим.
Автобуси	86042	100956	+4%	+8%	+4%	+8%	89484	92925	104994	109032
Комерційні автомобілі та тягачі	624218	645378	+4%	+8%	+4%	+8%	649186	674155	671193	697008
Комунальна та спецтехніка	500530	516676	+4%	+8%	+4%	+8%	520551	540572	537343	558010
Техніка для ДСНС	1108984	1527933	+4%	+8%	+4%	+8%	1107209	1149794	1107209	1149794
Будівельна техніка	0	0	+84672 тис.грн	+84672 тис.грн	+105840 тис.грн	+105840 тис.грн	84672	84672	105840	105840
Запчастини	48124	50250	+4%	+8%	+4% +12000 тис.грн	+8% +12000 тис.грн	50049	51974	64260	66270
Інше	102217	104581	+4%	+8%	+4%	+8%	106305	110394	108764	112947

Джерело: розраховано автором на основі використання даних управлінської звітності

Таблиця 3.2 – Прогнозні показники поточних витрат та операційного прибутку за умови реалізації розроблених рекомендацій

Показники	План компанії		Песимістичний варіант прогноз		Оптимістичний варіант прогноз	
	2025 р.	2026 р.	2025 р.	2026 р.	2025 р.	2026 р.
1. Змінні витрати, тис.грн	1392109	1424640	1504049	1562647	1559733	1619632
автобуси	56913	66778	59189	69449	61466	72120
комерційні автомобілі та тягачі	378789	391629	393940	407294	409092	422960
комунальна та спецтехніка	241122	248900	250767	258856	260412	268812
техніка для дснс	647556	647556	673458	673458	699360	699360
будівельна техніка	0	0	56256	70320	56256	70320
запчастини	22864	23875	23779	35531	24694	36486
інше	44864	45902	46659	47738	48454	49574
2. Збільшення постійних витрат внаслідок реалізації розроблених пропозицій, тис.грн	-	-	2182	2969	2182	2969
відкриття партнерських СТО	-	-	650	975	650	975
рекламна політика (величина збільшення порівняно з плановим варіантом компанії)	-	-	710	1172	710	1172
заробітна плата з нарахуваннями 1 додаткового працівника відділу тендерних закупок	-	-	822	822	822	822
3. Постійні витрати, тис.грн	730809	733682	732991	736651	732991	736651
автобуси	29877	34390	28846	32739	28886	32802
комерційні автомобілі та тягачі	198851	201687	191985	192004	192251	192373
комунальна та спецтехніка	126581	128182	122210	122028	122379	122263
техніка для дснс	339944	333488	328206	317476	328662	318087
будівельна техніка	0	0	27416	33150	26437	31983
запчастини	12003	12295	11589	16750	11605	16595
інше	23552	23639	22739	22504	22771	22548

Продовження таблиці 3.2

4. Поточні витрати, тис.грн	2122917	2158321	2237040	2299297	2292724	2356283
автобуси	86790	101168	88035	102188	90352	104922
комерційні автомобілі та тягачі	577640	593316	585925	599298	601343	615332
комунальна та спецтехніка	367703	377082	372977	380884	382791	391075
техніка для дснс	987500	981044	1001665	990935	1028022	1017448
будівельна техніка	0	0	83672	103470	82693	102303
запчастини	34867	36170	35368	52280	36298	53081
інше	68417	69542	69398	70243	71224	72122
5. Операційний прибуток, тис.грн	302837	324144	370417	400306	411763	442619
автобуси	-748	-212	1449	2806	2574	4110
комерційні автомобілі та тягачі	46578	52062	63261	71895	72812	81675
комунальна та спецтехніка	132827	139594	147574	156459	157781	166935
техніка для дснс	77124	83581	105545	116275	121772	132347
будівельна техніка	0	0	1000	2370	1979	3537
запчастини	13257	14080	14682	11980	15676	13190
інше	33800	35039	36907	38521	39170	40825

Джерело: розраховано автором на основі використання даних управлінської звітності

Якщо порівняти темпи зростання доходів та витрат планових та прогнозних показників виручки від продажу та поточних витрат з 2023 р. (рис. 3.8), то можна зробити такі узагальнення. Темпи зростання виручки від продажу техніки є більш високими ніж поточних витрат, що дозволяє говорити про те, що діяльність підприємства буде прибутковою. Більш високі показники зростання доходу, пояснюються тим, що в структурі витрат пропорційно до зростання обсягів продажу відбулося лише зростання змінних витрат. Постійні витрати (прогнознi) збільшилися порівняно з рівнем 2023 р. в значно меншому ступені ніж змінні витрати.

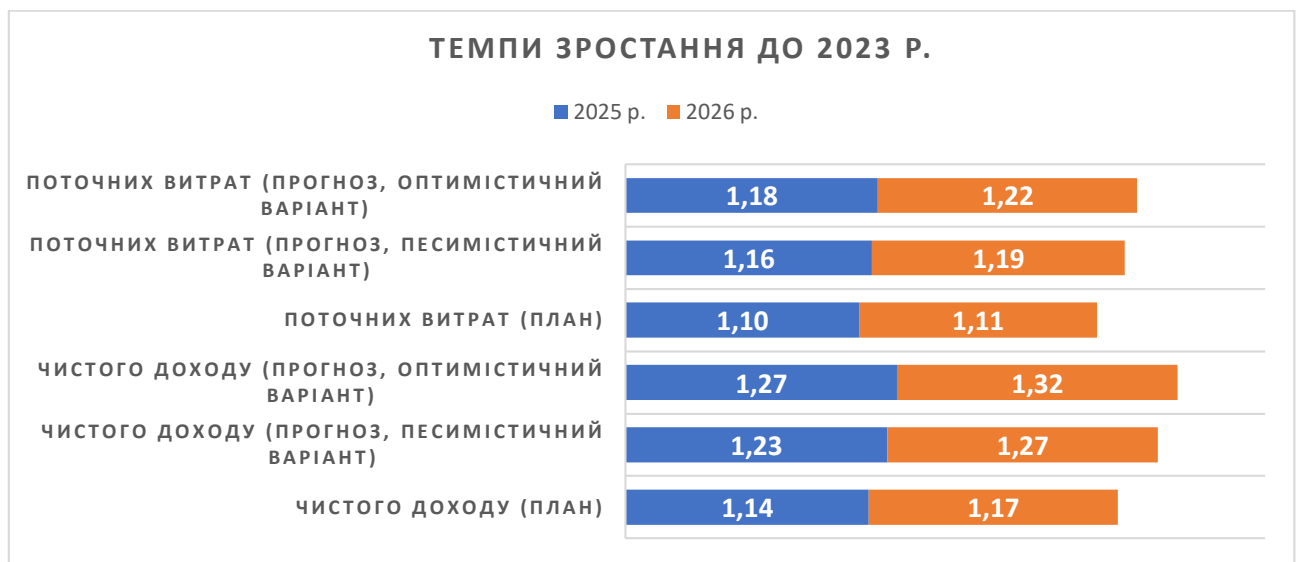


Рисунок 3.8 – Зміни планових та прогнозних показників виручки від продажу продукції та поточних витрат ТОВ «Авто-Регіон» у 2025 – 2026 рр. порівняно з 2023 р.

Джерело: розраховано автором на основі пропозицій

Якщо аналізувати величину операційного прибутку, яка може бути отримана внаслідок реалізації комплексу розроблених пропозицій, то слід зазначити, що за абсолютною величиною відбувається зростання. Так, за умови розвитку подій за песимістичним варіантом компанія може отримати операційний прибуток 370,4 млн у 2025 р. та 400,3 млн.грн у 2026 р. За оптимістичним варіантом, відповідно 411,8 млн.грн. та 442,6 млн.грн. Якщо порівнювати темпи зростання операційного прибутку, то вони будуть зовсім не

такими високими, як були у 2022 – 2023 рр. (рис. 3.9). Проте варто враховувати зміну бази порівняння, яка у 2021 р. була значно меншою.

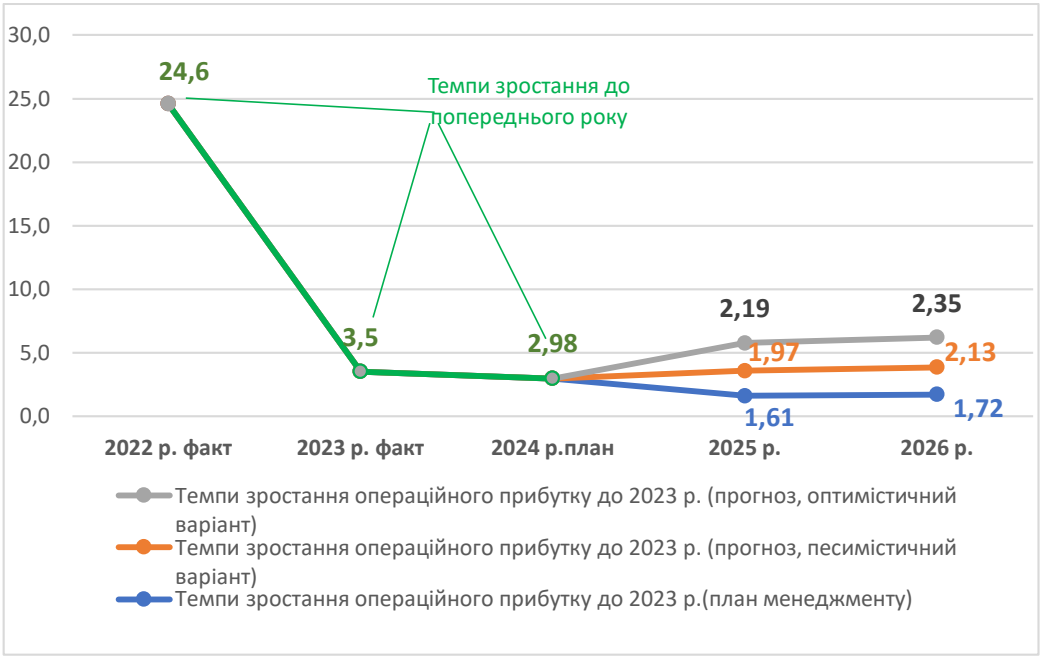


Рисунок 3.9 – Зміни планових та прогнозних показників операційного прибутку ТОВ «Авто-Регіон» у 2025 – 2026 рр.

Джерело: розраховано автором на основі даних управлінської звітності

За результатами оцінювання показників рентабельності продукції (рис. 3.10) та чистої рентабельності продажу техніки (рис. 3.11) можна зробити висновок, що і планові і прогнозні показники перевищують відповідні значення 2022 – 2023 рр.

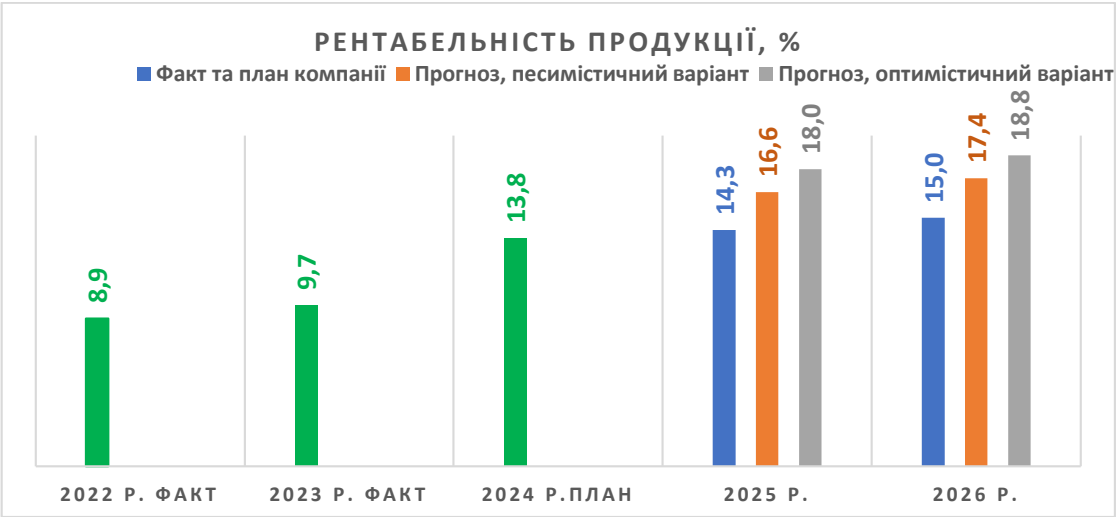


Рисунок 3.10 – Показники рентабельності продукції ТОВ «Авто-Регіон» у 2025 – 2026 рр.

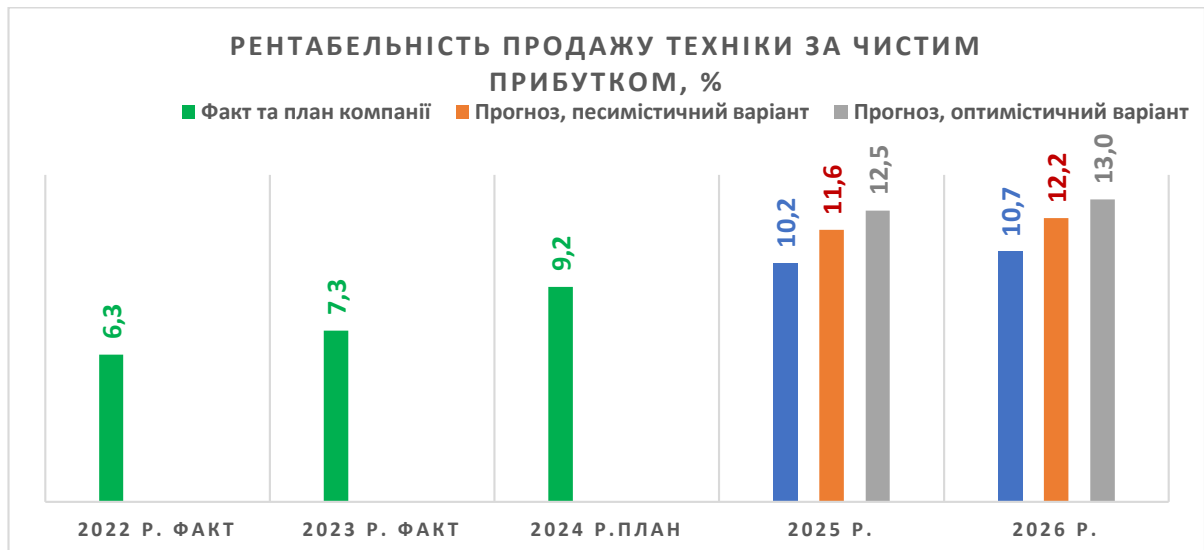


Рисунок 3.11 – Показники рентабельності продажу техніки ТОВ «Авто-Регіон»

Джерело: розраховано автором на основі даних управлінської звітності

Також, не зважаючи на те, що прогностні темпи зростання прибутку значно уповільнилися порівняно з 2022 – 2023 рр., за критерієм рентабельності можна зробити висновок, що продажі продукції стають більш ефективними.

Якщо узагальнити представлені розрахунки, то можна зробити висновок, що розроблені пропозиції є економічно вигідними для підприємства з точки зору їх реалізації. Аргументацією цього є те, що реалізація розроблених рекомендацій можуть забезпечити більш високі фінансові результати у вигляді операційного та чистого прибутку.

3.3 Прогностні показники капіталізації ТОВ «Авто-Регіон» за умови реалізації розроблених пропозицій

На основі прогностних розрахунків фінансових результатів від реалізації розроблених пропозицій буде зроблено прогностне оцінювання показників, які характеризують динаміку, структуру та ефективність процесів капіталізації ТОВ

«Авто-Регіон». Розрахунки будуть представлені і для оптимістичного і песимістичного варіанту розвитку подій.

Реалізація розроблених рекомендацій передбачає збільшення потреби в оборотному капіталі. Так, з урахуванням закупки будівельної техніки та запчастин для її подальшого сервісного обслуговування потребує збільшення потреби в оборотних коштах у 2025 р. на 28128 тис.грн, у 2026 р. – 10862 тис.грн (5862 тис.грн (закупка техніки) та 5000 тис.грн (закупка запчастин)). Також варто враховувати, що зростання обсягів закупки та продажу техніки також зумовлюють збільшення потреби в оборотному капіталі. Так, якщо зафіксувати коефіцієнт оборотності оборотних коштів на рівні 2023 р., то зростання потреби в оборотному капіталі за рахунок збільшення закупки та продажу техніки буде становити:

песимістичний варіант:

у 2025 р.: $(2607457 - 2124490) / (1/1,427) = 689194$ тис.грн

у 2026 р.: $(2699604 - 2124490) / (1/1,427) = 820687$ тис.грн

оптимістичний варіант:

у 2025 р.: $(2704487 - 2124490) / (1/1,427) = 827656$ тис.грн

у 2026 р.: $(2798902 - 2124490) / (1/1,427) = 962386$ тис.грн

Слід уточнити, що дані розрахунки вже враховують додаткову потребу в оборотному капіталі за рахунок закупки будівельної техніки та запчастин до неї. Також варто врахувати частку та швидкість обороту кредиторської заборгованості, яка виникає внаслідок відстрочки платежів за куплену техніку. Станом на жовтень 2024 р. вона становить близько 37% витрат на закупку. Тобто, потреба в оборотному капіталі може бути зменшена саме на цю суму.

З урахуванням представлених вище даних можна зробити прогностичні розрахунки щодо величини активів та джерел їх формування. Так як відсутня інформація щодо планових показників балансу, то за точку відліку буде прийнято 2023 р., а реінвестування прибутку буде зафіксовано на рівні 2024 р. – 65%. Результати прогнозування представлено у табл. 3.3.

Таблиця 3.3 – Прогнозні показники балансу

Показники	2023 р.	Песимістичний варіант		Оптимістичний варіант	
		2025 р.	2026 р.	2025 р.	2026 р.
1. Активи, тис.грн	1490294	1924486	2007327	2011717	2096597
2. Власний капітал, тис.грн	1488410	1922602	2005443	2009833	2094713
3. Оборотні активи, тис.грн	199212	396644	610008	538137	593309

Джерело: розраховано автором на основі даних управлінської звітності

На основі прогнозних даних щодо фінансових результатів та капіталу, зробимо прогнозне оцінювання груп показників капіталізації, які можна очікувати внаслідок реалізації розробленого відповідного забезпечення. Якщо характеризувати ситуацію за показниками динаміки капіталу, то можна спостерігати таку ситуацію (рис. 3.12).

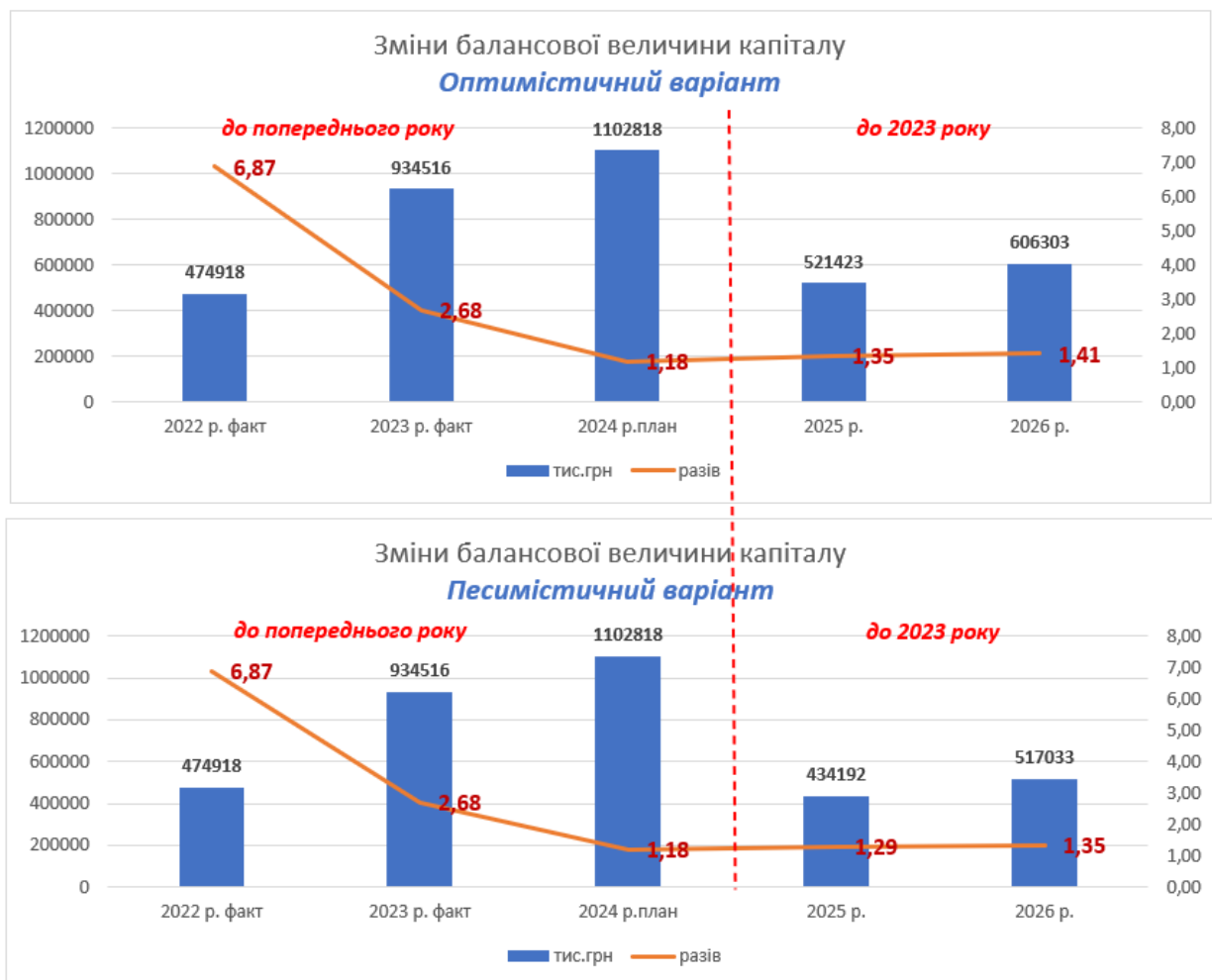


Рисунок 3.12 – Прогнозні показники змін капіталу ТОВ «Авто-Регіон»

Джерело: розраховано автором на основі даних управлінської звітності

Так, за умови реалізації розроблених рекомендацій величина капіталу характеризується зростаючою динамікою як для песимістичного, так і оптимістичного варіанту розвитку подій. При цьому інтенсивність зростання є меншою, так як база для порівняння вже є більш вагомою ніж була у 2022 р. Аналогічною є ситуація з балансовою величиною власного капіталу (рис. 3.13).

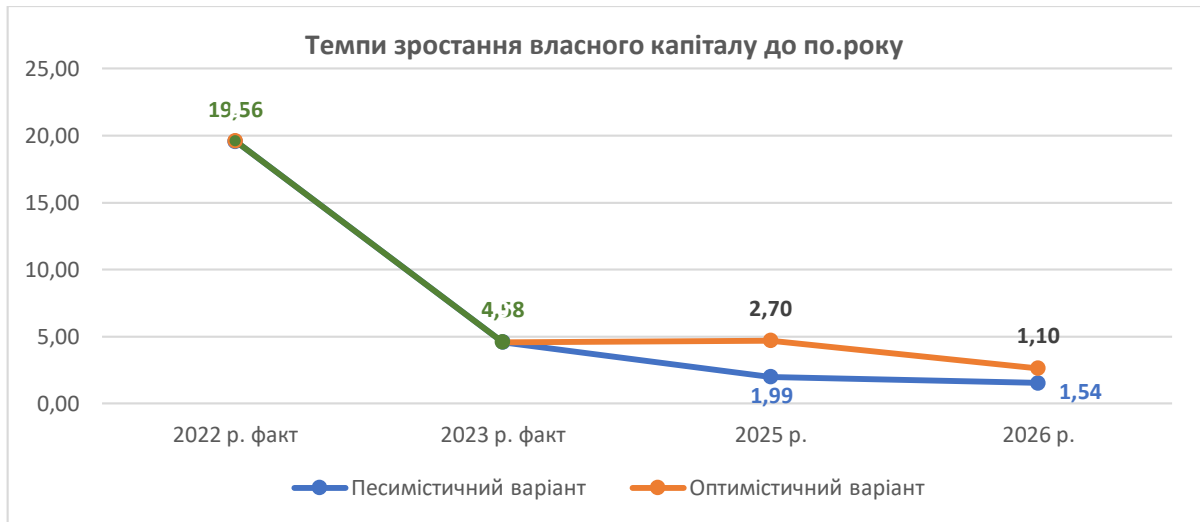


Рисунок 3.13 – Прогнозні показники змін власного капіталу ТОВ «Авто-Регіон»

Джерело: розраховано автором на основі даних управлінської звітності

Якщо характеризувати ефективність процесів капіталізації, то результати є такими (табл. 3.4). Суттєво зростає рентабельність активів, як за умови песимістичного, так і оптимістичного варіанту розвитку ситуації. Таке зростання зумовлено збільшенням прибутковості продажу техніки.

Таблиця 3.4 – Прогнозні показники рівня ефективності капіталізації

Показники	2023 р.	Песимістичний варіант		Оптимістичний варіант	
		2025 р.	2026 р.	2025 р.	2026 р.
1. Рентабельність за чистим прибутком, %					
активів	10,4	15,8	16,4	16,8	17,3
власного капіталу	78,2	76,6	53,8	62,7	61,2
2. Абсолютна зміна чистої рентабельності активів до 2023 р. за рахунок змін, %					
чистої рентабельності продажу техніки	-	5,9	6,5	7,0	7,6
продуктивності функціонування активів	-	-0,5	-0,6	-0,6	-0,7
3. Продуктивність, грн/грн					
активів	1,43	1,35	1,34	1,34	1,33
власного капіталу	10,7	6,6	4,4	5,0	4,7

Джерело: розраховано автором на основі даних управлінської та фінансової звітності

Натомість рентабельність власного капіталу має спадну тенденцію. Це пояснюється тим, що зростання величини прибутку (ставка реінвестування залишається незмінною) зумовлює збільшення власного капіталу, яке за темпами перевищує темпи зростання чистого прибутку. Відповідно, математично, чистий прибуток у розрахунку на 1 грн власного капіталу буде менше. Тенденцією до зменшення характеризуються прогностні показники продуктивності активів та власного капіталу. Це пояснюється тим, що темпи зростання продажів є меншими за темпи збільшення активів та власного капіталу.

Якщо розглядати ситуацію в контексті поставленої мети дослідження – збільшення капіталізації ТОВ «Авто-Регіон», то ситуація є такою. За абсолютною величиною зростає величина доданої вартості капіталу для обох варіантів розвитку подій (рис. 3.14). Рентабельність активів та їх балансова величина для оптимістичного варіанту є більш високою порівняно з песимістичним, відповідно це зумовило більш високі значення доданої вартості капіталу для оптимістичного сценарію розвитку ситуації.

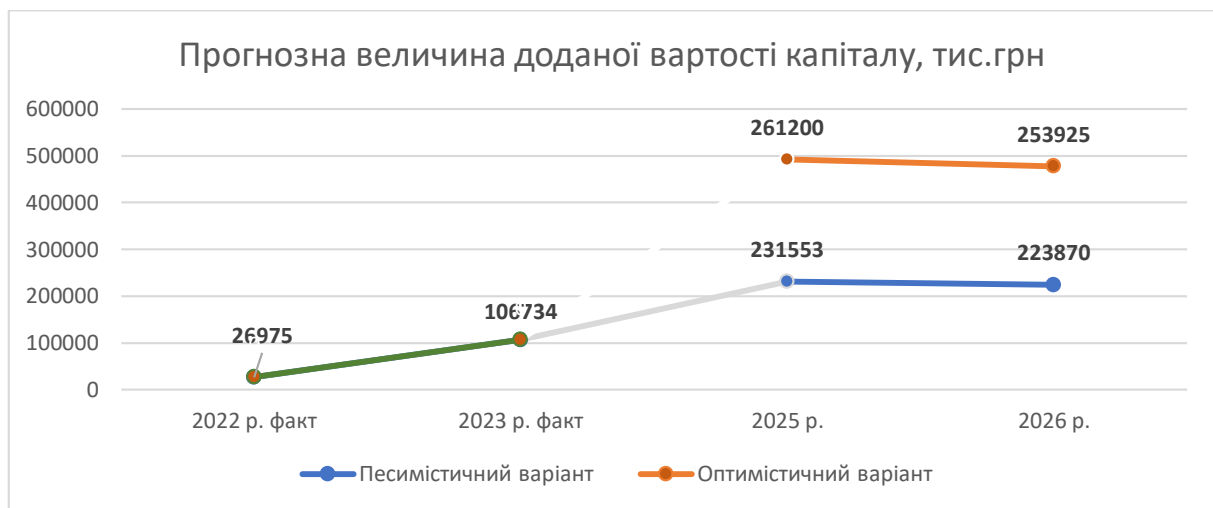


Рисунок 3.14 – Прогностні показники доданої вартості капіталу ТОВ «Авто-Регіон»

Джерело: розраховано автором на основі даних управлінської звітності

Результати прогностного оцінювання та аналізу капіталізації, яку оцінено на основі розрахунку фундаментальної вартості капіталу, свідчать про її зростання порівняно з 2022 – 2023 рр. Звичайно, темпи зростання не є такими

високими, як це було у 2022 – 2023 рр., але ж зберігати їх на такому рівні не можливо, в силу так званих «меж зростання».

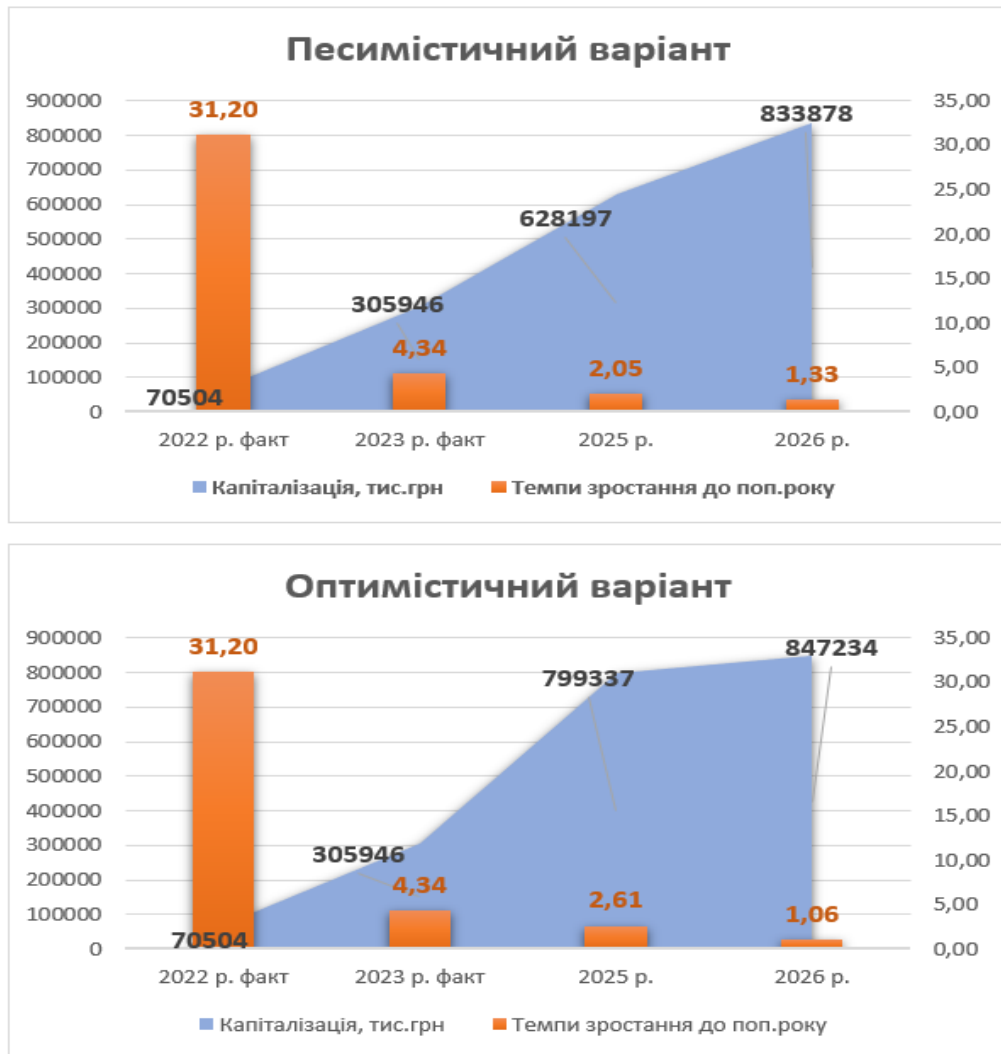


Рисунок 3.15 – Прогнозні показники фундаментальної капіталізації ТОВ «Авто-Регіон»

Джерело: розраховано автором на основі даних управлінської звітності

Якщо порівнювати величину капіталізації у 2026 р. порівняно з 2023 р., то зростання може бути на рівні 2,7 рази. Аналіз факторів впливу на формування фундаментальної капіталізації свідчить про те, що за умови реалізації комплексу розроблених заходів, зростає частка вартості, яка формується за рахунок доданої вартості капіталу (рис. 3.16).

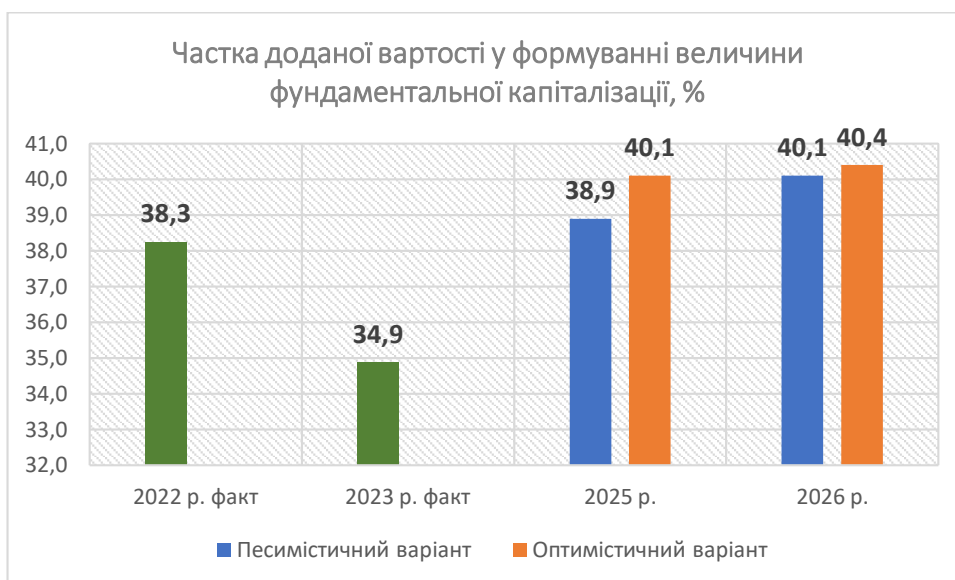


Рисунок 3.16 – Прогнозні показники формування фундаментальної капіталізації ТОВ «Авто-Регіон»

Джерело: розраховано автором на основі даних управлінської звітності

Так, якщо така частка у 2023 р. становила 34,9%, то у 2026 р. відповідний показник може зрости до 40%.

Таким чином, реалізація розробленого комплексу заходів для ТОВ «Авто-Регіон» дозволяє очікувати позитивну показників капіталізації, що оцінюються за різними критеріями. Це дозволяє зробити висновок щодо досягнення поставленої мети КМР.

ВИСНОВКИ

За результатами вивчення теоретико-методичних засад капіталізації підприємства та її оцінювання для ТОВ «Авто-Регіон» можна зробити такі змістовні висновки.

1. На основі вивчення концептуальних положень теорії капіталізації підприємства було зроблено висновок, що дана теорія сформована на перетині теорій капіталу, цінності та зростання. Найбільш поширеними підходами до дослідження капіталізації є: *процесний*, відповідно до змісту якого капіталізація визначається як сукупність процесів руху капіталу та вартості; *результатний*, де капіталізація визначається в категоріях вартості та цінності; *реляційний* де капіталізація вивчається крізь призму відносин, що виникають у ході капіталотворення з приводу забезпечення досягнення капітальних результатів та розподілу.

2. На основі узагальнення методичних підходів до оцінювання капіталізації було виділено такі аналітичні напрямки: за об'єктом оцінювання (капітал, активи, власний капітал, прибуток); за рівнем ефективності капіталізації; фундаментально-вартісний напрямок. Дані напрямки представляють собою певну еволюцію поглядів та змістовно доповнюють один одного.

3. КМР виконувалася за даними ТОВ «Авто-Регіон», основним видом діяльності якого є торгівля автотехнікою та запчастинами до неї. Основними видами продукції, які є затребуваними протягом останніх років це габаритна автотехніка таких брендів як Ataman, Trucks, Daewoo Horyong, Temsa, Isuzu, Hyundai, ін. Характеризуючи фінансово-економічний стан ТОВ «Авто-Регіон» слід зазначити, що станом на кінець 2023 р. підприємство залишається фінансово-залежним від зовнішніх інвесторів і кредиторів, про що свідчить значення коефіцієнту автономії на рівні 0,13. Проте, у 2023 р. порівняно з 2019 – 2022 рр. з точки зору забезпеченості власними оборотними коштами компанія із нестійкого фінансового стану перемістилася в категорію такої, що

характеризується нормальним рівнем фінансової стійкості. З точки зору ліквідності, хоча значення фактичних коефіцієнтів не відповідають критичним значенням, дефіцит ліквідності спостерігається тільки за статтею високоліквідних активів, що дозволяє характеризувати стан ліквідності, як такий, що цілком підконтрольний менеджменту компанії.

4. Відповідно до теми КМР зроблено оцінювання капіталізації ТОВ «Авто-Регіон». Відповідно до об'єктного підходу, оцінювання динаміки та структури капіталу досліджуваного підприємства та його різновидів дозволило зробити такі змістові узагальнення. Так, протягом 2019 – 2023 рр. балансова величина капіталу підприємства зросла у 41,8 рази. Найбільш високі темпи зростання зафіксовані у 2022 р. Саме в цей рік досліджувана компанія почала укладати контракти на постачання техніки для ДСНС України, що відповідно спричинило зростання потреби в оборотному капіталі. З точки зору джерел фінансування потреби в капіталі порівняно більш високими темпами відбувалося зростання балансової величини власного капіталу, яке у 2023 р. становило 207,9 рази порівняно з 2019 р. Найбільшим до попереднього року зафіксовано зростання величини нерозподіленого прибутку у 2022 р. – 21,7 рази. Порівняно з 2019 р. збільшення величини нерозподіленого прибутку становила у 2022 р. – 59,5 рази, у 2023 р. – 273,3 рази. Тобто з точки зору динаміки власного капіталу відбулося суттєве зростання капіталізації ТОВ «Авто-Регіон». Така ситуація пояснюється високими темпами зростання чистого прибутку, більша частка якого реінвестувалася у розвиток бізнесу.

Зростання капіталізації протягом 2019 – 2023 рр. відбувалося за рахунок інвестування в оборотні активи. Так, на фоні щорічного зростання оборотних активів їх балансова величина у 2023 р. порівняно з 2019 р. збільшилася у 44,4 рази. Збільшення балансової величини оборотних активів відбулося переважно за рахунок зростання величини дебіторської заборгованості та запасів.

Оцінювання капіталізації *за рівнем ефективності* зроблено за критеріями продуктивності, прибутковості та швидкості обороту (в теорії капіталізації системи відповідних аналітичних індикаторів оцінювання називають

мультиплікаторами капіталізації). Протягом 2019 – 2023 рр. показники продуктивності демонстрували неоднозначну тенденцію. Так, продуктивність активів у 2019 р. становила 2,4 грн/грн. Аналогічний показник у 2023 р. – 1,4 грн/грн або менше у 1,7 рази. Це можна пояснити тим, що протягом досліджуваного періоду 2019 – 2023 рр. темпи зростання чистого доходу були меншими за темпи зростання активів. Характеризуючи динаміку рентабельності активів, слід зазначити, що протягом 2019 – 2023 рр. вона є зростаючою. Це пояснюється, перш за все, тим, що швидкість зростання чистого прибутку перевищує швидкість зростання активів. Характеризуючи рентабельність власного ТОВ «Авто-Регіон» слід зазначити про зростаючу динаміку у 2019 – 2022 рр. Так, якщо у 2019 р. рентабельність власного капіталу була 10,2%, то у 2022 р. цей показник сягнув 94,4%. У 2023 р. спостерігається зниження даного показника до 78,2%.

Результати використання фундаментально-вартісного підходу до оцінювання капіталізації ТОВ «Авто-Регіон» свідчать про позитивну динаміку показників доданої вартості та фундаментальної вартості капіталу. Так, у 2023 р. фінансовий розрив між рентабельністю капіталу та витратами на капітал був найбільшим у досліджуваному періоді, що дозволило отримати максимальну величину доданої вартості капіталу. Фундаментальна капіталізації за абсолютною величиною також була найбільшою у 2023 р., проте інтенсивність її зростання була більш високою у 2022 р. Це пояснюється критично низькими значеннями фундаментальної вартості капіталу до 2022 р.

5. Результати аналізу потенціалу забезпечення капіталізації ТОВ «Авто-Регіон» свідчать про те, що у компанії є можливості подальшої співпраці з крупними державними структурами на поставку техніки через участь у тендерах на Prozorro. Проте, розрахувати на дане джерело, як єдине є стратегічно неправильним кроком, так як ситуація може змінюватися. У ході аналізу сильних та слабких аспектів діяльності ТОВ «Авто-Регіон» було визначено, що однією з конкурентних переваг компанії є надання сервісних послуг для техніки, що продає компанія. На сьогодні по Україні є 10 СТО, які забезпечують потреби

клієнтів у запчастинах та своєчасному ремонті та техобслуговуванні техніки. Проте, внаслідок мобілізації та катастрофічного дефіциту СТО не можуть вчасно забезпечувати надання послуг.

Також у ході проведення аналізу потенціалу забезпечення капіталізації бізнесу було виявлено проблему порівняно низького рівня цифрової активності, що зумовило детально проаналізувати маркетингову політику. У ході аналізу було виявлено, що досить низьким є значення показника пошукової оптимізації (4,2 з 10), а також якість інформації та комунікаційні аспекти із соціальними мережами. Такі низькі показники негативно впливають на те, щоб компанія розширювала свою клієнтську базу, так як 64% клієнтів на даний момент знайшли продукти компанії ТОВ «Авто-Регіон» через мережу Інтернет.

6. На основі виявлених слабких місць у діяльності ТОВ «Авто-Регіон» забезпечення капіталізації було розглянуто в організаційному та маркетинговому аспектах. Щодо організаційного аспекту, то пропозиції є такими. З метою вирішення проблеми дефіциту кадрів на СТО та вчасного та безперебійного надання послуг щодо обслуговування проданої техніки запропоновано укласти договори з партнерськими СТО. Також в організаційному аспекті запропоновано збільшити чисельність працюючих відділу закупівель на 1 особу, що вирішить проблеми, які виникають з несвоєчасним укладанням та оформленням договорів за результатами тендерних угод.

Маркетингові аспекти забезпечення капіталізації передбачають розширення продуктового портфелю компанії продажами будівельної техніки. Це пояснюється тим, що моніторинг інтернет простору дозволив виявити значне зростання пошуків щодо купівлі гусеничних екскаваторів та екскаваторів навантажувачів. Щодо гусеничних екскаваторів, то в лінійці продуктів DAEWOO є пропозиції, які можуть бути цікавими українським споживачів в системі координат «ціна – якість». Перевагою роботи з даним брендом є те, що персонал СТО має навички та досвід ремонту техніки DAEWOO. ТОВ «Авто-Регіон» має в наявності весь спектр необхідних запчастин для ремонту техніки бренду DAEWOO за найбільш привабливою ціною. Щодо екскаваторів навантажувачів,

то мова йде про постачання в Україну як нових, так і б/у техніки бренду CASE. Також в роботі запропоновано переглянути структуру маркетингового бюджету, а також можливості його збільшення.

7. За розрахунками загальний бюджет витрат на реалізацію розроблених пропозицій має скласти 30,6 млн.грн у 2025 р. та 9 млн.грн у 2026 р. За основу визначення прогностичних обсягів продажу продукції було прийнято планові показники менеджменту на 2025 рік, а прогноз зроблено з урахуванням їх збільшення внаслідок реалізації вдосконаленої маркетингової політики. Розрахунки зроблені для двох варіантів розвитку подій – песимістичний варіант (зростання продажів техніки на 4%, та оптимістичний – зростання на 8%. На основі прогностичних розрахунків виручки від продажу техніки та поточних витрат визначено величину операційного прибутку за двома варіантами розвитку подій. Порівняння отриманих показників операційного, чистого прибутку а також показників рентабельності продукції та продажу свідчать про те, що реалізація запропонованого комплексу заходів може забезпечити більш високі фінансово-економічні результати порівняно з плановими та 2023 р.

8. На основі прогностичних даних щодо фінансових результатів та капіталу, зроблено прогностичне оцінювання груп показників капіталізації, які можна очікувати внаслідок реалізації розробленого відповідного забезпечення. Так, за умови реалізації розроблених рекомендацій величина капіталу характеризується зростаючою динамікою як для песимістичного, так і оптимістичного варіанту розвитку подій. При цьому інтенсивність зростання є меншою ніж у 2022 – 2023 рр., так як база для порівняння вже є більш вагомою ніж була у 2022 р. Аналогічною є ситуація з балансовою величиною власного капіталу. Якщо характеризувати ефективність процесів капіталізації, то результати є такими. Суттєво зростає рентабельність активів, як за умови песимістичного, так і оптимістичного варіанту розвитку ситуації. Таке зростання зумовлено збільшенням прибутковості продажу техніки. Натомість рентабельність власного капіталу має спадну тенденцію. Це пояснюється тим, що зростання величини прибутку (ставка реінвестування залишається незмінною) зумовлює збільшення

власного капіталу, яке за темпами перевищує темпи зростання чистого прибутку. Тенденцією до зменшення характеризуються прогностні показники продуктивності активів та власного капіталу. Це пояснюється тим, що темпи зростання продажів є меншими за темпи збільшення активів та власного капіталу.

Якщо розглядати ситуацію в контексті поставленої мети дослідження – збільшення капіталізації ТОВ «Авто-Регіон», то ситуація є такою. За абсолютною величиною зростає величина доданої вартості капіталу для обох варіантів розвитку подій. Рентабельність активів та їх балансова величина для оптимістичного варіанту є більш високою порівняно з песимістичним, відповідно це зумовило більш високі значення доданої вартості капіталу для оптимістичного сценарію розвитку ситуації. Результати прогностного оцінювання та аналізу капіталізації, яку оцінено на основі розрахунку фундаментальної вартості капіталу, свідчать про її зростання порівняно з 2022 – 2023 рр. Звичайно, темпи зростання не є такими високими, як це було у 2022 – 2023 рр., але ж зберігати їх на такому рівні не можливо, в силу так званих «меж зростання». Якщо порівнювати величину капіталізації у 2026 р. порівняно з 2023 р., то зростання може бути на рівні 2,7 рази. Аналіз факторів впливу на формування фундаментальної капіталізації свідчить про те, що за умови реалізації комплексу розроблених заходів, зростає частка вартості, яка формується за рахунок доданої вартості капіталу.

ПЕРЕЛІК ДЖЕРЕЛ ПОСИЛАННЯ

1. Бутнік-Сіверський О. Б. Теоретичні аспекти капіталізації майнових прав інтелектуальної власності з позиції домінанти неоекономіки. *Теорія і практика інтелектуальної власності*. 2019. № 1. С. 59-72.
2. Буханець В. В. Дослідження сучасних методологічних підходів до оцінювання капіталізації промислових підприємств. *Стратегія економічного розвитку України*. 2015. № 36. С. 136-147.
3. Буханець В. В. Онтологія теорії капіталізації підприємства. Науковий вісник Буковинського державного фінансово-економічного університету. 2015. № 28. С. 72-75.
4. Буханець В. В. Стратегічна логіка капіталізації підприємства. *Стратегія підприємства у постіндустріальному світі : монографія*. / За ред. А. П. Наливайка та О. М. Гребешкової. К. : КНЕУ, 2017. 418 с. С. 224-238.
5. Васильцов Є. В. Стратегічний підхід до визначення продуктивності підприємства. *Стратегія економічного розвитку України : зб. наук. пр.* 2014. № 35. С. 57-65.
6. Гайдамаха Д.М. Методичні засади оцінювання капіталізації підприємства. *Інноваційні проєкти для економічного відродження та конкурентного розвитку України*: зб. доп. 91-ї щорічної студентської наукової конференції, 15 квітня – 19 травня 2024 р. [Електронний ресурс]. Київ, КНЕУ, 2024. 181 с. URL: https://drive.google.com/drive/folders/18ZHYryUHeaYzFew7nFewPR-Nfo_PujD4 (дата звернення 09.11.2024).
7. Гинда С. М. Інтелектуальна капіталізація економіки: нові підходи до визначення. *Вісник Львівського університету. Серія економічна*. 2016. Вип. 53. С. 72-79.
8. Гинда С.М., Приймак В.І. Роль та функції капіталізації у забезпеченні розвитку економіки України. *Регіональна економіка та управління*. 2016. № 2 (09). С. 35-39.

9. Горячук В.Ф. Капіталізація та конкурентоспроможність економіки: регіональний та національний вимір: монографія. Одеса: ІПРЕЕД, 2011. 275 с.
10. Гриценко А.А. Капіталізація та соціалізація економіки в ретроспективі та перспективі. Методологія, теорія та практика соціологічного аналізу сучасного суспільства. 2009. Вип. 15. С. 191-195.
11. Двадцять років компанії «АВТО-РЕГІОН»: підсумки, виклики, перспективи розвитку. URL: <https://www.youtube.com/watch?v=XnjQdc-06Rs> (дата звернення: 11.09.2024).
12. Дерев'янка О.Г. Репутаційні аспекти капіталізації підприємства. *Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України*. 2019. Вип. 6 (140). С. 67-71.
13. Дерев'янка О.Г. Капіталізація виробників харчових продуктів в аспекті забезпечення продовольчої безпеки. *Food Industry Economics*. 2020. № 1. С. 20-27.
14. Клименко С. М., Шевчук Н.В. Фундаментально-вартісне зростання підприємств у постіндустріальному контексті. *Стратегія підприємства у постіндустріальній економіці : монографія*. / За ред. А.П. Наливайка та О.М. Гребешкової. К. : КНЕУ, 2017. 418 с. С. 238-251.
15. Козоріз М. А. Методологічні основи оцінки капіталізації суб'єктів господарювання: монографія. Львів: НАН України, Інститут регіональних досліджень, 2008. 208 с.
16. Криворучкіна О.В., Смирнов Є.В., Теплюк М.А., Гмиря В.П. Фінансово-економічні аспекти забезпечення зростання капіталізації машинобудівних підприємств України. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. 2018. № Т. 4, № 27. С. 370-380.
17. Магдалюк О.В. Визначення та вимірювання якості капіталу підприємства. *Стратегія економічного розвитку України*. 2018. Том 42. С. 217-226.
18. Марченко В.М. Методологія управління капіталізацією підприємств. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2020. №4 (227). С. 56-61.

19. Марченко В.М. Теоретична сутність капіталізації. *Економічний дискурс*. 2020. Випуск 1. С. 32-40.
20. Матвієнко М. І. Еволюція поглядів на сутність процесу капіталізації. *Економічна теорія та економічна історія*. 2008. Вип. 5 (20). Ч. 2. С. 12-19.
21. Мельник О.В. Капіталізація підприємств: теорія та практика: монографія. Кам'янець-Подільський: Видавець Панькова А. С., 2020. 428 с.
22. Мельник О.В. Розвиток концептуальних засад оцінювання капіталізації підприємства. *Вчені записки Таврійського національного університету імені В. І. Вернадського. Серія: Економіка і управління*. 2019. Том 30 (69). № 5. С. 73-78.
23. Мельник О. В. Розширення категоріального простору наукового дослідження капіталізації. *Ефективна економіка*. 2018. № 2. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/2_2018/68.pdf (дата звернення 01.08.2024).
24. Мендрул О. Г. Управління вартістю підприємств: монографія. К.: КНЕУ, 2002. 272 с.
25. Мендрул О. Г. Управління вартістю підприємства. навч. посіб. [К.: КНЕУ, 2011. 538 с.
26. Моголова А. Ю. Джерела капіталізації підприємства: особливості формування. *Mechanism of Economic Regulation*. 2013. № 1. С. 109-114. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Mre_2013_1_13.
27. Пронько Л. М. Сутність капіталізації, її види та напрями здійснення. *Збірник наукових праць ВНАУ. Серія: Економічні науки*. 2011. №2 (53). С.84-88.
28. Рябікіна К.Г. Ефективність управління капіталом підприємств : монографія. Кривий Ріг : Видавництво «Діонат» (ФОП Чернявський Д.О.), 2019. 200 с.
29. Рєпіна І. М. Активи підприємства: таксономія, діагностика та управління: монографія. К.: КНЕУ, 2012. 274 с.
30. Clarity-project. URL: <https://clarity-project.info/edr/32982101> (дата звернення: 12.09.2024).

31. Сайт Авто-Регіон. URL: <https://autoregion.com.ua/> (дата звернення: 12.09.2024).
32. Смирнов Є.В. Ресурсні аспекти капіталізації підприємства. *Формування ринкової економіки*. 2012. С. 466-471.
33. Смирнов Є.В. Ресурсне забезпечення капіталізації підприємства. *Стратегія розвитку України*. 2013. № 1. С. 213-217.
34. Турило А.А., Турило А.М. Система критеріїв і показників оцінювання капіталізації підприємств в процесі інноваційного розвитку. *Актуальні проблеми економіки*. №1 (151). С. 233-239.
35. Турило А.А. Теоретико-методологічні засади визначення сутності і оцінки капіталізації підприємства. *Теоретичні і практичні аспекти економіки та інтелектуальної власності*. 2013. Випуск 1. Т.2. С. 159-162.
36. Турило А.М., Зінченко О.А. Фінансово-економічні аспекти оцінки результатів і ефективності діяльності підприємства. *Фінанси України*. 2008. № 8. С. 35-44.
37. Швиданенко Г. О., Шевчук Н.В. Управління капіталом підприємства: навч. посіб. К.: КНЕУ, 2007. 440 с.
38. Шевчук Н.В. Презентація «Логіка капіталоутворення на підприємстві». URL: https://itkneu.sharepoint.com/:p/s/2023706/ESwLW9-RO_1ImkfLkoCXmoIBKAPS1EbJO_5XA-tyuxWnqg?e=XW1atK (дата звернення 15.08.2024).
39. Шевчук Н.В. Презентація «Оцінювання Fundamental Value». URL: https://itkneu.sharepoint.com/:p/s/2024700/EVNvdRTIcKpAuy2jl_11oRMB15-fkLeBxmS6qq8o8TG7oQ?e=mdsfli (дата звернення: 16.08.2024).
40. Шевчук Н.В. Ринкова капіталізація промислових підприємств в контексті розвитку національної економіки. *Стратегія економічного розвитку України*. 2012. № 30. 223 с. С. 9-16.
41. Шевчук Н.В. Управлінські аспекти капіталізації підприємства. *Культура народів Причорномор'я* 2012. № 242. 203 с. С.92-96.

42. Шумська С. С. Капіталізація економіки: системний підхід та методологічні напрями дослідження. *Економічна теорія*. 2012. № 1. С. 35-49.
43. Black A. In Search of Shareholder Value: Managing the drivers of performance / A. Black, P. Wright, J. Bachman, J. Davies, M. Maskall, P. Wright. London: Financial Times Management., 1998. 544 p.
44. Bortnik A., Shevchuk N. The strategy-oriented aspects of enterprise capitalization. *Modern Science — Moderní věda*. 2019. № 2. P. 70-78.
45. Damodaran A. Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset. New York: John Wiley & Sons, 1995. 837 p.
46. Hand J., Lev. B. Intangible Assets: Values, Measures and Risks. Oxford: Oxford University Press, 2003. 184 p.
47. Jan van Ree H. The added value of office accommodation to organizational performance. 2002. *Work study*. Vol. 51, No. 7. P. 357-363.
48. Kaldor N. A model of economic growth. *Economic Journal*. 1957. Vol. 67. P. 591-624.
49. Knight J. A. Value-Based Management: Developing a systematic approach to creating shareholder value. New York: McGraw-Hill, 1997. 234 p.
50. Rappaport A. Creating Shareholder Value: A Guide For Managers And Investors. N.Y.: Free Press, 1999. 386 p.
51. Ross S. A., Westerfield R. W., Jordan B. D. Fundamentals of Corporate Finance. Boston: Irwin; McGraw-Hill, 2000. 700 p.
52. Shevchuk N. V., Terentieva O. V., Klymenko S. M., Hmyria V. P. Management aspects of capitalization in modern conditions of enterprise activities. *Bulletin of the National academy of sciences of the Republic of Kazakhstan*. № 4. 2019. C.85-89.
53. Stewart T. A. The Quest for Value: A Guide for Senior Managers. N.Y.: Harper Business, 1999. 213 p.
54. Zeghal D., Maaloul A. Analysing value added as an indicator of intellectual capital and its consequences on company performance. *Journal of Intellectual Capital*. 2010. Vol.11. No 1. P. 39-60.

ДОДАТКИ

Додаток А

Таблиця А.1 – Дані фінансової звітності ТОВ «Авто-Регіон»

АКТИВ		2 019р.	2 020р.	2 021р.	2 022р.	2 023р.
I. Необоротні активи						
Нематеріальні активи:	1000				10,2	4,3
первісна вартість	1001				175,1	175,1
накопичена амортизація	1002				164,9	170,8
Незавершені капітальні інвестиції	1005		128,8			7,3
Основні засоби:	1010	2091,6	1529,6	1296,8	1646,4	1872,8
первісна вартість	1011	3408,5	3516,6	3940,6	4941,4	6332,6
знос	1012	1316,9	1987,0	2643,8	3295	4459,8
Інвестиційна нерухомість:	1015					
первісна вартість	1016					
знос	1017					
Довгострокові біологічні активи:	1020					
первісна вартість	1021					
накопичена амортизація	1022					
Довгострокові фінансові інвестиції:						
які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030					
інші фінансові інвестиції	1035					
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040					
Відстрочені податкові активи	1045					
Гудвіл	1050					
Гудвіл при консолідації	1055					
Відстрочені аквізиційні витрати	1060					
Залишок коштів у централізованих страхових резервних фондах	1065					
Інші необоротні активи	1090					
Усього за розділом I	1095	2091,6	1658,4	1296,8	1656,6	1884,4

Продовження таблиці А.1

II. Оборотні активи						
Запаси	1100	17617,8	28284,6	41784,2	92105	201348,5
Виробничі запаси	1101					
Незавершене виробництво	1102					
Готова продукція	1103	16875,3	27048,6	35491,7	89143,7	196474,4
Товари	1104					
Поточні біологічні активи	1110					
Депозити перестрахування	1115					
Векселі одержані	1120					
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	6645,7	6460,7	7159,7	47884,6	942625,4
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
за виданими авансами	1130					
з бюджетом	1135	995,2	19,3	131,2	35570,2	976,5
у тому числі з податку на прибуток	1136					
з нарахованих доходів	1140					
із внутрішніх розрахунків	1145					
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	4779,0	4462,9	14163,5	284029,7	265261,3
Поточні фінансові інвестиції	1160					
Гроші та їх еквіваленти	1165	2059,8	11884,0	10174	60508,3	9754,6
Готівка	1166					
Рахунки в банках	1167					
Витрати майбутніх періодів	1170	7,4	30,9	30,2	16,4	14,2
Частка перестраховика у страхових резервах	1180					
у тому числі в:						
рез. довг. зобов.	1181					
резервах збитків або резервах належних виплат	1182					
резервах незароблених премій	1183					
інших страхових резервах	1184					
Інші оборотні активи	1190	1430,1	1248,1	6120,6	34007,5	68429,2
Усього за розділом II	1195	33535,0	52390,5	79563,4	554121,7	1488409,7
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	1200					
БАЛАНС	1300	35626,6	54048,9	80860,2	555778,3	1490294,1

Продовження таблиці А.1

I. Власний капітал						
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	230,0	230,0	230,0	230,0	230,0
Внески до незареєстрованого статутного капіталу	1401					
Капітал у дооцінках	1405					
Додатковий капітал	1410					
Емісійний дохід	1411					
Накопичені курсові різниці	1412					
Резервний капітал	1415					
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	728,2	1119,1	1995,2	43299,2	198981,9
Неоплачений капітал	1425					
Вилучений капітал	1430					
Інші резерви	1435					
Усього за розділом I	1495	958,2	1349,1	2 225,20	43 529,20	199 211,90
II Довгостр. зобов і заб						
Відстрочені податкові зобов'язання	1500					
Пенсійні зобов'язання	1505					
Довгострокові кредити банків	1510				37044,5	51343,4
Інші довгострокові зобов'язання	1515	161,6				
Усього за розділом II	1595	161,6	0,0	0,0	37044,5	51343,4
III. Поточні зоб.						
Короткострокові кредити банків	1600	1500,0	2000,0	3727,3	3000,0	28000
Векселі видані	1605					
Поточна кредиторська заборгованість:		13008,6	18204,2	39236,3	27678,4	1013491,6
за довг зобов	1610		2524,2	8420,8		
за товари, роботи, послуги	1615	12997,6	15113,5	28716,6	18679,2	980269
за розрахунками з бюджетом	1620	2,8	566,5	2054,1	8900,4	33219,6
за у тому числі з податку на прибуток	1621	2,8	216,2	487,5	8891,9	18195,7
за розрахунками зі страхування	1625					
за розрахунками з оплати праці	1630	8,2		44,8	98,8	3
за одержаними авансами	1635					
за розрахунками з учасниками	1640					
із внутрішніх розрахунків	1645					
за страховою діяльністю	1650					
Поточні забезпечення	1660					
Доходи майбутніх періодів	1665					
Відстрочені комісійні доходи від перестраховиків	1670					
Інші поточні зобов'язання	1690	19998,2	32495,6	35671,4	444526,2	198247,2
Усього за розділом III	1695	34506,8	52699,8	78635,0	475204,6	1239738,8
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття	1700					
V. Чиста вартість активів недержавного пенсійного фонду	1800					
БАЛАНС	1900	35626,6	54048,9	80860,2	555778,3	1490294,1

Продовження таблиці А.1

Фінансові результати		2 019р.	2 020р.	2 021р.	2 022р.	2 023р.
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	86 366,6	110 305,4	171 973,1	656 183,3	2124490,1
Чисті зароблені страхові премії	2010					
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	71 124,9	92 140,3	149 204,3	504 734,2	1896110,9
Чисті понесені збитки за страховими виплатами	2070					
Валовий: прибуток	2090					
Валовий: збиток	2095					
Дохід (витрати) від зміни у резервах довгострокових зобов'язань	2105					
резервів	2110					
Інші операційні доходи	2120	293,0	118,3	340,4	84,4	1268,4
Адміністративні витрати	2130					
Витрати на збут	2150					
Інші операційні витрати	2180	15 245,7	15 312,9	20 923,3	97 703,4	40095,4
Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток	2190	289,0	2 970,5	2 185,9	53 830,1	189 552,2
Фінансовий результат від операційної діяльності: збиток	2195					
Дохід від участі в капіталі	2200					
Інші фінансові доходи	2220					
Інші доходи	2240	10,4	31,3	170,7	8,1	1807,8
Фінансові витрати	2250					
Втрати від участі в капіталі	2255					
Інші витрати	2270	180,2	2 251,8	568,3	161,2	643,9
Прибуток (збиток) від впливу інфляції на монетарні статті	2275					
прибуток	2290	119,2	750,0	1 788,3	53 677,0	190716,1
Фінансовий результат до оподаткування: збиток	2295					
Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300	21,5	491,7	912,3	12 372,9	35030,4
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	2305					
Чистий фінансовий результат: прибуток	2350	97,7	258,3	876,0	41 304,1	155685,7

Джерело: [30]

Додаток Б

Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана кафедра
бізнес-економіки та підприємництва

ІНДИВІДУАЛЬНИЙ ПЛАН
НАУКОВО-ДОСЛІДНОЇ РОБОТИ МАГІСТРА
Гайдамахи Дмитра Миколайовича

ОПП «Бізнес-економіка»
на 2023-2024 рр.

№	Вид науково-дослідної роботи	Термін виконання	Результат виконання
1	Участь у 91-й щорічній студентській науковій конференції «Інноваційні проекти для економічного відродження та конкурентного розвитку України».	15 квітня – 19 травня 2024 р.	Доповідь: Методичні засади оцінювання капіталізації підприємства Збірник тез.

15.11.2024 р.

Підпис

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
імені ВАДИМА ГЕТЬМАНА

Факультет економіки та управління

ЗБІРНИК ДОПОВІДЕЙ
91-ї щорічної студентської наукової конференції
**«ІННОВАЦІЙНІ ПРОЄКТИ
ДЛЯ ЕКОНОМІЧНОГО ВІДРОДЖЕННЯ
ТА КОНКУРЕНТНОГО РОЗВИТКУ УКРАЇНИ»**

15 квітня – 19 травня 2024 р.



УДК 657:336.221]:005.4(043)
I-66

Відповідальний за випуск:
к.е.н., доцент
кафедри бізнес-економіки та підприємництва Старіков О.Ю.

Рекомендовано до друку
Науково-експертною радою КНЕУ імені Вадима Гетьмана
Протокол № 6 від 20.06.2024 р.

Інноваційні проєкти для економічного відродження та конкурентного розвитку
I-66 **України:** зб. доп. 91-ї щорічної студентської наукової конференції, 15 квітня – 19 травня 2024 р. [Електронний ресурс]. Київ, КНЕУ, 2024. 181 с.
ISBN 978-966-926-494-7

Збірник тез укладено за підсумками студентських досліджень, представлених на науковій конференції КНЕУ 15 квітня – 19 травня 2024 року. Доповіді здобувачів вищої освіти присвячено актуальним питанням розвитку бізнес-економіки та підприємництва, використання кращих управлінських практик вітчизняними організаціями для відновлення і інноваційного розвитку економіки України. Розглянуто проблеми здійснення повноцінної інноваційної трансформації національної економіки, формування державної політики відродження України.

УДК 657:336.221]:005.4(043)

*Розповсюджувати та тиражувати
без офіційного дозволу КНЕУ забороняється*

ЗМІСТ

ФАКУЛЬТЕТ ЕКОНОМІКИ ТА УПРАВЛІННЯ

КАФЕДРА БІЗНЕС-ЕКОНОМІКИ ТА ПІДПРИЄМНИЦТВА

ПЛАТФОРМА

ІМПЕРАТИВНИ РОЗВИТКУ БІЗНЕС-ЕКОНОМІКИ ТА ПІДПРИЄМНИЦТВА В УКРАЇНІ

<i>Савранська Анна Вікторівна</i> Впровадження штучного інтелекту у сучасний бізнес	8
<i>Платонов Володимир Сергійович</i> Фіскальна децентралізація: особливості імплементації в Україні	11
<i>Правдюк Владислава Михайлівна</i> Імідж як інструмент розвитку та конкурентної переваги в динамічному середовищі	13
<i>Красножон Олександра Михайлівна</i> Ключові фактори впливу на інвестиційну привабливість підприємства	14
<i>Коваль Владислав Сергійович</i> Інноваційні моделі бізнесу та їх роль у розвитку економіки України	16
<i>Павленко Антоніна Павлівна</i> Дискусійні аспекти визначення економічного зростання підприємства	18
<i>Самохвалова Дарина Іванівна, Захарченко Ангеліна Сергіївна</i> Концепція та структура тіньової економіки	20
<i>Лукашенко Роман Віталійович</i> Особливості ринку мікрозелені в умовах війни	21
<i>Савельєв Данило Дмитрович</i> Конкурентні переваги підприємства: сутність та особливості забезпечення	25
<i>Бобренко Аліна Олексіївна</i> Стратегічний аналіз підприємства	27
<i>Житніков Максим Павлович</i> Методичні підходи до визначення ефективності логістичної діяльності підприємства	29
<i>Шарук Олексій Миколайович</i> Роль корпоративної культури в підвищенні продуктивності компанії	32
<i>Клименко Микола Миколайович</i> Введення на ринок нового продукту: бізнес-модель для хлібопекарського підприємства	35
<i>Котова Олександра Олександрівна</i> Особливості оцінювання прибутковості діяльності компанії на засадах концепції економічного прибутку	37
<i>Шлапак Ірина Русланівна</i> Тенденції розвитку ринку медичного туризму в світі	38
<i>Іванцов Дмитро Дмитрович</i> Особливості розвитку малого бізнесу у післявоєнному економічному відродженні	41
<i>Титаренко Андрій Русланович</i> Перспективи та можливості застосування smart-технологій в логістичному бізнесі	43

<i>Гільмінський Михайло Андрійович, Копотун Олександр Анатолійович</i> Зелений туризм як елемент підприємництва в сільських місцевостях	44
<i>Харченко Вікторія Костянтинівна</i> Інвестиції в інновації	46
<i>Гайдамаха Дмитро Миколайович</i> Методичні засади оцінювання капіталізації підприємства	48
<i>Розов Роман Олексійович</i> Вплив зміни клімату та забрудненості навколишнього середовища на економіку України	51
<i>Ігнатенко Ольга Олександрівна</i> Роль глобальних трендів у формуванні стратегій розвитку бізнесу в Україні	53

інвестування, необхідно ретельно аналізувати потенційні вигоди та ризики, а також враховувати власні інвестиційні цілі та горизонти.

Зростання інтересу до інновацій з боку інвесторів свідчить про те, що інновації стають рушійною силою економічного зростання та прогресу. Інвестування в інновації – це ключ до успішного розвитку як для окремих підприємств, так і для економіки в цілому.

Список використаних джерел

1. Гук О. В., Шендерівська Л. П., Мохонько Г. А. Інвестування інноваційної діяльності: початковий посібник для здобувачів ступеня магістра за спеціальністю 073 Менеджмент. Київ: КПІ ім. Ігоря Сікорського, Видавництво «Політехніка», 2022. 186 с.
2. Даневич Б. Фармацевтика: великі інвестиції та дорогі інновації. Економічна правда. 2018. URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2018/08/10/639513/>
3. Закон України Про інвестиційну діяльність зі змінами 2024 рік №1560-XII від 18.09.1991, редакція від 10.12.2021 URL: https://urist.com.ua/act/pro_investytsiynu_dialnist

Гайдамаха Д.М.

*ОП «Бізнес-економіка», 1 рік магістратури
Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана
Науковий керівник – к.е.н., доцент кафедри бізнес-економіки
та підприємництва Шевчук Н.В.*

МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ОЦІНЮВАННЯ КАПІТАЛІЗАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВА

У наукових джерелах капіталізація визначається як один із ключових критеріїв, який використовують для оцінювання ефективності управління бізнесом, результативності управління капіталом, потенціалом, ресурсами, активами тощо. Проте, переважна кількість науковців та практиків під капіталізацією розуміють ринкову вартість підприємства або ринкову ціну акцій компанії. Однак і змістовно, і з точки зору оцінювання, питання капіталізації є набагато більш широким і складним та не обмежується лише ринковими оцінками. Серед зарубіжних науковців, які досліджували особливості оцінювання капіталізації підприємства, слід виділити праці вчених Г. Арнольда, У. Баффета, Ю. Бріггема, Дж. Ван Хорна, Б. Грема, А. Дамодарана, А. Долгоффа, Т. Коупленда, Т. Колера, Дж. Муріна, Ф. Модільяні та М. Меллера, А. Раппапорта, Ю. Фами, ін. Серед вітчизняних науковців вагомими є здобутки В. Буханця, І. Бланка, О. Лісніченко, Л. Фролової, О. Магдалюка, О. Мендрула, О. Мельник, І. Рєпіної, А. Турила, Н. Шевчук, Г. Швиданенко та ін.

Враховуючи неоднозначність та дискусійність питання оцінювання капіталізації доцільно зробити певне наукове впорядкування існуючих методичних засад, що є основним завданням даного дослідження.

У наукових джерелах капіталізація визначається як: процес [2; 3]; відносини [2]; вартість [1-7]; цінність [3]; ринкова ціна [4-5]. Відповідно, оцінювання капіталізації має свої особливості, які визначаються тим, який зміст дослідник або практик вкладає у розуміння даного поняття. У монографії та навчальному посібнику О. Мендрула [4-5] капітал розглядається як джерело формування вартості. В такому аспекті оцінювання здійснюється на основі визначення інвестиційної природи капіталу, а домінуючим підходом до оцінювання є *ринковий*. Відповідно до змісту ринкового підходу оцінювання капіталізації здійснюється на основі розрахунку сукупної акціонерної віддачі (*TSR, Total Shareholder Return*) (формула 1) [5].

$$TSR = (P_{t+1} - P_t + D) / P_t, \quad (1)$$

де P_{t+1} – майбутня ціна акції;

P_t – поточна ціна акції;

D – дивіденди за період з t до $t+1$.

Даний метод розрахунку можна використати лише для акціонерних компаній, а в практиці діяльності інших підприємств він не набув популярності.

У наукових публікаціях по фінансовому менеджменту та по оцінці вартості бізнесу досить довго панувала точка зору щодо доцільності оцінювання капіталізації підприємства на основі використання методології дисконтування грошових потоків. Такий підхід вважався достатньо універсальним, проте в практичній діяльності підприємств він використовувався лише в тих умовах, коли мова йшла про покупку або продаж активів компанії.

З появою теорії вартісно орієнтованого управління підприємством почала активно розвиватися методологія оцінювання вартості на основі концепції економічного прибутку. На відміну від концепції дисконтування грошових потоків даний підхід набув популярності, так як характеризується високим ступенем факторної інтерпретації. У наукових джерелах описано велику кількість модифікацій концепції економічного прибутку з урахуванням корегування вихідних даних. Проте, сутнісна природа (ідея) даного підходу є усталеною. Використання даного підходу враховує двоїсту природу компанії – як джерела формування вартості та об'єкту зацікавленості для інших учасників ринкових відносин. У такій змістовій інтерпретації оцінювання капіталізації здійснюється в контексті визначення ефективності управління підприємством як формою організації капіталів.

Не менш популярним серед науковців і практиків є підхід до оцінювання капіталізації підприємства на основі капітальних мультиплікаторів. Систему таких мультиплікаторів представлено у табл. 1.

Таблиця 1

**Показники, що формують базу
для розрахунку мультиплікаторів капіталізації**

Показник, що формує базу мультиплікатора	Умовне позначення	Технологія розрахунку за даними фінансової звітності підприємств
На основі фінансових результатів господарської діяльності підприємства		
1. Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	S (Sales)	Ф. 2 р. 2000
2. Чистий прибуток	P (Profit) E (Earnings)	Ф. 2 р. 2350
3. Прибуток до виплати процентів і податків	EBIT (Earnings before interest and tax)	Ф.2 (р. 2290 (або 2295) + р. 2250)
4. Прибуток до виплати процентів, податків та нарахування амортизації	EBITDA (Earnings before interest, tax and amortization)	Ф.2 (р. 2290 (або 2295) + р. 2250 + р. 2515)
5. Прибуток до оподаткування	PBT (profit before tax)	Ф. 2 р. 2290
6. Прибуток до виплати процентів після нарахування податків	EBIAT (Earnings before interest after tax)	Ф.2 (р. 2350 + р. 2250)
7. Дивіденди	DIV (Dividends)	Ф. 2 (р. 2600 × р. 2650)

Закінчення табл. 1

Показник, що формує базу мультиплікатора	Умовне позначення	Технологія розрахунку за даними фінансової звітності підприємств
На основі грошових потоків:		
8. Валовий грошовий потік	<i>GCF (Gross cash flow)</i>	Ф. 3 (р. 3415 + р.3115 + р.145 + р. 3255 + р.3260 + р. 3275 + р.3280 + р. 3370)
9. Чистий грошовий потік від операційної діяльності	<i>FOCF (free operating cash flow)</i>	Ф. 3 р. 3195
10. Чистий грошовий потік компанії	<i>FCFF (Free cash flow to the firm)</i>	Ф. 3 р. 3415
На основі активів:		
11. Балансова вартість активів	<i>BVA (Book value of assets)</i>	Ф. 1 р. 1300 (1900)
12. Балансова вартість чистих активів (акціонерного капіталу)	<i>BVE (Book value of equity) NAV (Net active value)</i>	Ф. 1 р. 1495
13. Балансова вартість необоротних активів	<i>PP&E (Property, plant and equipment)</i>	Ф. 1 р. 1095
14. Інвестований капітал	<i>IC (Invest capital)</i>	Ф. 1 (р. 1495 + р. 1595)

Джерело: систематизовано автором на основі [1; 3; 5-7]

Представлена система мультиплікаторів капіталізації набула широкого практичного використання, так як є інформативною, зрозумілою, розраховується переважно за даними фінансової звітності. Також, науковці та практики зазначають, що дана система мультиплікаторів дозволяє робити висновки щодо того, на скільки компанія ефективно формує та використовує капітал, а також на скільки результативним є управління бізнесом.

Список використаних джерел

1. Буханець В. В. Дослідження сучасних методологічних підходів до оцінювання капіталізації промислових підприємств. *Стратегія економічного розвитку України*. 2015. № 36. С. 136-147.
2. Козоріз М. А. Методологічні основи оцінки капіталізації суб'єктів господарювання: монографія. Львів: НАН України, Інститут регіональних досліджень, 2008. 208 с.
3. Мельник О. В. Капіталізація підприємств: теорія та практика: монографія. Кам'янець-Подільський: Видавець Панькова А. С., 2020. 428 с.
4. Мендрул О. Г. Управління вартістю підприємств: монографія К.: КНЕУ, 2002. 272 с.
5. Мендрул О. Г. Управління вартістю підприємства. навч. посіб. [К.: КНЕУ, 2011. 538 с.
6. Shevchuk N.V. Economic nature of companies' capitalization. *Actual Problems of Economics*. 2013. № 9 (147). С. 20-26.
7. Shevchuk N. V., Terentieva O. V., Klymenko S. M., Hmyria V. P. Management aspects of capitalization in modern conditions of enterprise activities. *Bulletin of the National academy of sciences of the Republic of Kazakhstan*. № 4. 2019. С.85-89.