

Ю. П. Макаренко,

д. е. н., професор, професор кафедри фінансів, банківської справи та страхування,
Дніпровський національний університет імені Олеся Гончара, м. Дніпро

ORCID ID: 0000-0002-9970-7377

Д. О. Клименко,

студент 2 курсу магістратури кафедри фінансів, банківської справи та страхування,
Дніпровський національний університет імені Олеся Гончара, м. Дніпро

ORCID ID: 0000-0001-6817-0434

DOI: 10.32702/2306-6806.2022.1.45

ФОРМУВАННЯ ОПТИМАЛЬНОЇ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ З МЕТОЮ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

Yu. Makarenko,

*Doctor of Economic Sciences, Professor, Professor of the Department of Finance,
Banking and Insurance, Oles Honchar Dnipro National University, Dnipro*

D. Klymenko,

*Master's student of the Department of Finance, Banking and Insurance,
Oles Honchar Dnipro National University, Dnipro*

FORMATION OF THE OPTIMAL CAPITAL STRUCTURE IN ORDER TO ENSURE THE FINANCIAL
STABILITY OF THE ENTERPRISE

Статтю присвячено дослідженню теоретико-методичних аспектів формування капіталу підприємства. Представлено визначення капіталу підприємства з урахуванням основних характеристик його сутності, що висвітлені у сучасній економічній теорії та господарській практиці. Запропоновано основні кваліфікаційні ознаки систематизації видів капіталу підприємства для цілей управління. Визначено основну мету та функції системи управління капіталом підприємства, що спрямована на дотримання фінансової стійкості в процесі розвитку підприємства. Розглянуто різні точки зору на визначення поняття "оптимальної структури капіталу", представлені в наукових джерелах, запропоновано авторське трактування. Визначено основні методичні підходи до вирішення проблеми оптимізації структури капіталу та надано їх характеристику. Проведено розрахунок структури капіталу підприємства з урахуванням критерію мінімізації рівня фінансового ризику та термінів залучення капіталу. Представлено перелік факторів, що впливають на рішення щодо структури капіталу при його формуванні.

The article is devoted to the study of theoretical and methodological aspects of enterprise capital formation. The definition of the capital of the enterprise is presented taking into account the main characteristics of its essence, which are covered in modern economic theory and economic practice. The basic qualification features of systematization of types of capital of the enterprise for maintenance of effective target management of the capital are offered. The main purpose, tasks and functions of the capital management system of the enterprise, which is aimed at maintaining a stable financial balance in the process of enterprise development, are determined. Emphasis is placed on the fact that financial stability is ensured through the optimal structure of capital and its advancement in certain amounts in highly liquid assets. Different points of view on the definition of the concept of "optimal capital structure" are presented in scientific sources. His author's interpretation is offered, which emphasizes the need to ensure effective proportionality between profitability and financial stability in the formation of the optimal capital structure of the enterprise. The main factors that must be taken into account when developing a policy of capital structure formation are presented. Three main methodological approaches to solving the problem of optimizing the capital structure are identified, their brief characteristics are given and the peculiarities of application in the financial management of the enterprise are considered. Emphasis is placed

on the ability of enterprises to apply three different approaches to financing different groups of assets through capital. On a practical example, the calculation of the optimal capital structure of the enterprise taking into account the criterion of minimizing the level of financial risk and the timing of capital raising. The obtained results allow to evaluate the formed capital structure of the enterprise by the criterion of minimizing the level of financial risk within the framework of conservative, aggressive and compromise approaches to the financing of enterprise assets. The list of factors influencing the decision on the structure of capital in its formation is presented.

*Ключові слова: капітал підприємства, структура капіталу, фінансова стійкість фінансовий леверидж.
Key words: enterprise capital, capital structure, financial stability, financial leverage.*

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ ТА АКТУАЛЬНІСТЬ ДОСЛІДЖЕННЯ

Для забезпечення фінансової стійкості підприємств і зменшення фінансових ризиків при формуванні капіталу важливе місце посідає питання структури джерел його залучення. Загальноприйнятою є думка, що збільшення частки власних коштів має позитивний вплив на фінансову стійкість. У свою чергу збільшення питомої ваги позикових коштів може ускладнювати фінансову діяльність компанії, бо вимагатиме зростання витрат на обслуговування банківських кредитів, дивідендних виплат, відсотків власникам облігацій тощо. Паралельно зменшується ліквідність балансу та підвищуються фінансові ризики у майбутньому. Тому фінансові менеджери мають детально прораховувати доцільність залучення додаткових коштів із зовнішніх джерел для кожного конкретного випадку.

Через незначний період ринкових перетворень в Україні теоретичні, методологічні та методичні аспекти проблеми капіталу практично не досліджені. Одночас практика господарювання об'єктивно потребує покращення фінансування підприємницьких структур, а відтак розробки наукових рекомендацій з формування капіталу, що є основою вибору теми дослідження і визначає її актуальність на сучасному етапі.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Вагомий внесок у дослідження капіталу підприємств зробили такі сучасні вчені-економісти, як Ю.В. Алексєрова, І.О. Бланк, В.О. Дмитрук, С.О. Домбровська, Я.В. Дробот, Р. Квасницька, Р.А. Слав'юк, Т.М. Сторожук, Р.А. Чемчикаренко, О.Д. Щербань та ін. Науковці уточнювали тлумачення сутності капіталу підприємства, обґрунтовували низку рекомендацій щодо його оцінки та ефективності використання. Водночас окремі питання управління капіталом підприємства, зокрема щодо обґрунтування та практичного застосування методичних підходів до формування оптимальної структури капіталу потребують додаткових розвідок.

МЕТА СТАТТІ

Метою статті є дослідження особливостей управління структурою капіталу підприємства та розробка пропозицій щодо формування її оптимального рівня для забезпечення фінансової стійкості.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Зважаючи на загальновідомі характеристики капіталу, слід визнати наскільки багатогранною з теоретичної та прикладної точки зору є ця економічна категорія [2; 3; 5; 7; 9; 10]. З урахуванням основних характеристик сутності капіталу в найбільш загальному вигляді можна сформулювати його визначення так: капітал — це сукупність накопичених за рахунок заощадження економічних благ, представлених у вигляді грошових засобів і реальних капітальних благ, інвестованих його

власниками в господарський процес як фактор виробництва для цілей отримання доходу, функціонування якого в економічній системі ґрунтується на ринкових засадах і пов'язується з чинниками ліквідності, часу та ризику [3; 5; 7; 8; 10].

Розвиток ринкової економіки в Україні передбачає поглиблене вивчення проблем управління фінансами підприємств, насамперед щодо формування розміру їхнього капіталу.

Для забезпечення ефективного цільового управління капіталом необхідно систематизувати та класифікувати відомі види капіталу за певними критеріями [1; 2; 7; 10]. Насамперед капітал підприємства вимагає систематизації за такими найважливішими кваліфікаційними ознаками:

- 1) за правом власності (власний і позиковий);
- 2) за групами джерел залучення (капітал, залучений із внутрішніх джерел, та капітал, залучений із зовнішніх джерел);
- 3) за періодом залучення (довгостроковий (постійний) і короткостроковий капітал).

Таке розділення напрямів систематизації дозволяє менеджменту, з одного боку, створити підґрунтя для раціоналізації складу його джерел (оптимізація структури з точки зору ціни залучення капіталу, а також максимізації ринкової вартості), а з іншого — оптимізувати форми його залучення, враховуючи галузеві особливості господарської діяльності та умови її здійснення.

Управління капіталом підприємства — це система підходів і методів обґрунтування та втілення управлінських рішень, спрямованих на визначення оптимальних розмірів його обсягу та структури, а також ефективного його залученням із різноманітних джерел і в різних формах для здійснення підприємницької діяльності [4, с. 114; 5, с. 57].

Основною метою управління капіталом є максимальне підвищення добробуту власників бізнесу в поточному та майбутньому періодах [10, с. 287]. Вона досягається шляхом дотримання сталої фінансової рівноваги в процесі розвитку підприємства, яка визначається рівнем фінансової стійкості та платоспроможності на всіх етапах розвитку підприємства. Фінансова стійкість забезпечується через оптимальну структуру капіталу та авансуванням його у визначених обсягах у високоліквідні активи. Крім того, фінансова стійкість забезпечується шляхом упорядкування складу капіталу на період його залучення, зокрема, збільшення частки постійного капіталу [1, с. 267].

Реалізацію своєї головної мети й завдань система управління капіталом забезпечує шляхом виконання визначених функцій. Ці функції, враховуючи складність системи управління капіталом, слід поділяти на дві групи:

1. Функції управління капіталом підприємства як системи управління. Ці функції є частиною будь-якого процесу (системи) управління незалежно від спеціалізації підприємства, його організаційно-правової фор-

ми, розміру, форми власності тощо. У теорії управління ці функції характеризуються як загальні [2, с. 74—76]. Основними функціями цієї групи є:

- розробка стратегії формування та використання капіталу підприємства;
- створення інформаційних систем управління капіталом, що здатні обчислити альтернативні варіанти прийняття рішень;
- аналіз фінансової діяльності підприємства, пов'язаної з формуванням і використанням капіталу;
- планування показників формування (залучення із різних джерел) та використання капіталу;
- розробка ефективної системи стимулювання реалізації управлінських рішень у сфері формування та використання капіталу;
- ефективний контроль за виконанням управлінських рішень у сфері формування та використання капіталу.

2. Функції управління капіталом як особливої сфери управління підприємством. Склад цих функцій визначається конкретним об'єктом системи управління. У цій групі функцій основними є [2, с. 76—78]:

- управління капіталом при створенні підприємства;
- управління формуванням і використанням власного капіталу в процесі розвитку підприємства;
- управління позиковим капіталом;
- управління середньозваженою вартістю капіталу;
- управління структурою капіталу;
- управління фінансовими ризиками, пов'язаними з формуванням і використанням капіталу.

Актуальним питанням сьогодні для українських підприємств є оптимізація структури капіталу. Подальші етапи в рамках цього дослідження потребують чіткого визначення цього поняття.

О.Д. Щербань та О.І. Невдачина розглядають структуру капіталу як "співвідношення джерел позикового і власного фінансування, яка прийнята в підприємства для реалізації її ринкової стратегії" [10, с. 287].

Я.В. Дробот та В.О. Туча вважають, що структура капіталу означає "співвідношення між власними, позиковими і залученими групами джерел" капіталу [5, с. 57].

Р. Квасницька та Я. Мрозовський під оптимальною структурою капіталу розуміють "співвідношення власних та запозичених фінансових коштів підприємства, яке дозволяє в повній мірі забезпечити досягнення вибраного критерію її оптимізації". Серед багатьох критеріїв такої оптимізації, автори пропонують зупинитися на двох: рентабельність власного капіталу та рівень фінансової стійкості [6, с. 13].

І.О. Бланк також вважає, що оптимальна структура капіталу — це співвідношення "власних і позикових коштів, яке забезпечує найбільш ефективну пропорційність між коефіцієнтом фінансової рентабельності та коефіцієнтом фінансової стійкості підприємства, тобто максимізує його ринкову вартість" [2, с. 213—214].

За даними Р.А. Чемчикаленко та Е.В. Коваль оптимізація структури сукупного капіталу відображає "максимальний рівень рентабельності сукупного капіталу за мінімальної його вартості та рівня фінансового ризику" [9, с. 857].

Проаналізувавши ці визначення, можна сказати, що оптимальна структура капіталу — це співвідношення між власним і позиковим капіталом, що забезпечує найбільш ефективну пропорційність між прибутковістю та фінансовою стійкістю підприємства.

Отже, єдиного рецепту раціонального співвідношення власного та позикового капіталу не існує. Проте існує ряд об'єктивних і суб'єктивних факторів, використання яких дозволяє цілеспрямовано сформувавши структуру капіталу, яка б забезпечувала умови для найбільш ефективного його використання підприємством. Серед них:

— галузеві характеристики підприємства, що визначають структуру активів та їх ліквідність;

— рівень ділової активності підприємства (зі зменшенням тривалості операційного циклу більше можливостей для використання позикового капіталу);

— етап життєвого циклу підприємства (визначають, на які показники ділової та господарської діяльності слід звернути увагу на різних етапах життєвого циклу) [10, с. 287];

— стан товарного та фінансового ринків. Чим він стабільніший, тим безпечніше використання позикового капіталу;

— високий рівень рентабельності дозволяє підприємству зменшити використання позикового капіталу за рахунок капіталізації прибутку.

З урахуванням цих факторів політика формування структури капіталу полягає у визначенні оптимального для підприємства співвідношення між використанням власного та позикового капіталу. Основними методичними підходами до вирішення проблеми оптимізації структури капіталу є [1; 2; 5]:

1) управління величиною ефекту фінансового левериджу (ЕФЛ);

2) мінімальна вартість залучення капіталу;

3) формування політики фінансування активів з урахуванням вартості, ризиків та умов залучення капіталу.

Управління розміром фінансового важеля.

Застосовуючи перший методичний підхід, слід враховувати, що фінансовий леверидж — це використання підприємством позикового капіталу, що впливає на зміну рентабельності власного капіталу, а отже, створює йому можливість отримати додатковий дохід із власного капіталу [10, с. 287]. Саме показник, який буде відображати рівень цієї додаткової рентабельності власного капіталу при альтернативних варіантах структури капіталу, називають ефектом фінансового левериджу (ЕФЛ). На думку І.О. Бланка, на сьогодні ЕФЛ є одним із основних механізмів реалізації важливого завдання фінансового менеджменту — максимізація прибутковості при заданому фінансовому ризику. ЕФЛ він називає показником, який визначає рівень додатково сформованої рентабельності власного капіталу при іншій структурі позикового капіталу [2, с. 182].

Розрахунок ЕФЛ можна здійснити за формулою [2, с. 182; 6, с. 15]:

$$\text{ЕФЛ} = (\text{Р}_{\text{СК}} - \text{Цпк}) \cdot (1 - \text{Коп}) \cdot \frac{\text{ПК}}{\text{ВК}} \quad (1),$$

де ЕФЛ — ефект фінансового левериджу;

$\text{Р}_{\text{СК}}$ — рентабельність сукупного капіталу, %;

Цпк — середньозважена ціна позикового капіталу (витрати, пов'язані з позиковим капіталом / середній розмір позикового капіталу), %;

Коп — коефіцієнт оподаткування;

ПК — середній розмір позикового капіталу, тис. грн;

ВК — середній розмір власного капіталу, тис. грн.

Слід зазначити, що вплив фінансового важеля може бути як позитивним, так і негативним. Крім того, цей ефект виникає внаслідок використання не тільки платного кредиту, а й безкоштовних позикових ресурсів (кредиторської заборгованості). І чим вища частка останніх у загальній сумі залучених коштів, тим вище значення ЕФЛ. Тому ЕФЛ є зміна рентабельності власного капіталу за рахунок використання позикових коштів в обороті підприємства. Позитивний ЕФЛ виникає, коли позиковий капітал, отриманий за фіксованою процентною ставкою, використовується підприємством у процесі діяльності таким чином, що приносить більший прибуток, ніж фінансові витрати, тобто рентабельність загального капіталу вища за середньозважену вартість позикових коштів [6, с. 15].

Оптимізація структури капіталу за критерієм його мінімальної вартості.

Таблиця 1. Вихідна інформація для визначення структури капіталу з метою мінімізації рівню фінансового ризику

Показники	2018 рік		2019 рік		2020 рік	
	тис. грн	%	тис. грн	%	тис. грн	%
Необоротні активи	3983,6	48,4	4345,7	42,6	7621,2	49,2
Оборотні активи	4246,7	51,6	5852,0	57,4	7871,7	50,8
у тому числі:						
– постійна частина	3654,2	44,4	3926,1	38,5	4601,4	29,7
– змінна частина	592,5	7,2	1925,9	18,9	3270,3	21,1
Сукупний капітал	8230,3	100,0	10197,7	100,0	15492,9	100,0

Джерело: розраховано авторами.

Вартість капіталу означає ціну, яку сплачує компанія за залучення капіталу з різних джерел.

Після розрахунку вартості кожного джерела капіталу розраховується середньозважена вартість капіталу (WACC), яка відображається у відсотках та є основним критерієм оцінки. Це середнє значення з необхідною рентабельністю різних джерел фінансування, де важелем є частка кожного елемента капіталу в його загальному розмірі.

Формула для визначення середньозваженої вартості капіталу виглядає так [2, с. 181]:

$$CЗВК = \sum (Ві \cdot ПВі) \quad (2),$$

де СЗВК — середньозважена вартість капіталу, %;

Ві — вартість конкретного елемента капіталу, %;

ПВі — питома вага конкретного елемента капіталу у загальній сумі, %.

Показники вартості складових фінансування поточної діяльності та середньозваженої вартості капіталу використовуються при виборі найбільш оптимального варіанту структури капіталу. Процес такої оптимізації — це попередня оцінка вартості власного та позикового капіталу в різних варіантах його залучення та розрахунок середньозваженої вартості капіталу для обраних варіантів. Варіант, де середньозважена вартість капіталу мінімальна, і вважається найкращим підходом до формування його структури.

Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації рівню фінансового ризику та умов залучення капіталу.

Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації рівню фінансового ризику та умов залучення капіталу пов'язана з вибором дешевших джерел фінансування активів підприємства. За цільовим призначенням активи підприємства з урахуванням часу поділяють на три групи [1; 2; 5]:

— необоротні активи;

— основна частина оборотних активів є їх постійною частиною, яка не залежить від зміни обсягу діяльності та не пов'язана з формуванням сезонних запасів та розглядається як мінімальний розмір, який потрібен підприємству для здійснення поточних операцій;

— змінна частина оборотних активів пов'язана із збільшенням випуску продукції відповідно до сезону, необхідністю формування сезонних запасів та за потребою поділяється на максимальну і середню частини.

Підприємства можуть застосовувати три різні підходи до фінансування різних груп активів за рахунок капіталу, а саме [2, с. 221]:

— консервативний, який передбачає використання власного капіталу та довгострокових зобов'язань для формування

необоротних активів, основної частини і половини змінної частини оборотних активів. Перевагою такого підходу є забезпечення мінімального ризику, оскільки короткострокові зобов'язання використовуються в невеликих розмірах для формування змінної частини оборотних активів. Водночас така політика фінансування є дуже обтяжливою для підприємства через високу вартість використаного капіталу. Крім того, він передбачає витрати, пов'язані з недостатнім використанням позикового довгострокового капіталу у періоди зменшення змінних активів оборотних активів;

— агресивний підхід, спрямований на використання власного капіталу та довгострокових зобов'язань лише для фінансування необоротних активів. Оборотні активи формуються в повному обсязі за рахунок короткострокових зобов'язань. Така політика фінансування активів забезпечує найнижчу вартість капіталу підприємства, але вона обмежена занадто високим ризиком втрати або недостатності капіталу;

— компромісний підхід передбачає фінансування необоротних активів та основної частини оборотних активів за рахунок власного капіталу та довгострокових зобов'язань. Змінна частина оборотних активів фінансується за рахунок короткострокових зобов'язань. Така політика залучення джерел дає змогу досягти компромісу між вартістю капіталу та ризиком його втрати.

Слід зазначити, що окрім вищезазначених трьох видів політики формування активів підприємства можуть обирати й інші, що змінюють пропорції використання окремих джерел капіталу для формування окремих елементів активів. У процесі такого вибору враховують індивідуальні особливості підприємства.

Визначимо оптимальну структуру капіталу ТОВ "Дніпровський завод спецінструменту" за критерієм мінімізації рівню фінансових ризиків. Вихідна інформація для розрахунків наведена в таблиці 1.

Враховуючи інформацію таблиці 1, розрахуємо розмір власного та позикового капіталу підприємства

Таблиця 2. Розрахунок розміру капіталу підприємства з метою мінімізації рівню фінансового ризику, тис. грн

Показники	Консервативний підхід			Агресивний підхід			Компромісний підхід		
	2018 рік	2019 рік	2020 рік	2018 рік	2019 рік	2020 рік	2018 рік	2019 рік	2020 рік
Власний капітал	7934,05	9234,75	13857,7	3983,6	4345,7	7621,2	7637,8	8271,8	12222,6
у тому числі:									
– необоротні активи	3983,6	4345,7	7621,2	3983,6	4345,7	7621,2	3983,6	4345,7	7621,2
– оборотні активи	3950,45	4889,05	6236,55	-	-	-	3654,2	3926,1	4601,4
з них:									
– постійна частина	3654,2	3926,1	4601,4	-	-	-	3654,2	3926,1	4601,4
– змінна частина	296,25	962,95	1635,15	-	-	-	-	-	-
Позиковий капітал	296,25	962,95	1635,15	4246,7	5852,0	7871,7	592,5	1925,9	3270,3
у тому числі:									
– постійна частина	-	-	-	3654,2	3926,1	4601,4	-	-	-
– змінна частина	296,25	962,95	1635,15	592,5	1925,9	3270,3	592,5	1925,9	3270,3
Сукупний капітал	8230,3	10197,7	15492,9	8230,3	10197,7	15492,9	8230,3	10197,7	15492,9

Джерело: розраховано авторами.

при використанні різних підходів до фінансування окремих груп активів (табл. 2).

Отже, за розрахунками підприємство має реальний розмір власного капіталу у 2018 році нижчий за потребу в 1,25 рази, у 2019 році — в 1,05 рази, у 2020 році — у 1,39 рази. Але позиковий капітал, навіть при агресивному підході фінансування активів, нижче розрахованого у таблиці 2 рівня в 2,0 рази у 2018 році, у 2,56 рази у 2019 році та у 1,18 рази у 2020 році. Структура капіталу підприємства, яка за розрахунками, буде сприяти мінімізації рівню фінансового ризику наведена в таблиці 3.

Дані таблиці 3 свідчать про те, що найбільш ризикована структура капіталу була у 2020 році (вона майже близька до агресивного підходу). Проте оцінка рівня фінансового левериджу підтвердила обґрунтованість такого підходу до фінансування активів, оскільки підприємству вдалося підвищити рентабельність власного капіталу за рахунок залучення додаткового позикового капіталу.

Отже, при формуванні капіталу підприємств слід враховувати такі фактори, що впливають на рішення щодо структури капіталу: характер попиту на продукцію та стабільність виручки від реалізації; структура активів та витрат; асиметрія ринкової інформації; рентабельність; ставка податку на прибуток та податку на доходи фізичних осіб; розмір капіталу компанії; частка державного майна; ставлення власників та менеджерів до ризику; ставлення кредиторів до підприємства; наявність можливості збільшення статутного капіталу.

ВИСНОВКИ

В умовах трансформаційної економіки, для якої характерним є низький ступінь розвитку фінансового ринку, найбільш доцільним є комплексний підхід до вибору джерел формування капіталу, що передбачає оптимальне поєднання використання внутрішніх (власних) та зовнішніх джерел коштів.

Створення ефективного механізму управління капіталом надає можливість менеджерам в повній мірі реалізувати цілі та завдання, що стоять перед підприємством, сприяє ефективній реалізації його функцій.

Однією з найскладніших проблем фінансового менеджменту є оптимізація структури фінансового капіталу. Кінцевим результатом процесу управління капіталом має стати обґрунтування на плановий період найбільш прийнятної структури капіталу.

Література:

1. Алескерова Ю.В., Червань О.Г. Управління капіталом підприємства. Інфраструктура ринку. 2019. Вип. 33. С. 265—271. URL: http://www.market-infr.od.ua/journals/2019/33_2019_ukr/41.pdf
2. Бланк И.А. Управление формированием капитала. Киев: "Ника Центр", 2000. 512 с.
3. Дмитрук В.О., Максимець Ю.В. Сутність категорії "капітал підприємства" відповідно до сучасних досліджень в цій сфері. Ефективна економіка. 2020. № 5. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=7919>
4. Домбровська С.О. Стратегічні орієнтири управління структурою капіталу підприємства. Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво. 2018. № 4. С. 113—119.
5. Дробот Я.В., Туча В.О. Оптимізація структури капіталу промислового підприємства як чинник його ефективного функціонування. Економічний простір. 2019. № 150. С. 55—60.
6. Квасницька Р., Мрозівський Я. Критеріальні підходи до формування оптимальної структури капіталу підприємства. Modeling the development of the economic systems. 2021. № 2. С. 12—18. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/mdes_2021_2_4

Таблиця 3. Структура капіталу підприємства* з урахуванням критерію мінімізації рівню фінансового ризику та термінів залучення капіталу, %

Роки	Структура капіталу, що реально склалася на підприємстві	Підходи до фінансування активів підприємства		
		консервативний	агресивний	компромісний
2018	74,2 : 25,8	96,4 : 3,6	48,4 : 51,6	92,8 : 7,2
2019	77,6 : 22,4	90,6 : 9,4	42,6 : 57,4	81,1 : 18,9
2020	56,9 : 43,1	89,4 : 10,6	49,2 : 50,8	78,9 : 21,1

Примітка: * співвідношення між власним і позиковим капіталом.
Джерело: розраховано авторами

7. Слав'юк Р.А. Капітал підприємств і банків: теоретичні основи формування та управління: монографія. Київ: УБС НБУ, 2016. 330 с.

8. Сторожук Т.М., Малинич Н.В., Пастух Д.Л. Вплив структури капіталу на фінансову стійкість підприємства. Економічний вісник. Серія: Фінанси, облік, оподаткування. 2020. Вип. 5. С. 148—159. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ehsfat_2020_5_16

9. Чемчикаленко Р.А., Коваль Е.В. Особливості формування оптимальної структури капіталу підприємства. Глобальні та національні проблеми економіки. 2018. Вип. 22. С. 855—859. URL: http://globalnational.in.ua/issue/22_2018/30_vipusk_22_kviten_2018_r/4013_chemchikalenko_r_a_koval_e_v_osoblivosti_formuvannya_optimalnoji_strukturi_kapitalu_pidpriemstva

10. Щербань О.Д., Невдачина О.І. Теоретичні аспекти визначення сутності та структури капіталу підприємства. Приазовський економічний вісник. 2019. Вип. 3 (14). С. 284—289.

References:

1. Aleskerova, Yu. V. and Chervan', O. H. (2019), "Managing capital of the enterprise", *Infrastruktura rynku*, vol. 33, pp. 265—271.
2. Blank, I. A. (2000), *Upravlenie formirovaniem kapitala [Capital formation management]*, Nika Centr, Kyiv, Ukraine.
3. Dmytruk, V. O. and Maksymets', Yu. V. (2020), "The essence of the category "enterprise capital" according to modern research in this area", *Efektivna ekonomika*, vol. 5, available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=7919> (Accessed 10 Jan 2022).
4. Dombrov'ska, S. O. (2018), "Strategic guidelines for capital structure management of the enterprise", *Derzhava ta rehiony. Serii: Ekonomika ta pidpriemnytstvo*, vol. 4, pp. 113—119.
5. Drobot, Ya. V. and Tucha, V. O. (2019), "Optimization of the capital structure of an industrial enterprise as a factor in its effective functioning", *Ekonomichnyj prostir*, vol. 150, pp. 55—60.
6. Kvasnyts'ka, R. and Mrozov's'kyj, Ya. (2021), "Criteria approaches to the formation of the optimal capital structure of the enterprise", *Modeling the development of the economic systems*, vol. 2, pp. 12—18.
7. Slav'iuk, R. A. (2016), *Kapital pidpriemstv i bankiv: teoretichni osnovy formuvannia ta upravlinnia [Capital of enterprises and banks: theoretical foundations of formation and management]*, UBS NBU, Kyiv, Ukraine.
8. Storozhuk, T. M., Malynych, N. V. and Pastukh, D. L. (2020), "The Effect of Capital Structure on the Financial Stability of the Enterprise", *Ekonomichnyj visnyk. Serii: Finansy, oblik, opodatkuвання*, vol. 5, pp. 148—159.
9. Chemchikalenko, R. A. and Koval', E. V. (2018), "Features of forming optimal structure of enterprise capital", *Hlobal'ni ta natsional'ni problemy ekonomiky*, vol. 22, pp. 855—859.
10. Scherban', O. D. and Nevdachyna, O. I. (2019), "Theoretical aspects of definition of nature and structure of the capital of an enterprise", *Pryazov's'kyj ekonomichnyj visnyk*, vol. 3 (14), pp. 284—289.

Стаття надійшла до редакції 12.01.2022 р.