

DOI: 10.32999/ksu2307-8030/2019-35-14

УДК 330.14:338.45:005.931.11

Швець Ю.О.

*кандидат економічних наук,
старший викладач кафедри фінансів,
банківської справи та страхування
Запорізького національного університету
E-mail: yuliashvets@ukr.net*

Кузнецова А.В.

*студентка
Запорізького національного університету
E-mail: gelchik1407@gmail.com*

ОСОБЛИВОСТІ УПРАВЛІННЯ СТРУКТУРОЮ КАПІТАЛУ ПРОМИСЛОВОГО ПІДПРИЄМСТВА В УМОВАХ КРИЗИ

Статтю присвячено дослідженню сутності управління капіталом промислових підприємств. Продемонстровано, що під час урахування фінансової стійкості необхідно враховувати зв'язок фінансового важеля фінансової структури та майнової структури, порівнявши які можна оцінити ефективність управління структурою капіталу. Крім того, дослідження структури капіталу АТ «Мотор Січ» було проведено за допомогою порівняння середньозваженої вартості капіталу (WACC) та коефіцієнта рентабельності інвестованого капіталу (ROIC). Установлено, що структура капіталу АТ «Мотор Січ» не має оптимальної структури, тому підприємству слід переглянути політику управління капіталом. На основі цього запропоновано заходи для поліпшення структури капіталу АТ «Мотор Січ».

Ключові слова: структура капіталу підприємства, фінансовий важель, фінансова стійкість, рентабельність інвестованого капіталу, середньозважена вартість капіталу.

Швец Ю.А., Кузнецова А.В. ОСОБЕННОСТИ УПРАВЛЕНИЯ СТРУКТУРОЙ КАПИТАЛА ПРОМЫШЛЕННОГО ПРЕДПРИЯТИЯ В УСЛОВИЯХ КРИЗИСА

Статья посвящена исследованию сущности управления капиталом промышленных предприятий. Продемонстрировано, что при учете финансовой устойчивости необходимо учитывать связь финансового рычага финансовой структуры и имущественной структуры, сравнив которые можно оценить эффективность управления структурой капитала. Кроме того, исследование структуры капитала предприятия проведено с помощью сравнения средневзвешенной стоимости капитала (WACC) и коэффициента рентабельности инвестированного капитала (ROIC). Установлено, что по данным методикам структура капитала АО «Мотор Сич» не имеет оптимальной структуры, поэтому предприятию следует пересмотреть политику управления капиталом. Предложены мероприятия по улучшению структуры капитала АО «Мотор Сич».

Ключевые слова: структура капитала, финансовый рычаг, финансовая устойчивость, рентабельность инвестированного капитала, средневзвешенная стоимость капитала.

Shvets Julia, Kuznetsova Angelina. FEATURES OF MANAGEMENT OF THE CAPITAL STRUCTURE OF INDUSTRIAL ENTERPRISE IN CRISIS CONDITIONS

The management structure of the capital is one of the key moments of the financial sector of the industrial business, it is the reason of the same enterprise, the efficiency of the economic, economic self-sustainability of the financial institutions. For example, the formation of a pertinent structure industrial partnership of the capital is necessary for a new sub-efficient effective function. The conducted research has shown that, it is necessary to take into account the link between the financial leverage of the financial structure and the property structure when you are managing the capital structure of industrial enterprises and taking into account financial stability, and after comparing understand which one can assess the effectiveness of the management of the structure of capital. In addition, the research of the capital structure of the enterprise was carried out by comparing the weighted average cost of capital (WACC) and the return on investment capital (ROIC). As a result, it was established that according to the methodology, the capital structure of Motor Sich JSC does not have an optimal structure, therefore the company should review the policy of capital management. We have proposed measures to improve the capital structure of this enterprise, the main of which is to increase the amount of borrowed capital in order to maximize return on equity, and it is important to increase both the income derived from the use of borrowed funds and to ensure that the profitability of new investments exceeds the weighted average cost of capital to decrease the cost of capital. Further development of this topic we consider to the study of comparison of several variants of the ratio of own and borrowed capital of the enterprise and using the method of economic modeling to identify the impact of different ratios on the financial state of the enterprise, on the results of its activities, which will allow you to choose the most optimal structure of capital.

Keywords: capital structure of a particular enterprise, financial leverage, financial stability, return on invested capital, weighted average cost of capital.

Постановка проблеми. Ефективність діяльності будь-якого суб'єкта господарювання залежить від правильної стратегії управління капіталом підприємства. Його розмір та структура впливають на загальну економічну самостійність, а також на його фінансовий результат і стан. Сьогодні всі промислові підприємства використовують для фінансування своєї діяльності як власні, так і позичені кошти. Визначення оптимальної структури капіталу є одним

із найважливіших фінансових завдань будь-якого підприємства. Це означає, що сьогодні проблема дослідження управління оптимальною структурою капіталу є актуальною для всіх підприємств.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженню проблем формування і використання фінансового капіталу, управління його структурою та вартістю приділяється значна увага як вітчизняних, так і зарубіжних учених. Серед науковців, які займа-

ються дослідженням даного питання, слід виділити наукові праці Є. Бріхмена, Е. Нікбахта, І. Балабанова, І. Бланка [1], В. Ковальова, А. Поддєрьогіна та О. Терещенка [2], Г. Семенова [3], Г. Міокова [4], які акцентували увагу саме на механізмі оптимізації співвідношення позикових та власних ресурсів підприємства. Проте, незважаючи на значну кількість проведених досліджень, багато істотних аспектів оптимізації структури капіталу залишаються недостатньо проаналізованими.

Метою статті є дослідження сутності управління капіталом промислових підприємств, аналіз його структури на АТ «Мотор Січ», визначення проблем в управлінні структурою капіталу та розроблення заходів щодо її поліпшення на підприємстві в умовах кризи.

Виклад матеріалу дослідження та його основні результати. Управління структурою капіталу є одним із ключових питань у фінансовій діяльності будь-якого промислового підприємства, адже суттєво підвищує рівень його фінансової стійкості. Підприємства використовують для фінансування своєї діяльності як власні, так і позичені кошти, прагнуть досягнути такого їх співвідношення, яке б здійснювало максимально позитивний вплив на досягнення стратегічних цілей. Отже, важливим завданням керівництва підприємства має бути формування найбільш прийнятної структури капіталу для його подальшої ефективної діяльності.

У сьогодишніх умовах є чимало підходів до визначення поняття «управління структурою капіталу підприємства» (табл. 1).

Узагальнюючи наведені підходи, вважаємо, що управління структурою капіталу підприємства – це формування оптимального співвідношення власних та позичених коштів підприємства з метою підвищення рентабельності власного капіталу та максимізації прибутку за збереження фінансової стабільності підприємства та задля налагодження стабільності його господарської діяльності.

Нарощування боргових зобов'язань негативно позначається на фінансовій незалежності підприємства і в довгостроковій перспективі може призвести до банкрутства [8]. Отже, за надмірного збільшення частки позикових коштів у структурі капіталу значно підвищується ризик втрати фінансової стійкості, чого не має бути за ефективного управління структурою капіталу підприємства.

Розглядаючи можливості регулювання дієвої структури капіталу промислових підприємств з урахуванням фінансової стійкості, можна виділити

декілька напрямів співвідношення його різнокласифікаційних структурних елементів, а саме:

– у фінансовому аспекті (фінансовий важіль фінансової структури капіталу): співвідношення власного й запозиченого капіталу;

– у майновому аспекті (фінансовий важіль майнової структури капіталу): співвідношення майна в грошовій і негрошовій його формах [9].

Для першої класифікації необхідно розрахувати коефіцієнт фінансового важеля, його диференціал та визначити загальний ефект фінансового важеля. Так, на основі офіційної звітності АТ «Мотор Січ» сформовано табл. 2, де представлено аналіз фінансового важеля фінансової структури капіталу підприємства за 2016–2018 рр.

Отже, за наведеними розрахунками бачимо, що за 2016–2018 рр. на підприємстві спостерігається неефективне управління структурою капіталу з позиції її фінансової структури. Так, коефіцієнт фінансового важеля впродовж 2016–2018 рр. менше за 1, а саме 0,55, 0,51, 0,38 відповідно. Тобто підприємство недостатньо ефективно використовує власний капітал і могло б отримувати більший прибуток на одиницю вкладених коштів.

Диференціал фінансового важеля характеризує різницю між коефіцієнтом валової рентабельності активів і середнім розміром відсотка за кредит. Саме цей складник показує, чи приносять залучені кредити прибуток або збитки на власний капітал. У період 2016–2017 рр. він становив 1,19 та 5,94 відповідно, що є допустимими значеннями, а в 2018 р. приймає від'ємне значення (-5,22), тобто залучені кредити підприємства не принесли додаткового прибутку на власний капітал, що свідчить про наявність недоліків в управлінні структурою капіталу.

Ефект фінансового важеля показує, на скільки процентів збільшується рентабельність власного капіталу в результаті залучення позичених коштів в оборот підприємства. Він виникає тоді, коли економічна рентабельність вище кредитного відсотка. Найбільше значення він приймає у 2017 р. (2,48%), а найменше – у 2018 р. (-1,63).

Загальна негативна тенденція в структурі капіталу у фінансовому її аспекті виникає через значне перевищення власного капіталу над залученим, а також порівняно невеликий валовий прибуток до загальної суми капіталу.

Для аналізу майнової структури капіталу АТ «Мотор Січ» необхідно порівняти співвідношення майна в грошовій і негрошовій його формах (табл. 3).

Таблиця 1

Підходи до визначення поняття «управління структурою капіталу підприємства»

№	Автори	Сутність
1.	І.О. Бланк [1]	Управління оптимальною структурою капіталу становить таке співвідношення використання власного і позикового капіталу, за якого забезпечується ефективна пропорційність між коефіцієнтом фінансової рентабельності та коефіцієнтом стійкості підприємства, а також максимізується його ринкова вартість.
2.	О.О. Терещенко [2]	Процес управління оптимізацією структури капіталу підприємства передбачає формування оптимального співвідношення різних джерел фінансування діяльності підприємства, за якого максимізується вартість самого підприємства, тобто оцінюється середньозважена вартість капіталу.
3.	В.О. Подольська [5]	Управління оптимізацією структури капіталу – це таке співвідношення між власними і позиковими коштами, за якого забезпечується найефективніша пропорційність між дохідністю та фінансовою стійкістю підприємства.
4.	Т.О. Кірсанова [6]	Управління структурою капіталу підприємства – це управління його структурою та вартістю джерел фінансування з метою підвищення рентабельності власного капіталу та здатності підприємства розраховуватися з кредиторами і співвласниками підприємства.
5.	Г.А. Маховиков [7]	Управління оптимальною структурою капіталу має мінімізувати його вартість, а отже, максимізує добробут власників організації та ціну їхніх акцій.

Джерело: складено на основі [1; 2; 5–7]

Таблиця 2

Аналіз фінансового важеля фінансової структури капіталу АТ «Мотор Січ»

Показники	Роки			Темп приросту, %	
	2016	2017	2018	2017-2016	2018-2017
Активи, тис грн	25125654	29243457	29495220	16,39	0,86
Власний капітал, тис грн	16252316	19381433	21354360	19,25	10,18
Залучений капітал, тис грн	8873338	9862024	8140860	11,14	-17,45
Валовий прибуток, тис грн	6328964	8462431	4948274	33,71	-41,53
Ставка податку на прибуток, %	18	18	18	0,00	0,00
Середній відсоток за кредит, що сплачує підприємство, %	24	23	22	-4,17	-4,35
Коефіцієнт валової рентабельності активів, %	25,19	28,94	16,78	14,88	-42,03
Диференціал фінансового важеля, %	1,19	5,94	-5,22	399,29	-187,97
Коефіцієнт фінансового важеля, %	0,55	0,51	0,38	-6,80	-25,08
Ефект фінансового важеля, %	0,53	2,48	-1,63	365,33	-165,91

Джерело: розраховано на основі [10]

Таблиця 3

Аналіз фінансового важеля майнової структури капіталу АТ «Мотор Січ»

Показники	Роки			Темп приросту, %	
	2016	2017	2018	2017-2016	2018-2017
Грошові активи (майно):	5264291	5519818	2947820	4,85	-46,60
Грошові кошти у національній валюті	2354527	2757880	1473649	17,13	-46,57
Грошові кошти в іноземній валюті	2349829	2752625	1464382	17,14	-46,80
Короткострокові інвестиції	559935	9313	9789	-98,34	5,11
Не грошові активи (майно):	21259249	25284626	26447921	18,93	4,60
Необоротні активи	6830689	7635917	8366083	11,79	9,56
Виробничі запаси	3816055	4218462	4610208	10,55	9,29
Незавершене виробництво	8401944	8921359	10585339	6,18	18,65
Готова продукція	958682	1206139	1247841	25,81	3,46
Товари	16100	19641	18948	21,99	-3,53
Дебіторська заборгованість	1125428	3195027	1427761	183,89	-55,31
Інші оборотні активи	110351	88081	191741	-20,18	117,69
Витрати майбутніх періодів	0	0	0	0,00	0,00
Фінансовий важіль у майновій структурі капіталу	0,2476236	0,2183073	0,111458	-11,84	-48,94

Джерело: розраховано на основі [10]

Отже, за наведеними розрахунками бачимо, що за 2016–2018 рр. на підприємстві спостерігається значне переважання грошових активів над негрошовими. Особливо це помітно у 2018 р., де грошові активи порівняно з 2017 р. зменшилися на 46,6%, а негрошові активи, навпаки, збільшилися на 4,6%. У підсумку фінансовий важіль у майновій структурі капіталу в 2018 р. порівняно з 2017 р. зменшився на 48,94% та становить 0,11.

За оптимальної структури капіталу підприємства важіль фінансової структури повинен бути меншим за важіль майнової структури капіталу підприємства:

$$\Phi B_{ф.стр.к.} < \Phi B_{м.стр.к.} \quad (1)$$

де $\Phi B_{ф.стр.к.}$ – фінансовий важіль фінансової структури капіталу підприємства, $\Phi B_{м.стр.к.}$ – фінансовий важіль майнової структури капіталу підприємства.

Ця нерівність пояснюється тим, що фінансова стійкість підприємства забезпечується саме переважним рівнем його фінансового важеля в майновій структурі капіталу [6].

Далі необхідно порівняти значення фінансового важеля в майновій структурі капіталу й фінансового важеля фінансової структури АТ «Мотор Січ» (табл. 4).

Так, структура капіталу АТ «Мотор Січ» не відповідає заданій нерівності, адже у 2016–2018 рр.

Таблиця 4

Порівняння значень фінансового важеля в майновій структурі капіталу й фінансового важеля його фінансової структури АТ «Мотор Січ»

Роки	Показники	
	$\Phi B_{ф.стр.к.}$	$\Phi B_{м.стр.к.}$
2016	0,55	0,25
2017	0,51	0,22
2018	0,38	0,11

Джерело: розраховано на основі [10]

фінансовий важіль фінансової структури більший за майновий, що не сприяє фінансовій стійкості підприємства.

Для того щоб поліпшити співвідношення фінансового важеля фінансової та майнової структури, аби ці показники одночасно позитивно впливали на фінансову стійкість підприємства, а також на рентабельність власного капіталу, для АТ «Мотор Січ» необхідно: зменшити суму власного капіталу в співвідношенні до позикового; збільшити величину позикового капіталу; розширити ринки збуту та асортимент продукції задля збільшення прибутку підприємства; збільшити величину майна у грошовій формі; збільшити короткострокові інвестиції; збільшити суму грошових коштів у національній та іно-

земній валюті; зменшити величину майна в негрошовій формі; зменшити величину незавершеного виробництва.

Дослідження структури капіталу підприємства можна проводити за допомогою інших методів, наприклад методу середньозваженої вартості капіталу (WACC) та коефіцієнта рентабельності інвестованого капіталу (ROIC). Ідея першого полягає у формуванні такої структури капіталу, яка б забезпечила мінімальний відсоток за залучений капітал. Коефіцієнт рентабельності інвестованого капіталу (ROIC) є відношенням чистого операційного прибутку компанії до середньорічного обсягу інвестованого капіталу та характеризує прибутковість компанії під час інвестування за рахунок власних і позикових засобів [6].

Нами проаналізовано ефективність управління капіталом АТ «Мотор Січ» за 2016–2018 рр. Окремо розраховано середньозважену вартість капіталу (табл. 5) та коефіцієнт рентабельності інвестованого капіталу (табл. 6).

Під час розрахунку використовувалося середнє значення ставки відсотка за кредит. Із табл. 5 видно, що мінімальна середньозважена вартість капіталу АТ «Мотор Січ» досягається у разі співвідношення власного і позикового капіталу, тобто 64,7% до 35,3% (2016 р.). У 2018 р. порівняно з 2016–2017 рр. частка власного капіталу стала ще більшою до частки позикового капіталу. Їх відсоткове співвідношення у 2018 р. становить 72,3% – власний капітал, а залучений, відповідно, – 27,7%. Саме тому в 2018 р. середньозважена вартість капіталу є найбільшою, тобто 17,07%.

Із табл. 6 видно, що коефіцієнт рентабельності інвестованого капіталу (ROIC) має найбільше значення у 2017 р., а саме 13,42, що викликано більшим порівняно з 2016 р. та 2018 р. чистим операційним прибутком після сплати податків та меншим, ніж у 2018 р. інвестованим капіталом. У 2018 р. коефіцієнт рентабельності інвестованого капіталу зменшився порівняно з 2017 р. на 62,36%.

На основі проведених розрахунків порівнюємо показники WACC і ROIC за 2016–2018 рр. на АТ «Мотор Січ»:

$$ROIC_{2016} = 10,11 < WACC_{2016} = 15,01;$$

$$ROIC_{2017} = 13,42 < WACC_{2017} = 15,33;$$

$$ROIC_{2018} = 5,05 < WACC_{2018} = 17,07.$$

Із проведених розрахунків бачимо, що за даним підходом середньозважена вартість капіталу є вищою за рентабельність інвестованого капіталу. Тобто рівень управління капіталом АТ «Мотор Січ» знаходиться на досить низькому рівні. Протягом 2016–2018 рр. підприємство не поліпшувало добробут своїх акціонерів, оскільки це є можливим лише за умови, якщо рентабельність інвестованого капіталу є більшою за середньозважену вартість капіталу. Отже, у 2016–2017 рр. рівень управління структурою капіталу АТ «Мотор Січ» був на низькому рівні, але середньозважена вартість капіталу підприємства у 2018 р. більша, ніж у 2016–2017 рр., тобто у 2018 р. підприємство не має оптимальної структури капіталу, тому слід переглянути політику управління капіталом.

Таблиця 5

Середньозважена вартість капіталу (WACC) АТ «Мотор Січ»

Показник	Роки		
	2016	2017	2018
Загальна потреба в капіталі, %	100	100	100
Варіанти структури капіталу, %	100		
власний капітал	64,7	66,3	72,3
позиковий капітал	35,3	33,7	27,7
Рівень передбачених дивідендних виплат	30,00	30,00	30,00
Рівень ставки відсотка за кредит з урахуванням премії за ризик, %	24	23	22
Ставка податку на прибуток, %	0,18	0,18	0,18
Податковий коректор	0,82	0,82	0,82
Рівень ставки відсотка за кредит з урахуванням податкового коректора	19,68	18,86	18,04
Вартість складових частин капіталу:			
власної частини	19,41	19,89	21,69
позикової частини	6,95	6,36	5,00
Середньозважена вартість капіталу (WACC), %	15,01	15,33	17,07

Джерело: розраховано на основі [10]

Таблиця 6

Коефіцієнт рентабельності інвестованого капіталу (ROIC) АТ «Мотор Січ»

Показник	Роки			Темп приросту, %	
	2016	2017	2018	2017-2016	2018-2017
Прибуток до сплати відсотків і податків, тис грн	2674030	4186755	1856808	56,57	-55,65
Податок на прибуток, %	18	18	18	0,00	0,00
Чистий операційний прибуток після сплати податків, тис грн	1964443	3104174	1252193	58,02	-59,66
Інвестований капітал, тис грн	19428528	23123702	24783715	19,02	7,18
Обсяг власного капіталу, тис грн	16252316	19381433	21354360	19,25	10,18
Обсяг довгострокових зобов'язань, тис грн	3176212	3742269	3429355	17,82	-8,36
Коефіцієнт рентабельності інвестованого капіталу (ROIC)	10,11	13,42	5,05	32,77	-62,36

Джерело: розраховано на основі [10]

Підсумовуючи, можна виділити такі основні проблеми в управлінні структурою капіталу АТ «Мотор Січ»: значне переважання власного капіталу над позиченим; незначна кількість позичених коштів; порівняно невелика сума отриманого прибутку до загальної суми капіталу; порівняно невеликі доходи від користування позиковими коштами; значне переважання майна у негрошовій формі до майна в грошовій формі; невелика кількість короткострокових інвестицій; наявність передбачених дивідендних виплат; велика вартість капіталу; невелика рентабельність інвестованого капіталу; переважання середньозваженої вартості капіталу над рентабельністю інвестованого капіталу.

Отже, для поліпшення управління структурою капіталу підприємства слід використати такі заходи: збільшити доходи, отримані від користування позиковими коштами; забезпечити перевищення рентабельності нових інвестицій над середньозваженою вартістю капіталу; збільшувати темпи росту, але лише до тих пір, поки рентабельність нових інвестицій перевищуватиме середньозважену вартість капіталу; знизити вартість капіталу.

Висновки. Аналізуючи отримані в роботі результати, бачимо, що протягом 2016–2017 рр. підприємство залучило більше позикових коштів, що сприяло підвищенню рентабельності власного капіталу. У 2018 р. суттєво збільшився власний капітал порівняно з позиковим, а рентабельність при цьому зменшилася. Отже, для поліпшення структури капіталу АТ «Мотор Січ» необхідно збільшити величину позикового капіталу, щоб забезпечити максимальний приріст рентабельності власного капіталу.

Варто звернути увагу на той факт, що якщо збільшення величини позикового капіталу спочатку призводить до підвищення рентабельності власного капіталу, то за подальшого його збільшення рентабельність власного капіталу може, навпаки, зменшуватися. Отже, необхідно раціонально управляти структурою капіталу підприємства, залучаючи додаткові позикові фінансові ресурси, зважати на ставку відсотка за кредит, яка буде зростати зі зростанням обсягу кредитів.

Тобто необхідно весь час слідкувати за співвідношенням власного та позикового капіталу та намагатися досягнути оптимальної пропорції їх співвідношення, щоб у результаті отримати максимальний рівень рентабельності власного капіталу.

Подальший розвиток даної теми ми бачимо у дослідженні порівняння декількох варіантів співвідношення власного та позикового капіталу підприємства та використанні методу економічного моделювання для виявлення впливу різних співвідношень на фінансовий стан підприємства, на результати його діяльності, що дасть змогу вибрати найбільш оптимальну структуру капіталу.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Бланк І.А. Управління формуванням капіталу. Київ : Ника-Центр, 2012. 512 с.
2. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : навчальний посібник. Київ : КНЕУ, 2003. 554 с.

3. Семенов Г.А., Юсипчук Л.А. Особливості формування капіталу підприємства. *Вісник економічної науки України*. 2014. № 1. С. 110–114. URL: <http://dspace.nbu.gov.ua/bitstream/handle/123456789/87450/25-Semenov.pdf?sequence=1> (дата звернення: 11.05.2019).
4. Міюкова Г.І. Управління залученням запозичень суб'єктам господарювання *Наукові праці Кіровоградського національного технічного університету. Економічні науки*. 2009. № 16(1). С. 291–296. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Npkntu_e_2009_16%281%29 (дата звернення: 07.05.2019).
5. Подольська В.О. Фінансовий аналіз : навчальний посібник. Київ : Центр навч. л-ри, 2010. 488 с.
6. Кірсанова Т.О. Система управління власним капіталом підприємства. *Вісник Сумського державного університету. Економіка*. 2010. № 1. С. 58–63. URL: <http://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/3011> (дата звернення: 07.05.2019).
7. Маховикова Г.А. Інвестиційний процес на підприємстві : навчальний посібник. Київ : Ника-Центр, 2007. 176 с.
8. Пилецька С.Т. Управління структурою капіталу підприємства. *Вісник Запорізького національного університету. Економічні науки*. 2010. № 3(7). С. 79–84. URL: http://web.znu.edu.ua/herald/issues/2010/Vest_Ek7-3-2010-PDF/079-84.pdf (дата звернення: 10.05.2019).
9. Семенов А.Г., Ярошевська О.В. Оптимізація структури капіталу підприємства за критерієм максимізації його рентабельності. *Держава та регіони. Економіка та підприємство*. 2014. № 5. С. 117–128. URL: <https://docviewer.yandex.ua/view/193745859> (дата звернення: 07.05.2019).
10. Офіційний сайт ПАТ «Мотор Січ». URL: <http://www.motorsich.com> (дата звернення: 05.05.2019).

REFERENCES:

1. Blank I.A. (2012). *Upravlinnja formuvannjam kapitalu* [Management of capital formation]. Kyiv : Nyka-Centr. [in Ukrainian]
2. Tereshhenko O.O. (2003). *Finansova dijajl'nist' sub'ektiv gospodarjuvannja : navch. posib.* [Financial activities of business entities : a textbook]. Kyiv : KNEU. [in Ukrainian]
3. Semenov G.A., Jusypchuk L.A. (2014). *Osoblyvosti formuvannja kapitalu pidpryjemstva* [Features of formation of the capital of the enterprise]. *Visnyk ekonomichnoi nauky Ukrainy*, 1, 110–114. [in Ukrainian]
4. Miokova G.I. (2009). *Upravlinnja zaluchennjam zapozychen' sub'ektiv gospodarjuvannja* [Management of borrowing to business entities]. *Naukovi pracj Kirovograd'skogo nacional'nogo tehničnogo universytetu. Ekonomichni nauky*, 16(1), 291–296. [in Ukrainian]
5. Podol'ska V.O. (2010). *Finansovyj analiz : navch. posib.* [Financial Analysis : A Tutorial]. Kyiv : Centr navch. l-ry. [in Ukrainian]
6. Kirsanova T.O. (2010). *Systema upravlinnja vlasnym kapitalom pidpryjemstva* [The system of management of own capital of the enterprise]. *Visnyk Sums'kogo derzhavnogo universytetu. Ekonomika*, 1, 58–63. [in Ukrainian]
7. Mahovykova G.A. (2007). *Investycijnyj proces na pidpryjemstvi : navch. posib.* [Investment process at the enterprise: a textbook] Kyiv : Nyka-Centr. [in Ukrainian]
8. Pilec'ka S.T. (2010). *Upravlinnja strukturoju kapitalu pidpryjemstva* [Enterprise capital structure management]. *Visnyk Zaporiz'kogo nacional'nogo universytetu. Ekonomichni nauky*, 3(7), 79–84. [in Ukrainian]
9. Semenov A.G., Jaroshevs'ka O.V. (2014). *Optyimizacija struktury kapitalu pidpryjemstva za kryterijem maksymizacii' jogo rentabel'nosti* [Optimization of the capital structure of the enterprise according to the criterion of maximizing its profitability]. *Derzhava ta regiony. Ekonomika ta pidpryjemstvo*, 5, 117–128. [in Ukrainian]
10. Oficijnyj sajт PAT «Motor Sich» [Official site of Motor Sich PJSC]. URL: <http://www.motorsich.com> (accessed 05 May 2019). [in Ukrainian]

*Стаття надійшла до редакції 12.09.2019.
The article was received 12 September 2019.*