

УДК 332.14

DOI <https://doi.org/10.32782/2312-7872.4.2025.10>

Кореньяк Віктор Григорович
здобувач третього рівня (PhD),
Приватний вищий навчальний заклад
«Європейський університет»
ORCID: <https://orcid.org/0009-0009-1496-7822>

СУЧАСНІ ПІДХОДИ ДО РАЦІОНАЛІЗАЦІЇ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ В СИСТЕМІ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

Анотація. У статті розглянуто теоретичні засади та практичні аспекти раціоналізації структури капіталу в системі корпоративного управління з урахуванням сучасних викликів і тенденцій розвитку фінансових ринків. Обґрунтовано, що ефективне управління структурою капіталу є важливим чинником формування ринкової вартості підприємства, зміцнення його фінансової стійкості та забезпечення стратегічної конкурентоспроможності. На основі аналізу наукових підходів провідних зарубіжних і вітчизняних дослідників узагальнено ключові принципи та фактори, які впливають на формування оптимального співвідношення власних і позикових джерел фінансування. Підкреслено, що у вітчизняній практиці фінансові рішення часто мають несистемний характер, а структура капіталу формується без урахування стратегічних орієнтирів розвитку компанії. Такий дисбаланс обмежує можливості довгострокового зростання, підвищує ризики фінансової нестійкості та знижує привабливість бізнесу для інвесторів. Особливу увагу приділено необхідності врахування вартості фінансових ресурсів, рівня боргового навантаження, галузевої специфіки та ризиків, які посилюються в умовах економічної турбулентності. У статті наголошено на важливості застосування інтегрованих моделей управління капіталом, які поєднують фінансові, стратегічні та ризик-орієнтовані підходи. Такі моделі дозволяють не лише оптимізувати структуру капіталу та мінімізувати його середньозважену вартість, але й забезпечити адаптивність підприємства до змін макроекономічного середовища, вимог регуляторів, очікувань інвесторів і принципів сталого розвитку. Результати дослідження підкреслюють, що раціоналізація структури капіталу є багатокомпонентним процесом, який потребує системності, стратегічної узгодженості й постійного моніторингу. Використання сучасних підходів до управління фінансовими ресурсами сприяє підвищенню корпоративної ефективності, зміцненню фінансової безпеки та зростанню вартості підприємств у довгостроковій перспективі.

Ключові слова: капітал, капіталізація, вартість підприємства, структура капіталу, джерела фінансування, корпоративне управління.

Постановка проблеми. У сучасній системі корпоративного управління ключовим завданням фінансового менеджменту є забезпечення зростання вартості підприємства, оскільки саме цей показник відображає ефективність управлінських рішень і визначає інвестиційну привабливість бізнесу [1]. Світовий досвід переконливо демонструє, що довгострокове формування ринкової вартості компанії безпосередньо залежить від якісно організованого управління капіталом. Проте у вітчизняній практиці даний аспект залишався переважно другорядним: на багатьох підприємствах рішення щодо структури капіталу приймаються в межах поточного бюджетування, орієнтованого на окремі проекти, а не на стратегічні цілі розвитку.

Внаслідок цього інвестиційна діяльність часто не корелює з довгостроковою бізнес-стратегією, що перешкоджає стабільному зростанню ринкової вартості та обмежує фінансові можливості підприємств. Додатковою проблемою є фрагментарний підхід до управління джерелами фінансування: внутрішні ресурси, зовнішні запозичення та інструменти фондового ринку використовуються без єдиної логіки формування оптимальної структури капіталу. У різних моделях корпоративного управління віддається перевага різним джерелам фінансування, що зумовлює неоднорідність практик і ускладнює формування універсального підходу [3].

За таких умов виникає потреба в удосконаленні підходів до раціоналізації структури капіталу, які б враховували стратегічні пріоритети розвитку підприємства, зміну вартості фінансових ресурсів, рівень ризиків та особливості економічної кон'юнктури. Відсутність узгоджених методичних засад у сфері управління капіталом і недостатній рівень інтеграції фінансових рішень у корпоративні стратегії формують наукову й практичну проблему, вирішення якої є важливим для підвищення фінансової стійкості та ринкової цінності підприємств [8].

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблематика удосконалення підходів до управління діяльністю корпорацій, зокрема щодо формування та оптимізації структури капіталу, привертала

значну увагу як іноземних, так і українських дослідників. Вагомий внесок у розроблення теоретичних засад та інструментарію корпоративних фінансів зробили С. Росс, Є. Ф. Брігхем, Дж. К. Ван Хорн, а також представники вітчизняної наукової школи – Р. Варічева [1], Ю. Великий, З. Височін [2], Н. Давиденко [4], Р. Квасницька, Я. Мрозовський [7], Л. Тешева [2], О. Щербань [11] та інші дослідники. Їхні праці заклали фундамент для сучасного розуміння принципів побудови ефективної системи управління капіталом і розкрили широкий спектр теоретичних, організаційних та методичних підходів до визначення оптимальної структури фінансових ресурсів підприємства.

Попри значний обсяг напрацювань, питання раціонального співвідношення власного та позикового капіталу продовжують залишатися актуальними. Це пов'язано з тим, що від коректності управлінських рішень у сфері формування капіталу безпосередньо залежить рівень фінансової стійкості, здатність підприємства протистояти зовнішнім ризикам, а також його стратегічна конкурентоспроможність у динамічному економічному середовищі. Нестабільність фінансових ринків, зростання вартості запозичень, посилення вимог до прозорості корпоративного управління посилюють значення пошуку сучасних підходів до аналізу та збалансування структури капіталу.

В останні роки питання розвитку корпоративного управління активно досліджуються як у міжнародній практиці, так і у вітчизняному бізнес-середовищі. Це зумовлено необхідністю підвищення ефективності прийняття фінансових рішень, адаптації компаній до нових ринкових умов та гармонізації механізмів управління капіталом відповідно до світових стандартів.

Метою даної статті є узагальнення теоретичних підходів і практичних напрацювань у сфері управління структурою капіталу в системі корпоративного управління з урахуванням стратегічних орієнтирів розвитку підприємства, особливостей економічної кон'юнктури та вимог до забезпечення фінансової стійкості й ринкової вартості компанії.

Виклад основного матеріалу. Питання раціоналізації та оптимізації структури капіталу підприємства традиційно перебуває у центрі уваги економічної науки, оскільки саме збалансоване поєднання власних і позикових ресурсів визначає фінансову стійкість, конкурентоспроможність, здатність до стратегічного розвитку та рівень корпоративної ефективності [3]. У сучасних умовах посилення коливань зовнішнього середовища, зростання вартості капіталу, підвищення ризиків та ускладнення доступу до фінансових ресурсів проблема визначення оптимальної структури капіталу набуває особливої актуальності.

Раціональна структура капіталу, як свідчить практика корпоративного управління, визначає здатність підприємства забезпечувати баланс між прибутковістю та ризиками, використовувати фінансовий важіль без загрози зростання вартості боргу та зниження кредитоспроможності, а також підтримувати достатній рівень фінансової гнучкості для реалізації стратегічних рішень у довгостроковій перспективі. Концептуально структура капіталу трактується як співвідношення власного, позикового та залученого капіталу, яке забезпечує мінімізацію середньозваженої вартості капіталу, максимізацію рентабельності для акціонерів і дотримання прийнятного рівня фінансової стійкості [5]. На практиці формування структури капіталу відбувається під впливом низки факторів: вартості кредитних ресурсів, доступності інвестицій, галузевих ризиків, темпів оборотності активів, стратегії розвитку, умов оподаткування, корпоративної культури та рівня зрілості системи корпоративного управління. Особливої уваги потребує динаміка активів, адже структура та ліквідність активів визначають можливість підприємства залучати коротко- чи довгострокові ресурси без загрози втрати платоспроможності.

Важливою складовою аналізу структури капіталу є оцінка вартості окремих видів фінансових ресурсів. Вартість власного капіталу відображає очікувану дохідність інвесторів, тоді як вартість позикового капіталу визначається кредитними ставками та преміями за ризик. Мінімізація середньозваженої вартості капіталу (WACC) є ключовим орієнтиром фінансового менеджменту, оскільки дозволяє оптимізувати структуру капіталу з урахуванням ринкових умов і стратегічних цілей корпорації [7]. У разі надмірного використання боргу підприємство стикається з ризиками, пов'язаними з високою часткою обов'язкових платежів, що може призвести до фінансових труднощів, зменшення інвестиційної привабливості та втрати вартості бізнесу. Водночас недостатній рівень боргового фінансування унеможливує реалізацію ефекту фінансового важеля, що обмежує потенційний приріст рентабельності власного капіталу. Тому оптимальна структура капіталу має забезпечувати такий рівень боргового навантаження, за якого підприємство може одночасно генерувати достатній обсяг прибутковості та уникати надмірних ризиків неплатоспроможності та фінансової нестійкості [2, 6].

У світлі сучасних тенденцій корпоративного управління вагомим значення набуває необхідність поєднання традиційних фінансових підходів із стратегічними орієнтирами розвитку компанії, враховуючи вимоги ESG-стандартів, інвестиційні очікування акціонерів, ризики макроекономічної нестабільності та потребу підприємств у гнучких моделях капіталізації [10]. У міжнародній прак-

тиці дедалі більшого поширення набувають інтегровані підходи, які поєднують оцінку вартості, ризиків, кредитоспроможності, ринкових перспектив і галузевих обмежень. Для підприємств різних галузей, зокрема капіталомістких та інноваційних, структура капіталу суттєво варіюється і потребує адаптації до специфіки бізнес-процесів, швидкості обороту капіталу та циклічності ринкової активності. Водночас практика управління свідчить, що оптимальна структура капіталу завжди має динамічний характер і не може бути сталою, оскільки змінюється під впливом внутрішніх рішень і зовнішніх факторів, зокрема вартості кредитних ресурсів, рівня інфляції, можливостей залучення інвестицій, змін у попиту та пропозиції на фінансовому ринку.

Процес формування раціональної структури капіталу передбачає комплексний, послідовний та інтегрований підхід, у межах якого фінансові рішення узгоджуються зі стратегічними цілями підприємства [9]. На першому етапі важливим є всебічний аналіз поточного стану фінансування, що охоплює оцінювання достатності власного капіталу, рівня залежності від позикових ресурсів та стабільності грошових потоків. Поглиблене дослідження ключових фінансових коефіцієнтів – зокрема показників ліквідності, фінансової стійкості, рентабельності капіталу та вартості запозичених ресурсів – дає змогу визначити критичні точки та потенційні резерви оптимізації [1].

Особливе значення має встановлення меж допустимого боргового навантаження, що дозволяє уникнути надмірної ризиковості, забезпечити своєчасність обслуговування зобов'язань і зберегти інвестиційну привабливість. Паралельно здійснюється аналіз зовнішніх чинників (макроекономічної динаміки, кон'юнктури ринку капіталу, дії регуляторних норм, вартості кредитних ресурсів) та внутрішніх детермінант (фінансова стратегія, структура активів, рівень диверсифікації, життєвий цикл підприємства).

На основі отриманих даних формуються цільові орієнтири щодо оптимального співвідношення власного та позикового капіталу, яке має забезпечити не лише мінімізацію вартості капіталу, а й підвищення інвестиційної гнучкості та стабільності розвитку (табл. 1).

Таблиця 1 – Етапи формування раціональної структури капіталу

Етап	Зміст етапу	Основні результати
1. Діагностика поточного стану фінансування	Аналіз структури джерел капіталу, оцінка фінансової стійкості, ліквідності, вартості ресурсів	Визначення стартових параметрів та проблемних зон
2. Оцінювання ключових фінансових показників	Аналіз рентабельності, рівня боргового навантаження, ефективності використання капіталу	Виявлення резервів покращення фінансової структури
3. Визначення меж боргової спроможності	Оцінка гранично допустимого обсягу позик з урахуванням ризиків	Уникнення надмірної залежності від зовнішнього фінансування
4. Дослідження внутрішніх і зовнішніх чинників	Вплив ринкових умов, вартості капіталу, стадії розвитку підприємства	Формування обґрунтованої бази для вибору фінансової стратегії
5. Установлення цільових параметрів структури капіталу	Визначення бажаного співвідношення власного й позикового капіталу	Модель орієнтирів оптимальної структури
6. Розроблення прогнозних моделей	Аналіз сценаріїв, прогнозування вартості капіталу, оцінка ризиків	Підтримка стратегічних управлінських рішень
7. Коригування структури капіталу	Адаптація до фактичних результатів і змін ринкового середовища	Забезпечення гнучкості, стабільності та стійкого розвитку

Джерело: сформовано автором за [4, 7, 11]

Подальше вдосконалення структури капіталу ґрунтується на розробленні прогнозних фінансових моделей, що враховують можливі сценарії змін у ринковому середовищі, коливання ставки дисконту, доступність кредитних ресурсів та потенційні ризики.

Регулярний моніторинг фактичних результатів діяльності та адаптація фінансової політики відповідно до нових умов забезпечують підтримання високого рівня адаптивності підприємства, зміцнюють його фінансову стійкість і сприяють підвищенню ефективності корпоративного управління. Таким чином, раціональна структура капіталу виступає не статичною характеристикою, а динамічним інструментом стратегічного менеджменту, який забезпечує збалансований розвиток і конкурентоспроможність у довгостроковій перспективі.

Висновки. Проведене дослідження підтвердило, що структура капіталу є одним із ключових детермінантів фінансової стійкості, інвестиційної привабливості та стратегічної результативності підприємства. Встановлено, що у більшості вітчизняних компаній рішення щодо залучення й розподілу фінансових ресурсів залишаються фрагментарними та здебільшого орієнтуються на короткострокові потреби, а не на цілі довгострокового розвитку. Це зумовлює дисбаланс між інвести-

ційними програмами та бізнес-стратегією, що негативно позначається на формуванні ринкової вартості підприємств.

Аналітичний огляд теоретичних напрацювань засвідчив, що ефективна структура капіталу не має універсальної форми та має визначатися з урахуванням вартості фінансових ресурсів, рівня ризику, галузевої специфіки, швидкості оборотності капіталу та інституційного середовища. Особливу роль відіграє здатність підприємства підтримувати фінансову гнучкість, забезпечувати оптимальний рівень левериджу та мінімізувати вартість капіталу, що є необхідною умовою збереження конкурентних позицій у динамічному ринковому середовищі.

Установлено, що сучасні підходи до управління капіталом мають базуватися на інтеграції фінансових, стратегічних та ризик-орієнтованих методів, а також враховувати тенденції сталого розвитку, вимоги ESG-стандартів, посилення прозорості корпоративного сектору та зростання волатильності фінансових ринків. Раціоналізація структури капіталу передбачає системний аналіз вартості позикових і власних ресурсів, формування допустимих меж боргового навантаження, моделювання впливу різних джерел фінансування на прибутковість і фінансову стійкість підприємства.

Результати дослідження свідчать, що оптимальна структура капіталу має динамічний характер і потребує постійного коригування відповідно до змін зовнішнього середовища та стратегічних пріоритетів компанії. Застосування сучасних підходів до управління капіталом забезпечує підвищення вартості бізнесу, зміцнення його фінансової позиції та здатності реалізовувати довгострокові інвестиційні проекти.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Варічева Р. В. Аналіз оптимальності структури власного капіталу акціонерних товариств: проблеми та перспективи. *Вісник соціально-економічних досліджень*. 2012. № 4(47). С. 155–167.
2. Великий Ю. М., Тешева Л. В., Височін З. В. Управління оптимізацією структури капіталу підприємства. *Причорноморські економічні студії*. 2018. № 29. С. 68–72.
3. Давиденко Н. М. Капіталізація в контексті фінансової стабільності та конкурентоспроможності підприємств. *Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі*. Полтава. 2016. № 1(73). С. 9–15.
4. Давиденко Н. М. Концептуальні підходи до капіталізації підприємств. *Економічний часопис Східноєвропейського національного університету ім. Лесі України*. Луцьк : Вежа-Друк. 2016. № 1(5). С. 62–67.
5. Давиденко Н. М., Кульбач Ю. О. Теоретичні аспекти сутності вартості підприємства. *Український журнал прикладної економіки*. 2017. Том 2. Вип. 2. С. 32–38.
6. Давиденко Н. М. Переваги залучення фінансових ресурсів аграрними корпораціями шляхом виходу на іноземні фондові біржі. *Облік і фінанси АПК*. 2012. Вип. 3. С. 96–101.
7. Квасницька Р., Мрозовський Я. Критеріальні підходи до формування оптимальної структури капіталу підприємства. *Modeling the development of the economic systems*. 2021. № 2. С. 12–18. DOI: <https://doi.org/10.31891/mdes/2021-2-2>.
8. Концева В. В. Фінансові аспекти управління структурою капіталу в сучасних умовах. *Вісник Чернігівського державного технічного університету*. 2014. № 2 (74). С. 69–74.
9. Рибіцька А. В. Управління капіталом підприємства на основі оптимізації структури позикового капіталу. *Фінансовий простір*. 2014. № 2(14). С. 144–148.
10. Роганова Г. О., Котлярова М. А. Аналіз та оптимізація структури капіталу підприємства. *Modern Economics*. 2021. № 27. С. 166–175. DOI: [https://doi.org/10.31521/modecon.V27\(2021\)-23](https://doi.org/10.31521/modecon.V27(2021)-23).
11. Щербань О. Д., Невдачина О. І. Теоретичні аспекти визначення сутності та структури капіталу підприємства. *Приазовський економічний вісник*. 2019. № 3(14). С. 284–289.

REFERENCES

1. Varicheva R. V. (2012) Analiz optymalnosti struktury vlasnoho kapitalu aktsionernykh tovarystv: problemy ta perspektyvy [Analysis of the optimality of the equity structure of joint-stock companies: problems and prospects]. *Visnyk sotsialnoekonomichnykh doslidzhen*, vol. 4(47), pp. 155–167.
2. Velikaya Yu. M., Tesheva L. V., Vysochin Z. V. (2018) Upravlinnia optymizatsiiei struktury kapitalu pidpriemstva [Management of enterprise capital structure optimization]. *Prychornomorski ekonomichni studii*, vol 29, pp. 68–72.
3. Davydenko N. M. (2016) Kapitalizatsiia v konteksti finansovoi stabilnosti ta konkurentospromozhnosti pidpriemstv [Capitalization in the context of financial stability and competitiveness of enterprises]. *Naukovyi visnyk Poltavskoho universytetu ekonomiky i torhivli*, vol 1(73), pp. 9–15.
4. Davydenko N. M. (2016) Kontseptualni pidkhody do kapitalizatsii pidpriemstv [Conceptual approaches to enterprise capitalization]. *Ekonomichni chasopys Skhidnoievropeiskoho natsionalnoho universytetu im. Lesi Ukrainy*, Lutsk: Vezha-Druk, vol. 1(5), pp. 62–67.
5. Davydenko N. M., Kulbach Yu. O. (2017) Teoretychni aspekty sutnosti vartosti pidpriemstva [Theoretical aspects of the essence of enterprise value]. *Ukrainskyi zhurnal prykladnoi ekonomiky*, Is. 2, vol. 2, pp. 32–38.
6. Davydenko N. M. (2012) Perevahy zaluchennia finansovykh resursiv ahrarnymy korporatsiiamy shliakhom vykhodu na inozemni fondovi birzhi [Advantages of attracting financial resources by agricultural corporations through listing on foreign stock exchanges]. *Oblik i finansy APK*, vol. 3, pp. 96–101.
7. Kvassnytska R., Mrozovsky Y. (2021) Kryterialni pidkhody do formuvannia optymalnoi struktury kapitalu pidpriemstva [Criteria-based approaches to forming the optimal capital structure of an enterprise]. *Modeling the development of the economic systems*, vol. 2, pp. 12–18. DOI: <https://doi.org/10.31891/mdes/2021-2-2>.

8. Koncheva V. V. (2014) Finansovi aspekty upravlinnia strukturoiu kapitalu v suchasnykh umovakh [Financial aspects of capital structure management in modern conditions]. *Visnyk Chernihivskoho derzhavnoho tekhnichnoho universytetu*, vol. 2 (74), pp. 69–74.

9. Rybitska A. V. (2014) Upravlinnia kapitalom pidpriemstva na osnovi optymizatsii struktury pozykovoho kapitalu [Enterprise capital management based on optimization of the borrowed capital structure]. *Finansovyi prostir*, vol. 2(14), pp. 144–148.

10. Roganova G. O., Kotlyarova M. A. (2021) Analiz ta optymizatsiia struktury kapitalu pidpriemstva [Analysis and optimization of the capital structure of an enterprise]. *Modern Economics*, vol. 27, pp. 166–175. DOI: [https://doi.org/10.31521/modecon.V27\(2021\)-23](https://doi.org/10.31521/modecon.V27(2021)-23)

11. Shcherban O. D., Nevdachina O. I. (2019) Teoretychni aspekty vyznachennia sutnosti ta struktury kapitalu pidpriemstva [Theoretical aspects of determining the essence and structure of enterprise capital]. *Pryazovskyi ekonomichnyi visnyk*, vol. 3(14), pp. 284–289.

Viktor Koreniak

*Private Higher Educational Establishment
“European University”*

MODERN APPROACHES TO RATIONALISING THE CAPITAL STRUCTURE IN THE CORPORATE GOVERNANCE SYSTEM

Abstract. *The article considers the theoretical foundations and practical aspects of rationalising the capital structure in the corporate governance system, taking into account current challenges and trends in the development of financial markets. It is argued that effective capital structure management is an important factor in shaping the market value of an enterprise, strengthening its financial stability and ensuring strategic competitiveness. Based on an analysis of the scientific approaches of leading foreign and domestic researchers, the key principles and factors that influence the formation of the optimal ratio of own and borrowed sources of financing are summarised. The purpose of this article is to summarise theoretical approaches and practical developments in the field of capital structure management in the corporate governance system, taking into account the strategic development guidelines of the enterprise, the peculiarities of the economic situation and the requirements for ensuring the financial stability and market value of the company. It is emphasised that in domestic practice, financial decisions are often unsystematic, and the capital structure is formed without taking into account the strategic development goals of the company. This imbalance limits long-term growth opportunities, increases the risks of financial instability, and reduces the attractiveness of the business to investors. Particular attention is paid to the need to take into account the cost of financial resources, the level of debt burden, industry specifics, and risks that are exacerbated in conditions of economic turbulence. The article emphasizes the importance of applying integrated capital management models that combine financial, strategic, and risk-oriented approaches. Such models not only optimise the capital structure and minimise its weighted average cost, but also ensure the company's adaptability to changes in the macroeconomic environment, regulatory requirements, investor expectations and sustainable development principles. The results of the study emphasise that rationalising the capital structure is a multi-component process that requires consistency, strategic coordination and constant monitoring. The use of modern approaches to financial resource management contributes to increased corporate efficiency, strengthened financial security and long-term growth in enterprise value.*

Keywords: *capital, capitalisation, enterprise value, capital structure, sources of financing, corporate governance.*

Стаття надійшла: 24.11.2025

Стаття прийнята: 10.12.2025

Стаття опублікована: 25.12.2025