

<sup>1</sup>Національний університет водного господарства та природокористування, м. Рівне

## **ОПТИМІЗАЦІЯ ТА ЕФЕКТИВНЕ УПРАВЛІННЯ СТРУКТУРОЮ КАПІТАЛУ АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА**

**У статті розглянуто наукові підходи до визначення сутності капіталу підприємства та його структури. Виокремлено методи оптимізації структури капіталу підприємства. Визначено основні чинники, що формують структуру капіталу. Встановлено основні критерії та фактори впливу на формування оптимальної структури капіталу підприємства.**

**Ключові слова:** капітал; управління; оптимізація; структура капіталу; ефективність формування капіталу.

**Постановка проблеми.** Діяльність підприємства будь-якої форми власності в умовах ринкової економіки безпосередньо залежить від величини фінансового капіталу та його структури. Саме капітал відіграє ключову роль у суспільстві, особливо в економічній і політичній сферах. Недосконале управління капіталом може призвести до різних негативних наслідків, таких як економічні кризи, зниження конкурентоспроможності, нерівномірний розвиток регіонів, корупція тощо. Тому важливо розглядати процес формування капіталу з різних точок зору, включаючи оптимізацію структури капіталу, раціональне використання різних джерел фінансування та підвищення якості управління капіталом.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Дослідження питань, пов'язаних з оптимізацією структури капіталу підприємства висвітлено у працях зарубіжних вчених: Дж. Бейкера, С. Майерса, М. Міллера, Ф. Модільяні, Дж. К. Ван Хорна, Дж. Вільямса, а також вітчизняних науковців, як-от: Балабанов І. Т., Байстрюченко Н. О., Бланк І. О., Дем'яненко М. А., Лук'яненко І. Г., Стецюк П. А., Щербань О. Д., Школьник І. О. та ін. Вплив структури капіталу на результати діяльності підприємства досліджувався вченими



Дж. Зечнером, Т. Оплером, С. Тітманом, Е. Ф. Фамом, К. Р. Френчем, Р. Хенкелем.

**Постановка завдання.** Метою статті є аналіз управління структурою капіталу акціонерного товариства з метою посилення його ролі у забезпеченні ефективної діяльності корпорації, дослідження основних критеріїв та показників оцінки ефективності управління капіталом підприємства та його структурою.

**Виклад основного матеріалу.** Ефективний фінансовий менеджмент на підприємстві вимагає ретельного планування, аналізу і прийняття обґрунтованих рішень для забезпечення сталого розвитку підприємства та збереження його фінансової стійкості. На момент створення підприємства його капітал формується за рахунок надання засновниками коштів, або інших матеріальних і нематеріальних активів. Зміни в економічному середовищі, валютні коливання, зміни в законодавстві та інші зовнішні фактори можуть впливати на фінансове становище підприємства. Своєчасне та ефективне реагування на ці зміни є необхідною умовою ефективного функціонування акціонерного товариства.

Можна виділити декілька підходів у трактуванні капіталу підприємства різними дослідниками. Так, одні науковці під капіталом підприємства розуміють всю власність, що знаходиться у розпорядженні підприємства, сформовану як за рахунок власних, так і за рахунок залучених засобів. Інші автори при визначенні капіталу підприємства виключають короткострокові зобов'язання, залишаючи в його складі тільки активи, сформовані за рахунок власного капіталу і довгострокових фінансових зобов'язань [1, С. 286]. Треті автори взагалі поняття капіталу ототожнюють з поняттям власного капіталу. Кожен з наведених аспектів вказує на якусь характеристику капіталу, яка виявляє його сутність, в такому випадку – джерела формування.

На нашу думку, капітал підприємства являє собою загальну вартість ресурсів у всіх їх формах (грошовій, матеріальній, нематеріальній), які формуються та використовуються в процесі фінансово-господарської діяльності підприємства з метою отримання доходу задля забезпечення розширеного відтворення. Це найбільш комплексний підхід, який акцентує увагу на джерела формування капіталу (власні та залучені), а також на напрями його використання (необоротні та оборотні активи).

Економічна теорія виокремлює три основні складові, що забезпечують економічну діяльність виробничих компаній: капітал; природні ресурси; робоча сила. Капітал відіграє пріоритетну роль

серед перерахованих факторів виробництва, оскільки об'єднує всі фактори в єдиний виробничий комплекс.

Динаміка капіталу підприємства є найважливішим показником ефективності його фінансово-господарської діяльності. Зростання капіталу через збільшення у його структурі власного капіталу свідчить про високу ефективність розподілу прибутку та належний рівень фінансової стійкості підприємства. Вкладення капіталу в оборотні активи також позитивно характеризує ділову активність компанії. І, навпаки, зменшення капіталу, спрямування його переважно в необоротні активи є, як правило, наслідком неефективного фінансового менеджменту на підприємстві.

Динаміка капіталу може визначатись кількома ключовими показниками. Так, зміни у розмірі акціонерного капіталу та нерозподіленого прибутку свідчать про те, як підприємство генерує чистий прибуток та яким чином розподіляє його між акціонерами та для розвитку підприємства. Рух показників позичкових коштів та інших зобов'язань може вказувати на зміни в залученому капіталі та фінансовій стійкості підприємства. Зміна рентабельності капіталу визначає, яка частина власного та залученого капіталу використовується для генерації прибутку. Висока рентабельність капіталу свідчить про ефективне використання ресурсів. Зростання оборотності капіталу вказує на те, наскільки ефективно підприємство використовує свій капітал для генерації обороту та прибутку.

Як правило, під структурою капіталу розуміють сукупність фінансових ресурсів підприємства з різних джерел фінансування, тобто співвідношення власних і позичкових фінансових коштів, використовуваних у господарській діяльності. По суті, коли мова йде про структуру капіталу, насамперед звертають увагу на співвідношення розділів пасиву балансу підприємства. У зв'язку з цим в акціонерних товариствах виділяють три основні типи структур капіталу:

капітал з високим ступенем власних коштів – коли велику частину капіталу компанії формують кошти акціонерів. Це може зменшити фінансовий ризик, але також може збільшити витрати на залучення капіталу та обмежити доступ до додаткових ресурсів;

капітал з високим ступенем залученого капіталу – коли компанія має значну величину позичкового капіталу. Це може забезпечити доступ до швидких грошових ресурсів, але також підвищує ризик заборгованості та зобов'язання щодо виплати відсотків;



збалансований капітал – при цьому компанія має раціональний баланс між власним та залученим капіталом, шукаючи компроміс між доступністю ресурсів та управлінням фінансовим ризиком.

На нашу думку, при оцінці структури капіталу варто зіставляти не лише розділи пасиву, а й розглядати співвідношення між необоротними та оборотними активами, тобто аналізувати структуру активу балансу. Цей підхід дасть змогу більш достовірно оцінити ефективність фінансового менеджменту підприємства та визначити шляхи оптимізації капіталу.

Структура капіталу важлива для підприємства, оскільки вона впливає на його фінансовий стан, вартість капіталу та ризики. Визначення оптимальної структури капіталу є важливим завданням для будь-якої компанії.

Компанії можуть вибирати різні стратегії структури капіталу залежно від своєї галузі, ринкових умов, потреб у розвитку та інших факторів. Варто зазначити, що загальновизнаних критеріїв формування оптимальної структури капіталу не існує. Підхід до кожної компанії повинен бути індивідуальним і враховувати як галузеву специфіку бізнесу, так і стадію життєвого циклу підприємства. Те, що добре для структури капіталу великої промислової компанії, що спеціалізується, наприклад, на виготовленні мінеральних добрив, недоречно для підприємства побутового обслуговування чи торгівельної фірми. Менеджмент підприємства повинен уважно аналізувати ці чинники для прийняття рішення щодо оптимальної структури капіталу.

Оптимальна структура капіталу акціонерного товариства – це співвідношення між зобов'язаннями та власним капіталом підприємства, необоротними та оборотними активами, яке збільшує величину власного капіталу підприємства і як наслідок – прибутки його акціонерів. Оптимальну структуру капіталу кількісно визначити не можливо, проте керівництво підприємства може знати приблизне її значення, розраховане на підставі чинників впливу та власного практичного досвіду, яке максимально наближає планову структуру до оптимального значення [2].

При визначенні оптимальної структури капіталу слід враховувати, що головною метою діяльності будь-якого підприємства є максимізація прибутку в довгостроковому періоді. Оптимальною буде така структура капіталу підприємства, за якої досягається оптимальне співвідношення між ризиком структури капіталу та рентабельністю власного капіталу, наслідком чого буде максимізація ринкової вартості підприємства і його корпоративних прав [3, С. 91].

Управління капіталом підприємства є системою принципів та методів розробки управлінських рішень, пов'язаних з оптимальним його формуванням з різних джерел, а також забезпечення ефективного його використання в різних видах господарської діяльності.

Оптимізацію структури капіталу вітчизняних підприємств варто здійснювати за допомогою послідовного виконання деяких етапів [4, С. 69] Тому детальніше розглянемо процес оптимізації структури капіталу акціонерного товариства (рис. 1).

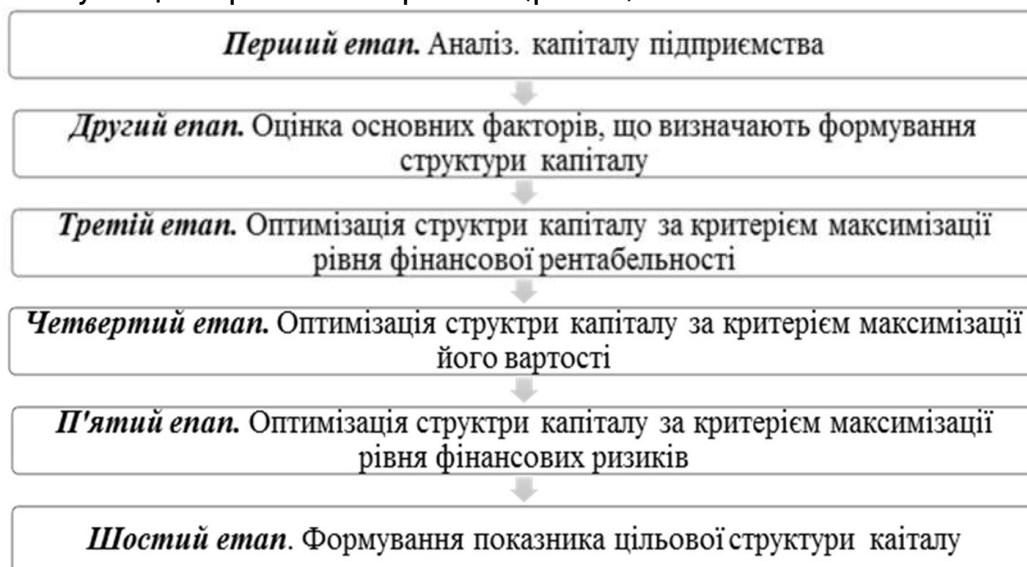


Рис. 1. Процес оптимізації структури капіталу підприємства

Аналіз економічної літератури свідчить про виокремлення трьох методів оптимізації структури капіталу:

- оптимізація структури капіталу за критерієм максимізації рівня прогнозованої фінансової рентабельності. Цей метод ґрунтується на багато варіантних розрахунках рівня фінансової рентабельності (рентабельності власного капіталу) при різній структурі капіталу. Остання виражається через такий показник, як ефект фінансового важеля;

- оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації його вартості. Метод ґрунтується на попередній оцінці власного і запозиченого капіталів за різних умов їх формування, обслуговування і здійснення багатоваріантних розрахунків середньозваженої вартості капіталу і, таким чином, пошуку найбільш реальної ринкової вартості підприємства;

- оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків. Він пов'язаний з процесом диференційованого вибору джерел фінансування різних складових частин активів



підприємства: необоротних активів, оборотних активів (з розбиттям їх на постійну і змінну частини) [5, С. 101].

Визначення оптимальної структури капіталу вимагає застосування як кількісних, так і якісних оцінок структури фінансових джерел. Одним з представників групи методів кількісної оцінки структури капіталу і створення макету його оптимальної структури відносять метод витрат на капітал. Згідно з цим методом оптимальною визначається така структура капіталу, при якій досягається максимальна вартість корпорації на фінансовому ринку при мінімальній ціні капіталу. Основна ідея методу полягає в мінімізації витрат на капітал або бар'єрної ставки прибутковості капіталу. Сукупні витрати на капітал розраховуються як середньозважена величина [3, С. 90].

Незважаючи на те, що розрахункова середньозважена вартість капіталу змінюється у досить вузькому діапазоні, вона все ж залишається одним із ключових факторів цінності бізнесу, виконуючи роль бар'єрної ставки доходності капіталу. Досягнення мінімального рівня такої бар'єрної ставки збільшує можливості підприємства у плані здійснення ефективних інвестицій та робить його інвестиційну політику більш гнучкою.

Також важливо виокремити основні чинники, що визначають структуру капіталу підприємства (рис. 2) [6, С. 23].

Основною метою в управлінні акціонерним капіталом є збільшення ринкової вартості бізнесу, оптимальне поєднання власного та залученого капіталу, зростання рівня рентабельності, раціональне використання доступних ресурсів бізнесу та ефективна співпраця зі стейкхолдерами. Процес управління акціонерним капіталом вимагає створення цілісної системи, яка включає суб'єкти управління, об'єкт, на який спрямований менеджмент, відповідне забезпечення та завдання.

Рентабельність власного капіталу також пов'язана із дивідендною політикою товариства, адже оптимально сформована структура капіталу дозволить підтримувати стабільні дивіденди і збагачуватиме акціонерів.

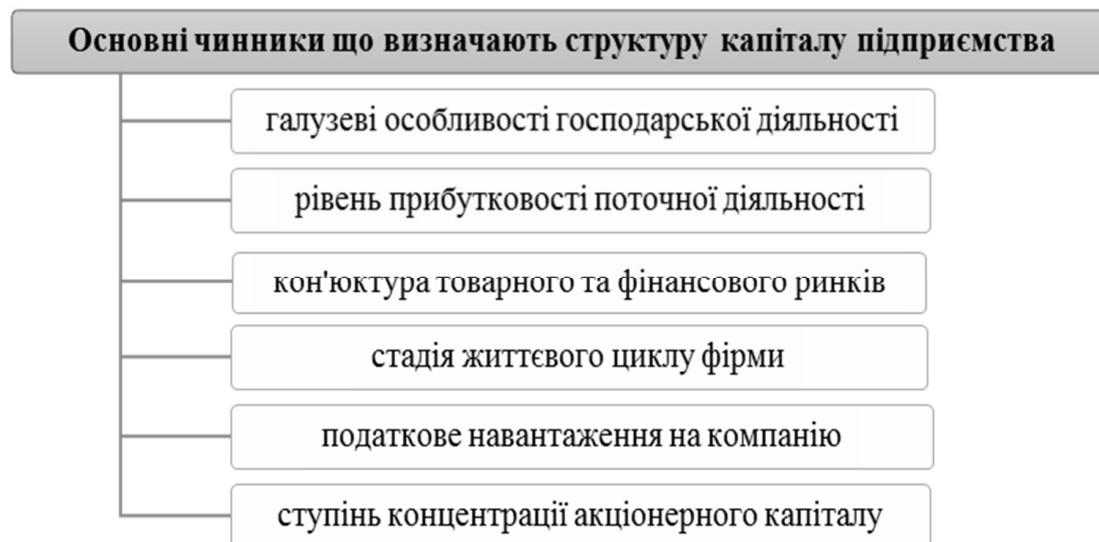


Рис. 2. Основні чинники, що визначають структуру капіталу підприємства

Для визначення оптимальної структури фінансових ресурсів підприємства важливе значення мають два основних показники: коефіцієнт фінансової незалежності, який характеризує частку власного капіталу в загальній сумі капіталу, авансованого у діяльність та коефіцієнт фінансового левериджу, який характеризує залежність підприємства від позикового капіталу і визначається відношенням суми позикового капіталу до власного капіталу [7, С. 79].

В акціонерних товариствах, особливо тих, акції яких котируються на біржі, частка власного капіталу є майже в 2 рази більшою ніж у підприємств інших форм організації бізнесу. Це можна пояснити тим, що звітність акціонерних товариств публікується в пресі та для інвесторів, які оцінюють ризиковість своїх вкладень, причому рівень заборгованості підприємства відіграє вирішальну роль. Саме тому акціонерні товариства прагнуть підвищити рівень показника своєї фінансової незалежності.

Коефіцієнт фінансового левериджу ще називають коефіцієнтом фінансового ризику або плечем фінансового важеля. Підвищення рентабельності власного капіталу за рахунок залучення позикового капіталу називається ефектом фінансового левериджу (ЕФЛ) [8, С. 58].

Не менш важливим в управлінні структурою капіталу є оцінка вартості капіталу, тому розглянемо її важливість та сферу використання (рис. 3) [9, С. 80].

Визначення оптимальної структури капіталу вимагає вибору компромісу між ризиком та доходністю, між переважною частиною власного або ж позикового капіталу у загальній сумі капіталу. При цьому існує необхідність урахування певних факторів, які можуть вплинути на рішення. Проте оптимізація структури капіталу повинна,

насамперед, спиратись на певні критерії, які є індикаторами визначення оптимального поєднання власних та позикових джерел формування капіталу, залежно від цілей діяльності акціонерного товариства. Основними з критеріїв є мінімізація середньозваженої вартості капіталу, максимізація рентабельності власного капіталу при одночасній мінімізації ризику [10, С. 85].



Рис. 3. Сфера використання оцінки вартості капіталу підприємства

**Висновки.** Маючи можливість залучати капітали з різних джерел, акціонерні товариства можуть оптимізувати структуру капіталу таким чином, щоб знизити вартість капіталу, мінімізувати фінансовий ризик і забезпечити оптимальний баланс між власним та залученим капіталом.

Залучення капіталу з різних джерел, таких як емісія акцій, залучення боргового капіталу чи використання інших фінансових інструментів, дозволяє підприємству диверсифікувати свої фінансові ресурси та зменшити залежність від конкретного джерела фінансування.

Такий підхід може впливати на рентабельність, прибутковість акцій та ринкову вартість підприємства. Забезпечення ефективності управлінської системи та постійне вдосконалення процесів оптимізації структури капіталу є ключовими завданнями для досягнення успіху та стабільності підприємства на ринку.

1. Щербань О. Д., Невдачина О. І. Теоретичні аспекти визначення сутності та структури капіталу підприємства. *Приазовський економічний вісник*. 2019. Вип. 3 (14). С. 284–289. 2. Михайленко О. В. Управління акціонерним капіталом підприємства. *Інтернаука* : Міжнародний науковий журнал. 2018. № 1 (2). 3. Грицино О. М., Бусленко В. В. Оптимізація структури капіталу підприємств України. *Фінанси, облік і аудит*. 2017. Вип. 1 (29). С. 77–97. 4. Великий Ю. М.



Управління оптимізацією структури капіталу підприємства. *Причорноморські економічні студії*. 2018. № 29 (1). С. 68–72. **5.** Комазов П. В. Управління структурою капіталу підприємства. *Економічний вісник Запорізької державної інженерної академії*. 2016. Вип. 4(1). С. 99–103. **6.** Сахарук Б. С. Фактори впливу на структуру акціонерного капіталу. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Сер. Економічні науки*. 2018. Вип. 29. Ч. 2. С. 20–23. **7.** Литовченко О. Ю. Оптимізація структури капіталу як складова стратегії забезпечення фінансової безпеки підприємства. *Вісник економіки транспорту і промисловості*. 2016. № 59. С. 78–130. **8.** Бровко Л. І., Бровко Є. І., Крижановський О. О. Формування фінансових ресурсів підприємств в умовах нестабільності. *Економіка та держава*. 2019. № 9. С. 57–63. **9.** Косова Т. Д., Дєєва Н. Е. Фінансові механізми оцінки вартості капіталу акціонерного товариства. *Причорноморські економічні студії*. 2018. Вип. 30-2. С. 80–84. **10.** Щербань О. Д., Насібова О. В., Сухоруков Р. В. Методи регулювання та оптимізації структури капіталу підприємства. *Економіка та держава*. 2017. № 12. С. 82–88.

## REFERENCES:

**1.** Shcherban O. D., Nevdachyna O. I. Teoretychni aspekty vyznachennia sutnosti ta struktury kapitalu pidpryiemstva. *Pryazovskyi ekonomichnyi visnyk*. 2019. Vyp. 3 (14). S. 284–289. **2.** Mykhailenko O. V. Upravlinnia aktsionernym kapitalom pidpryiemstva. *Internauka : Mizhnarodnyi naukovyi zhurnal*. 2018. № 1 (2). **3.** Hrytsyno O. M., Buslenko V. V. Optymizatsiia struktury kapitalu pidpryiemstv Ukrainy. *Finansy, oblik i audyt*. 2017. Vyp. 1 (29). S. 77–97. **4.** Velykii Yu. M. Upravlinnia optymizatsiieiu struktury kapitalu pidpryiemstva. *Prychornomorski ekonomichni studii*. 2018. № 29 (1). S. 68–72. **5.** Komazov P. V. Upravlinnia strukturoiu kapitalu pidpryiemstva. *Ekonomichnyi visnyk Zaporizkoi derzhavnoi inzhenernoi akademii*. 2016. Vyp. 4(1). S. 99–103. **6.** Sakharuk B. S. Faktory vplyvu na strukturu aktsionernoho kapitalu. *Naukovyi visnyk Khersonskoho derzhavnoho universytetu. Ser. Ekonomichni nauky*. 2018. Vyp. 29. Ch. 2. S. 20–23. **7.** Lytovchenko O. Yu. Optymizatsiia struktury kapitalu yak skladova stratehii zabezpechennia finansovoi bezpeky pidpryiemstva. *Visnyk ekonomiky transportu i promyslovosti*. 2016. № 59. S. 78–130. **8.** Brovko L. I., Brovko Ye. I., Kryzhanovskyi O. O. Formuvannia finansovykh resursiv pidpryiemstv v umovakh nestabilnosti. *Ekonomika ta derzhava*. 2019. № 9. S. 57–63. **9.** Kosova T. D., Dieieva N. E. Finansovi mekhanizmy otsinky vartosti kapitalu aktsionernoho tovarystva. *Prychornomorski ekonomichni studii*. 2018. Vyp. 30-2. S. 80–84. **10.** Shcherban O. D., Nasibova O. V., Sukhorukov R. V. Metody rehuliuвання ta optymizatsii struktury kapitalu pidpryiemstva. *Ekonomika ta derzhava*. 2017. № 12. S. 82–88.

---



**Melnyk L. M.** [1; ORCID ID: 0000-0003-1731-1860],  
Candidate of Economics (Ph.D.), Associate Professor,  
**Duma V. L.** [1; ORCID ID: 0000-0002-6568-8884],  
Candidate of Economics (Ph.D.), Associate Professor,  
**Hodzhal I. A.** [1; ORCID ID: 0009-0008-8490-4838],  
Master

*<sup>1</sup>National University of Water and Environmental Engineering, Rivne*

## **OPTIMIZATION AND EFFECTIVE MANAGEMENT OF THE JOINT STOCK COMPANY CAPITAL STRUCTURE**

**The article examines scientific approaches to determining the essence of an enterprise's capital and its structure. The capital of the enterprise represents the total value of resources in all their forms (monetary, material, intangible), which are formed and used in the process of financial and economic activity of the enterprise with the aim of obtaining income to ensure extended reproduction.**

**The assessment of the capital structure involves determining the ratio of own and borrowed financial resources used in the economic activity of the enterprise and the ratio between non-current and current assets, which makes it possible to more reliably assess the effectiveness of the financial management of the enterprise and determine ways to optimize capital.**

**Depending on the ratio of own and borrowed funds in joint-stock companies, three main types of capital structures are distinguished: capital with a high degree of own funds; capital with a high degree of leveraged capital; balanced capital, in which the company has a rational balance between own and borrowed capital.**

**The main factors that determine the capital structure are determined, in particular, the industry specifics of the business, the level of profitability of the enterprise; financial and commodity market conditions; stage of the life cycle of the enterprise; tax burden; degree of concentration of share capital.**

**The methods of optimizing the capital structure of the enterprise are singled out, which include: optimization of the capital structure according to the criterion of maximizing the level of projected financial profitability; by the criterion of maximizing its value; according to the criterion of minimizing the level of financial risks.**

**Optimization of the capital structure of domestic enterprises should be carried out with the help of the following stages: analysis of capital; assessment of factors determining the formation of the capital structure; selection of capital optimization assessment criteria; formation of the indicator of the target capital structure.**

**Based on the conceptual principles of optimizing the capital structure of domestic joint-stock companies, the main criteria and influencing factors on the formation of the optimal capital structure of the enterprise are determined.**

**Keywords:** capital; management; optimization; capital structure; efficiency of capital formation.

Отримано: 14 грудня 2023 року  
Прорецензовано: 19 грудня 2023 року  
Прийнято до друку: 29 грудня 2023 року