

О. О. Лемішко,

доктор економічних наук,

доцент кафедри,

E-mail: elena.lemishko@gmail.com

ORCID: 0000-0002-6216-652X;

А. М. Блажевич,

магістрантка,

E-mail: blazhevich.nastya@gmail.com

ORCID: 0000-0002-1009-769X;

Національний університет біоресурсів і природокористування України

Вплив управлінських рішень на оптимізацію структури капіталу сільськогосподарських підприємств України

У статті визначено вплив управлінських рішень на оптимізацію структури капіталу. Подано статистичний аналіз динаміки та структури капіталу сільськогосподарських підприємств України за період 2016–2020 роки. Встановлено, що ефективне управління капіталом націлено на формування його оптимальної структури. На основі проведеної діагностики функціонування капіталу визначено, що незважаючи на збільшення частки власного капіталу сільськогосподарських підприємств у сукупному капіталі рентабельність власного капіталу істотно зменшилася, а це свідчить, у тому числі, про неефективне управління структурою капіталу досліджуваних підприємств. Показано, що нарощення рентабельності не тільки сукупного капіталу, а і кожної його складової (власний капітал, залучений капітал) є одним з індикаторів оптимізації структури капіталу та, відповідно, доречності прийняття управлінських рішень. Обґрунтовано, що ефективність діяльності підприємства детермінується функціонуванням його капіталу, а правильно обрана стратегія управління капіталом дозволяє забезпечити фінансову стабільність та високі показники рентабельності. Доведено, що ефективна система управління структурою капіталу сільськогосподарських підприємств підпорядкована визначеній ієрархії та дотриманню послідовності рівнів управління капіталом. Встановлено, що на стратегічному рівні управління капіталом вельми важливим є визначення інструментарію для опрацювання обраної стратегії управління з урахуванням специфіки агровиробництва; реалізація тактики управління капіталом спрямована на стабілізацію ресурсної бази сільськогосподарських підприємств, у тому числі, шляхом формування маркетингової політики та політики підприємства на фінансовому ринку. Обґрунтовано, що оперативні управлінські рішення націлені на оптимізацію рівня фінансового ризику, пов'язаного із залученням позикових коштів та підвищенням їх частки у структурі сукупного капіталу сільськогосподарських підприємств.

Ключові слова: структура капіталу, управління, оптимізація, сільськогосподарські підприємства, рентабельність капіталу, стратегія і тактика управління.

Постановка проблеми. Прибуткова діяльність підприємств із достатнім об'ємом та оптимальною структурою капіталу є вагомим фактором подальшого зростання економіки. У сучасних умовах, за наявності значної кількості системних ризиків, забезпечення ефективного управління капіталом є вельми важливим, оскільки визначає фінансову стійкість, платоспроможність і повноту задоволення фінансово-економічних потреб підприємства. Необхідно зазначити, що для сільськогосподарського виробництва притаманні підвищені рівні невизначеності та ризику, що, зокрема, негативно впливає на функціонування капіталу. Недокапіталізація може призвести до поступової втрати влас-

них фінансових ресурсів, спаду ділової активності на мікрорівні та, відповідно, до зменшення обсягу національного виробництва, посилення економічної кризи, а також стагнації на макrorівні. А отже, економічні дослідження функціонування капіталу на мікро- та макrorівні залишаються в центрі уваги науковців і фахівців-практиків.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженням у сфері управління функціонуванням капіталу підприємств приділяли увагу вчені-економісти, серед яких Л. Вдовенко, С. Домбровська, А. Кадацька, Е. Коваль, Г. Кошельок, В. Кучменко, Н. Лубкей, Д. Пономарьов, О. Терещенко, Р. Чемчикаленко та ін. Опрацювання теоре-

тико-методологічного надбання вчених-економістів дозволило зробити такі висновки.

Л. Вдовенко обґрунтовано необхідність ефективного управління структурою капіталу з метою реалізації стратегії фінансової політики сільськогосподарських підприємств [1, с. 140]. Упровадження науково-методичного підходу до управління структурою капіталу, який ґрунтується на використанні стратегічних карт, запропоновано С. Домбровською [2, с. 101]. Дослідженню структури власного капіталу сільськогосподарських підприємств, визначенню критеріїв його оптимізації присвячено праці А. Кадацької [4]. Наукові розвідки Г. Кошельок і О. Терещенко визначають, що раціональна структура капіталу не може бути стабільною, оскільки модифікуються фактори, які впливають на структуру капіталу [5, с. 119–121]. Неординарними є результати досліджень В. Кучменко, на підґрунті яких сформовано авторське визначення категорії “капітал підприємства”. Вагомий потенціал визначення цієї категорії містить її розгляд на основі структурного розподілу складових елементів капіталу [6, с. 235]. Наукові напрацювання Н. Лубкей доводять, що управління капіталом підприємства має надзвичайне значення для функціонування кожного підприємства [8]. Д. Пономарьов розглядає поняття “капітал підприємства” через його функції, виокремлюючи головні характеристики, складові елементи та джерела утворення капіталу [10]. Р. Чемчикаленко та Е. Коваль узагальнили позиції вчених щодо оптимізації структури капіталу підприємства, довівши при цьому неефективність оптимізації структури капіталу лише як фінансового ресурсу [13].

Різноманіття наукових досліджень щодо проблеми управління капіталом та його структурою засвідчує значний інтерес до опрацювання означеного питання. Однак вказані наукові джерела й опрацювання результатів інших наукових розвідок дозволили констатувати недостатність урахування критеріїв оптимізації структури капіталу щодо вибору фінансової стратегії відповідно до завдань управління капіталом. Саме тому забезпечення процесу прийняття обґрунтованих управлінських рішень щодо ефективного функціонування капіталу наразі є актуальним і потребує дослідження, зокрема з огляду на специфіку аграрного сектору економіки.

Метою статті є визначення впливу управлінських рішень на оптимізацію структури капіталу сільськогосподарських підприємств України.

Результати та обговорення. Перед тим як перейти до оцінки впливу управлінських рішень на функціонування капіталу підприємства, спочатку варто розглянути сутність поняття “капітал підприємства”. Капітал підприємства – це вартість усіх його наявних засобів, які перебувають у грошовій, матеріальній або нематеріальній формах та

інвестуються в формування активів [5, с. 119]. Інший учений зазначає, що капітал підприємства характеризує загальну вартість засобів у будь-яких формах, які інвестуються у створення його активів, та являє собою один з найважливіших елементів, котрий є загальною сумою фінансових ресурсів підприємства [10, с. 56]. Вектори досліджень учених збігаються. На нашу думку, основним недоліком вказаних визначень є те, що капітал отождолюють лише з фінансовими ресурсами, а це не відповідає дійсності, оскільки він може мати різні форми прояву – активну і пасивну. Тобто капітал може виступати у формі реальних фінансових ресурсів (активна частина, майно підприємства) та у формі джерел забезпечення формування майна підприємства (пасив). Ми погоджуємося з визначенням С. Домбровської та І. Лапіної, котрі під сутністю капіталу розуміють “його абстрактну вартість, яка показана в різних статтях балансу підприємства” [11, с. 116].

На противагу наведеним визначенням В. Кучменко оцінює капітал суб'єкта господарювання через сукупність запасу фінансово-економічних благ як у формі грошових коштів, так і у негрошовій формі, а також у формі капітальних інвестицій, що залучаються суб'єктами господарювання до економічного процесу, як інвестиційний ресурс і фактор операційної діяльності, функціонування яких в економічній системі базується на ринкових принципах і пов'язане з фактором часу, ризику і ліквідності [6, с. 235]. Це визначення досить вдале і, на нашу думку, відображає об'єктивну сутність капіталу та його значення у діяльності підприємства. Також капітал трактується у формі ресурсу, який потрібно використовувати з метою отримання планового доходу; при цьому під ресурсами маються на увазі всі наявні грошові, матеріальні, трудові та нематеріальні ресурси [11, с. 89].

Процес управління капіталом для кожного підприємства відбувається на постійній основі та вимагає комплексного підходу, що передбачає виокремлення управління формуванням капіталу, його використанням та збереженням (заощадженням, подальшим інвестуванням). Означені процеси тісно взаємопов'язані та підпорядковуються політиці управління фінансово-економічною діяльністю підприємства. Необхідно зазначити, що при формуванні капіталу для прийняття управлінських рішень важливе значення має комбінованість та диференційованість вибору джерел його фінансового забезпечення. При цьому методи управління не можуть бути однокритеріальними і повинні бути націлені на раціональний вибір джерел фінансування залежно від фінансової стратегії підприємства. Саме на цьому етапі приймаються управлінські рішення щодо формування оптимальної структури капіталу підприємства. Відправною точкою при виборі джерел формування

капіталу є обґрунтування амортизаційної політики, формування механізму розподілу чистого прибутку підприємства та, відповідно, вибір основної схеми мінімізації податкового навантаження. Цільовим вектором управління використанням капіталу є отримання конкурентних переваг для підприємства та розширення ринкової ніші (на внутрішньому або зовнішньому ринках продукції, товарів, послуг та ін.). Для сільськогосподарських підприємств управління використанням капіталу опосередковано полягає у можливості користуватися додатковими фінансовими інструментами, страхувати екзогенні ризики та, у кінцевому підсумку, отримати переваги при реалізації своєї продукції. Підсистема збереження власного капіталу є важливою в умовах системних ризиків та ґрунтується на виборі системи формування дивідендної політики, затвердженого порядку виплат дивідендів по акціям та визначенні пропорцій між прибутком, який вважається реінвестованим, і прибутком, який підлягає сплаті власникам [8; 12; 13]. Підсумковий (але не кінцевий) етап управління капіталом полягає у його заощадженні та/або подальшому інвестуванні, що дозволить отримати підприємству потенціал до подальшого розвитку. На нашу думку, вираженість менеджменту капіталу щодо інвестування визначається механізмом фінансування необоротних та оборотних активів підприємства.

Під організацією системи управління капіталом розуміють узгодженість та упорядкованість процесу формування, використання, заощадження й подальшого інвестування капіталу для забезпечення оптимізації його структури, ефективності функціонування капіталу та нарощення прибутковості діяльності підприємства. Для капіталу підприємства основним процесом є безпосередній кругообіг його складових, а також взаємозалежність між його основними формами, зокрема товарною, виробничою, грошовою та фінансовою. Наразі актуальним стає дослідження інтелектуального капіталу через посилення його значення в інноваційному розвитку суб'єктів господарювання.

Процес управління капіталом сільськогосподарського підприємства направлений на вирішення таких завдань [за матеріалами 3, с. 880; 6, с. 222; 7, с. 441; 11, с. 98]:

- 1) сформувати достатній обсяг та відповідну структуру капіталу, що дозволить забезпечити оптимальні темпи економічного розвитку підприємства;
- 2) оптимізувати систему розподілу капіталу, сформованого залежно від напрямів його використання та галузевої спрямованості (рослинництво, тваринництво);
- 3) забезпечити необхідні умови для досягнення максимальної дохідності капіталу з огляду на можливі фінансові ризики;

4) розробити заходи для зменшення рівня фінансового ризику, безпосередньо пов'язаного із застосуванням капіталу, при плановому рівні дохідності;

5) забезпечити фінансову рівновагу суб'єкта господарювання для його подальшого розвитку;

6) організувати належний фінансовий контроль за діяльністю підприємства та використанням його капіталу за активної участі засновників;

7) забезпечити оптимальний рівень фінансової гнучкості підприємства;

8) оптимізувати наявний оборот капіталу підприємства;

9) забезпечити своєчасне реінвестування капіталу для забезпечення процесу розширеного відтворення.

Злагоджений механізм управління капіталом підприємства передбачає чітке виокремлення відповідних завдань і цілей, контроль за їх виконанням з дотриманням чітко визначених термінів запланованого періоду. Крім цього, необхідно удосконалити існуючі методики аналізу функціонування капіталу, розробити шляхи оптимізації структури капіталу, а також виокремити методики оперативного управління обіговим капіталом (насамперед високоліквідним). Зважаючи на те, що рівень ефективності діяльності підприємства детермінується функціонуванням його капіталу, формування загальної стратегії управління капіталом підпорядковане нарощенню його прибутковості. Доречно обрана стратегія управління капіталом підприємства дозволяє збільшити його ринкову вартість, мінімізувати ризики, забезпечити фінансову стабільність та високі показники рентабельності операційної, фінансової та інвестиційної діяльності на довгостроковий період. Стратегія управління капіталом повинна базуватися на стратегії фінансово-економічного розвитку підприємства. Відповідно, управління функціонуванням капіталу передбачає розробку та прийняття управлінських рішень організаційного, економічного й фінансового характеру для того, щоб за наявних ресурсів уможливити виконання пріоритетних завдань з огляду на потенційні можливості та галузеву належність підприємства.

Основним суб'єктом системи управління капіталом, як правило, є фінансовий менеджер. Саме він є основним генератором ідей та управлінських рішень підприємства щодо функціонування капіталу. Об'єктом управління в загальній системі мобілізації та використання капіталу є процес безпосереднього залучення фінансових ресурсів із внутрішніх та зовнішніх джерел, їх мобілізація на фінансовому ринку. Також об'єктом управління є структура капіталу в частині оптимізації його середньозваженої вартості за одночасного зменшення рівня фінансових ризиків, які переважно пов'язані з акумуляцією ресурсів та їх ефективним

застосуванням у фінансово-економічній діяльності підприємства. Для успішної реалізації стратегії управління капіталом підприємству необхідно забезпечити відповідний механізм управління ним, чітко визначити цілі та здійснювати контроль за їх досягненням, що допоможе оптимізувати структуру капіталу та забезпечить зростання капіталовіддачі [8, с. 42–43].

На нашу думку, механізм управління капіталом (рис. 1, побудовано авторами на основі [4, с. 100–103; 5, с. 118; 7, с. 141–143; 11, с. 200]) повинен містити такі етапи: 1) проведення підготовки, що передбачає окреслення стратегічної мети управління капіталом підприємства та основних його завдань, а також вибір оптимальних методів оцінки капіталу; 2) аналітично-розрахунковий етап – використання обраних методів оцінки та відповідних показників; 3) оцінювання ефективності використання капіталу. Заключний етап ста-

новить прогнозування оптимальної структури капіталу для забезпечення підвищення ефективності діяльності підприємства та контроль за кругообігом капіталом підприємства.

Варто звернути увагу на дослідження Н. Лубкей, в яких доведено, що надважливе значення для функціонування кожного підприємства має налагодження ефективної системи управління капіталом, яка повинна базуватись на основі відповідного механізму [8, с. 42–43]. Ми погоджуємося з науковицею в тому, що управління капіталом має бути систематичним, комплексним та обґрунтованим, при цьому менеджмент капіталу передбачає вплив на його обсяги та структуру, визначення джерел формування, що загалом націлено на підвищення ефективності його використання. Управління капіталом має бути системним, комплексним та обґрунтованим.

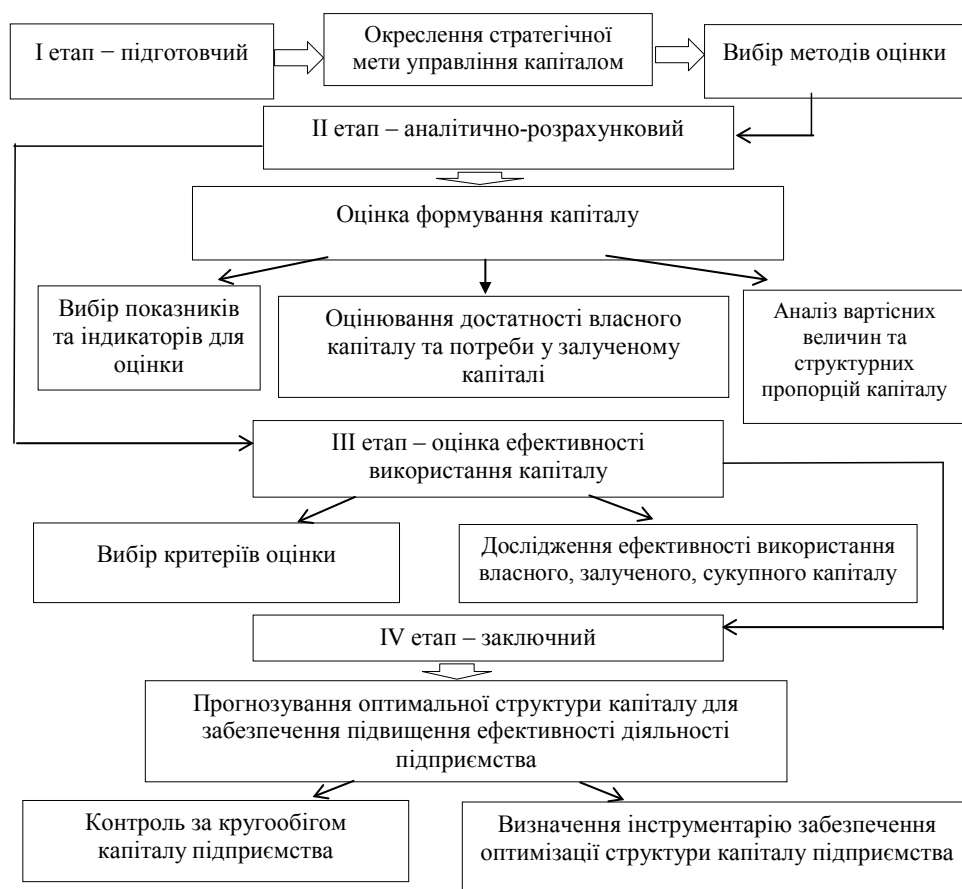


Рис. 1. Механізм забезпечення ефективності управління капіталом підприємства

При цьому управління капіталом підпорядковується обраній стратегії діяльності підприємства та певному виду обраної фінансової політики, що своєю чергою спонукає до вибору механізму реалізації такої політики та відповідного набору методів та інструментарію формування управлінських рішень. Реалізація означеного процесу покладена, у тому числі, на службу фінансового менеджменту

підприємства. Управління капіталом передбачає вплив на його обсяги та структуру, визначення джерел формування капіталу й усе це загалом націлено на підвищення ефективності його використання.

Першочергову увагу сільськогосподарським підприємствам необхідно приділяти управлінню власним капіталом. У своїх дослідженнях щодо функціонування власного капіталу А. Кадацька

зауважує, що наразі досить актуальним є питання переорієнтації аграрних підприємств на ринкові форми фінансування. При цьому спокусливим для фінансистів є те, що для залучення коштів на основі збільшення зареєстрованого капіталу не потрібні ні застава майна, ні гарантії третіх осіб, а ресурси, вкладені у власний капітал підприємства, залишаються в його розпорядженні протягом довгострокового періоду [4, с. 96–101].

Аналітичне дослідження динаміки власного капіталу підприємств (сільське, лісове та рибне господарство) України за період 2016–2020 рр.

(табл. 1, побудовано авторами на основі даних Державної служби статистики України [9]) засвідчило, що за абсолютним значенням відбувається його збільшення (242880,0 млн грн, або на 65,8%). Позитивним вважаємо нарощення власного капіталу за рахунок зростання ендогенної його частки – нерозподіленого прибутку підприємств (на 74,7%), а також резервного капіталу (на 48,0%). Означене є фінансовим підґрунтям успішного функціонування власного капіталу досліджуваних підприємств.

Таблиця 1

Динаміка власного капіталу підприємств сільського, лісового та рибного господарства, Україна, 2016–2020 рр.

Капітал, млн грн	2016 р.	2017 р.	2018 р.	2019 р.	2020 р.	Темп приросту, 2020 р. до 2016 р., %
Зареєстрований (пайовий) капітал	40053,5	43762,0	54397,9	55255,3	60330,2	50,6
Додатковий капітал	46327,4	48778,0	59440,1	59369,1	59963,4	29,4
Резервний капітал	24443,1	28649,0	32807,8	34516,9	36185,8	48,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	262375,6	318501,0	340613,3	376904,7	458481,3	74,7
Неоплачений та вилучений капітал	3828,7	3352,3	4280,4	3267,3	2709,8	–29,2
Усього	369370,9	436337,7	482978,7	522778,7	612250,9	65,8

Щодо позикового капіталу варто зазначити, що досліджувані нами підприємства залучають у свою діяльність як довгострокові, так й короткострокові кредити, динаміку яких відображено на рис. 2 (побудовано авторами на основі даних Державної служби статистики України [9]). Коротко-

строкові кредити підприємств сільського, лісового та рибного господарства України у 2016 році становили 29,06 млрд грн, а у 2020 році – 56,34 млрд грн, що на 93,8% вище; при цьому розмір довгострокових кредитів означених підприємств збільшився на 24,07%.

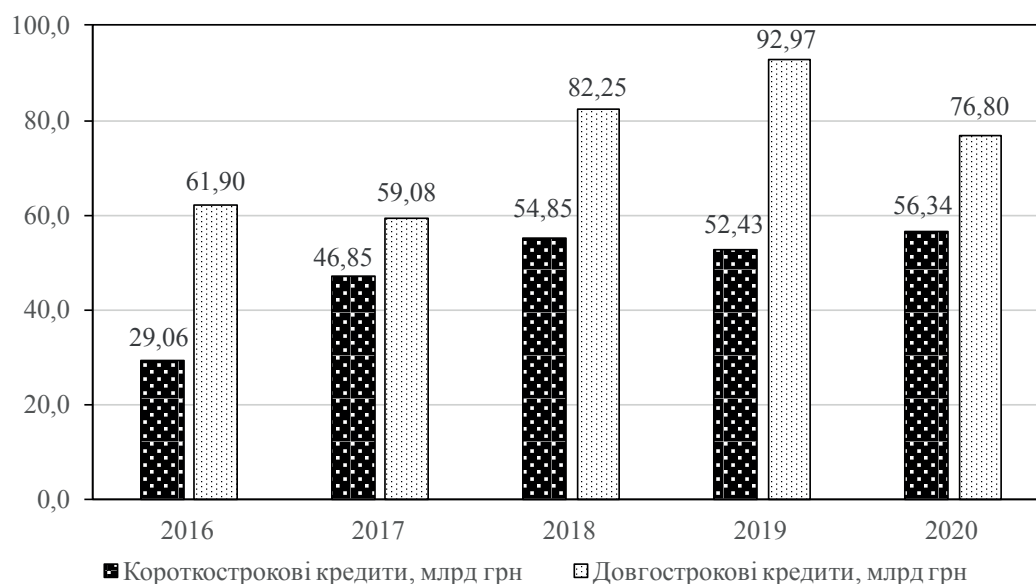


Рис. 2. Динаміка та структура позикового капіталу підприємств сільського, лісового та рибного господарства, Україна, 2016–2020 рр.

Необхідно зазначити, що цільова направленість управління структурою капіталу – це забезпечення фінансової стійкості підприємства. Фінансовими інструментами означеного забезпечення виступає власний капітал, а також довгострокові кредити банків. Однак гнучкіше реагувати на кризу (наприклад, у ситуації з поширенням пандемії, яка розпочалась у 2020 році) дозволяє саме короткострокове кредитування. Для підприємств сільськогосподарської галузі короткострокове кредитування дозволяє деактивувати брак обігового капіталу, що особливо важливо, зокрема, під час проведення посівної кампанії.

Завданням фінансового менеджера є вибір оптимального інструменту для фінансування оборотного капіталу, визначення потрібної і оптимальної суми кредитування. Банківський кредит в умовах недостатності власних коштів для фінансування виробництва, а також за порівняно низько-

го рівня розвитку вітчизняного фондового ринку, стає найвагомішим джерелом поповнення основного й оборотного капіталу підприємств реального сектору економіки.

Структура капіталу відіграє важливу роль у забезпеченні відтворювального процесу в рамках фінансово-економічної діяльності підприємства. Тому для отримання цілісного бачення особливостей тенденцій капіталоутворення та прийняття відповідних управлінських рішень потенційно продуктивним є проведення діагностики вартісних величин і структурних пропорцій капіталу як на рівні окремих підприємств, так і на галузевому та загальнодержавному рівнях [10]. Також важливе значення мають показники ефективності функціонування капіталу (табл. 2, побудовано авторами на основі даних Державної служби статистики України [9]).

Таблиця 2

**Динаміка показників ефективності капіталу підприємств
сільського, лісового та рибного господарства, Україна, 2016–2020 рр.**

Показники	2016 р.	2017 р.	2018 р.	2019 р.	2020 р.	Відхилення, 2020/2016, +/-
Оцінка структури капіталу						
Частка власного капіталу у сукупному капіталі, %	24,1	41,9	49,1	50,8	54,2	30,1
Коефіцієнт співвідношення власного і позикового капіталу, %	31,6	91,8	96,5	103,0	118,2	86,6
Оцінка ділової активності						
Коефіцієнт оборотності власного капіталу	0,3	0,2	0,1	0,2	0,1	–0,2
Коефіцієнт оборотності позикового капіталу	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,1
Оцінка ефективності капіталу						
Коефіцієнт рентабельності власного капіталу, %	24,5	15,6	19,4	15,6	13,3	–11,2
Коефіцієнт рентабельності сукупного капіталу, %	5,9	7,6	7,2	9,0	7,2	1,3

За результатами проведених розрахунків (див. табл. 2) зазначимо, що частка власного капіталу у сукупному капіталі підприємств сільського, лісового та рибного господарства за період 2016–2020 роки збільшилася на 30,1 п. п., однак коефіцієнт оборотності власного капіталу зменшився на 0,2. Також негативною ознакою є зменшення рентабельності власного капіталу на 11,2%. Означене явище пов'язане з негативною тенденцією до перевищення темпу зростання власного капіталу щодо темпу нарощення прибутку на підприємствах сільськогосподарської галузі.

Що стосується коефіцієнта співвідношення власного і позикового капіталу, який є індикатором оптимізації структури капіталу підприємства, його значення зросло на 86,6 п. п. Наукови-

цями Г. Кошельок і О. Терещенко доведено, що оптимальна структура капіталу повинна сприяти такому співвідношенню використання власних і позикових коштів, за умови якого забезпечується ефективна пропорційність між коефіцієнтом фінансової рентабельності (коефіцієнтом власного капіталу) та коефіцієнтом стійкості підприємства, тобто максимізується його ринкова вартість [5, с. 117–120]. При цьому автори зауважують, що оптимальне співвідношення власного та позикового капіталу розраховується лише в індивідуальному порядку для кожного підприємства окремо [5, с. 121]. Таке твердження, на нашу думку, є доречним і для підприємств аграрної галузі, специфіка діяльності в якій суттєво впливає, зокрема, на оптимізацію структури капіталу. Вва-

жаємо, що ефективне управління капіталом націлено на формування його оптимальної структури. При цьому нарощення рентабельності не тільки сукупного капіталу, а і кожної його складової (власний капітал, залучений капітал) є одним з індикаторів оптимізації структури капіталу та, відповідно, доречності прийнятих управлінських рішень. Для побудови ефективної системи управління структурою капіталу необхідно визначити ієрархію, а також послідовність рівнів і підсистем управління капіталом. С. Домбровська акцентує

увагу на особливому значенні “...підсистеми ризик-менеджменту, яка є вкрай необхідною для управління капіталом підприємства, з огляду на умови нестабільності та невизначеності середовища економічної системи країни” [11, с. 118]. Зважаючи на те, що виробництво сільськогосподарської продукції є одним із найбільш ризикованих видів підприємницької діяльності, сформована ієрархія рівнів управління капіталом сільськогосподарських підприємств (рис. 3, розроблено авторами на основі [1–6; 10–13]).



Рис. 3. Ієрархія рівнів управління капіталом сільськогосподарських підприємств

Напрями підвищення ефективності управлінських рішень у системі оптимізації структури капіталу сільськогосподарських підприємств є такими:

1. Оптимізація загальної структури капіталу з огляду на критерій фінансового ризику, що безпосередньо пов'язано з процесом вибору відповідних джерел формування капіталу. Важливим напрямом при розробці управлінських рішень з оптимізації структури капіталу сільськогосподарських підприємств є прогнозування прибутковості капіталу в умовах економічного ризику, його ідентифікації та визначення достовірної оцінки.

2. Забезпечення фінансової стабільності підприємства: окреслюється можливістю не лише вчасно погашати всі наявні зобов'язання, а й стабільно отримувати прибуток. При збільшенні по-

зикового капіталу обов'язково слід урахувувати можливість його своєчасного погашення при збереженні фінансової рівноваги.

Висновки та перспективи дослідження. На основі проведених досліджень автори дійшли таких висновків. За період 2016–2020 рр., незважаючи на збільшення частки власного капіталу сільськогосподарських підприємств у сукупному капіталі на 30,1 п. п. (з 24,1% до 54,2%), рентабельність власного капіталу зменшилася на 11,2 п. п. (з 24,5% до 13,3%). Така тенденція пов'язана з тим, що темпи нарощення капіталу були меншими за темпи нарощення прибутку, а це засвідчує, зокрема, неефективність управління структурою капіталу досліджуваних підприємств. Обґрунтовано, що ефективність діяльності підприємства детерміну-

ється функціонуванням його капіталу, а доречно обрана стратегія управління капіталом дозволяє забезпечити фінансову стабільність та високі показники рентабельності. Доведено, що ефективна система управління структурою капіталу передбачає визначення ієрархії та послідовності рівнів управління капіталом: на стратегічному рівні управління капіталом необхідно вибрати інструментарій та встановити цільові показники в розрізі обраної стратегії управління з огляду на специфіку сільськогосподарського виробництва; реалізація тактики управління капіталом підпорядкована стабілізації ресурсної бази сільськогосподарських

підприємств, у тому числі шляхом формування їх маркетингової політики та політики на фінансовому ринку. Оперативні управлінські рішення націлені на оптимізацію рівня фінансового ризику, пов'язаного із залученням позикових коштів та підвищенням їх частки у структурі сукупного капіталу сільськогосподарських підприємств.

Перспективами подальших досліджень є розроблення ефективного механізму реалізації управлінських рішень на мікрорівні на основі збалансування показників та індикаторів фінансового ризику, прибутковості капіталу підприємств та його середньозваженої вартості.

Список використаних джерел

1. Вдовенко Л. О., Черненко Д. С., Кельман О. В. Управління капіталом – основа ефективності функціонування підприємств аграрної сфери. *Фінансовий простір*. 2015. № 4. С. 139–142. URL: <https://fp.cibs.ubs.edu.ua/index.php/fp/article/view/439/438>
2. Домбровська С. О. Оптимізація структури капіталу підприємства в умовах невизначеності економічного середовища. *Науковий погляд: економіка та управління*. 2019. № 1 (63). С. 100–107. DOI: <https://doi.org/10.32836/2521-666X/2019-1-63-14>
3. Дудар А., Вакульчик О. Аналіз та оптимізація структури капіталу з метою підвищення рівня фінансової стійкості підприємства. *Молодий вчений*. 2018. № 1 (53). С. 878–882.
4. Кадацька А. М., Семеняка М. С. Власний капітал сільськогосподарських підприємств, як економічна категорія, його значення та структура. *Вісник Сумського національного аграрного університету*. 2013. № 2. С. 95–106.
5. Кошельок Г. В., Терещенко О. М. Оптимізація співвідношення власного та позикового капіталу підприємства. *Науковий вісник ХДУ. Серія “Економічні науки”*. 2016. Вип. 21. С. 116–121. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvkhdu_en_2016_21\(1\)_32](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvkhdu_en_2016_21(1)_32)
6. Кучменко В. О. Економічна сутність поняття капіталу підприємства та його структури. *Економічний вісник університету*. 2017. Вип. 33/1. С. 232–237. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/esvu_2017_33%281%29_30
7. Лемішко О. О. Теоретико-концептуальний базис та напрями удосконалення фінансової політики відтворення капіталу в агросекторі: монографія. Київ: НУБіП України, 2021. 620 с.
8. Лубкей Н. П. Теоретичні засади управління капіталом підприємства. *Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення та проблеми розвитку*. 2019. Вип. 1, № 1. С. 38–45. URL: <https://science.lpnu.ua/sites/default/files/journal-paper/2019/dec/20450/management-38-45.pdf>
9. Офіційний вебсайт Державної служби статистики України. URL: <https://www.ukrstat.gov.ua>
10. Пономарьов Д. Е. Капітал підприємства: сутність та аналіз формування і використання. *Інвестиції: практика та досвід*. 2016. № 5. С. 53–58. URL: http://www.investplan.com.ua/pdf/5_2016/12.pdf
11. Домбровська С. О., Лапіна І. С. Структура капіталу підприємства: сучасні проблеми та парадигма розвитку: монографія. Харків: Діса плюс, 2020. 256 с.
12. Тарнавська Н., Напора О. Стратегічний менеджмент. Практикум: навч. посіб. Тернопіль: Карт-бланш, 2008. 287 с.
13. Чемчикаленко Р. А., Коваль Е. В. Особливості формування оптимальної структури капіталу підприємства. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2018. № 22. С. 855–859. URL: <http://global-national.in.ua/archive/22-2018/161.pdf>

References

1. Vdovenko, L. O., Chernenko, D. S., & Kelman, O. V. (2015). Upravlinnia kapitalom – osnova efektyvnosti funktsionuvannia pidpriemstv ahrarnoi sfery Capital Management [The Basis of Effectiveness Enterprises of Agricultural Sphere]. *Finansovyi prostir – Financial Space*, 4 (20), 139–142. Retrieved from <https://fp.cibs.ubs.edu.ua/index.php/fp/article/view/439/438> [in Ukrainian].
2. Dombrovska, S. O. (2019). Optymizatsiia struktury kapitalu pidpriemstva v umovakh nevyznachenosti ekonomichnoho seredovyshcha [Optimization of the enterprise's capital structure in the conditions of uncertainty in economic environment]. *Naukovyi pohliad: ekonomika ta upravlinnia – Scientific View: Economics and Management*, 1 (63), 100–107. DOI: <https://doi.org/10.32836/2521-666X/2019-1-63-14> [in Ukrainian].

3. Dudar, A., & Vakulchuk, O. (2018). Analiz ta optymizatsiia struktury kapitalu z metoiu pidvyschennia rivnia finansovoi stikiosti pidpriemstva [Analysis and optimization of capital structure with the aim of increasing the financial stability of the enterprise]. *Molodyi vchenyi – Young scientis, 1 (53)*, 878–882 [in Ukrainian].
4. Kadatska, A. M., & Semeniaka, M. S. (2013). Vlasnyi kapital silskohospodarskykh pidpriemstv, yak ekonomichna katehoriia, yoho znachennia ta struktura [Equity agricultural enterprises as economic category, its importance and structure]. *Visnyk Sumskoho natsionalnoho ahrarnoho universytetu – Bulletin of Sumy National Agrarian University, 2*, 95–106.
5. Koshelek, H. V., & Tereshchenko, O. M. (2016). Optymizatsiia spivvidnoshennia vlasnoho ta pozykovoho kapitalu pidpriemstva. [The optimization of the debt to equity ratio of the enterprise]. *Naukovyi visnyk KhDU. Seriya "Ekonomichni nauky" – Scientific Bulletin of Kherson State University. Series "Economic Sciences", 21*, 116–121. Retrieved from [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvkhdu_en_2016_21\(1\)_32](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvkhdu_en_2016_21(1)_32) [in Ukrainian].
6. Kuchmenko, V. O. (2017). Ekonomichna sutnist ponyattia kapitalu pidpriemstva ta yoho struktury [Economic essence concept capital enterprise and its structure]. *Ekonomichnyi visnyk universytetu – University Economic Bulletin, 33/1*, 232–237. Retrieved from http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecvu_2017_33%281%29_30 [in Ukrainian].
7. Lemishko, O. (2021). *Teoretyko-kontseptualnyi bazys ta napriamy udoskonalennia finansovoi polityky vidtvorennia kapitalu v ahrosektori [Theoretical and conceptual basis and directions for improving the financial policy of capital reproduction in the agricultural sector]*. Kyiv: NUBiP of Ukraine [in Ukrainian].
8. Lubkey, N. P. (2019). Teoretychni zasady upravlinnia kapitalom pidpriemstva [Theoretical bases of the business capital management]. *Menedzhment ta pidpriemnytstvo v Ukraini: etapy stanovlennia i problemy rozvytku – Management and entrepreneurship in Ukraine: stages of formation and problems of development, 1*, 38–45. Retrieved from <https://science.lpnu.ua/sites/default/files/journal-paper/2019/dec/20450/management-38-45.pdf> [in Ukrainian].
9. Ofitsiinyi vebsait Derzhavnoi sluzhby statystyky Ukrainy [Official website of the State Statistics Service of Ukraine]. www.ukrstat.gov.ua. Retrieved from <https://www.ukrstat.gov.ua> [in Ukrainian].
10. Ponomarov, D. E. (2016). Kapital pidpriemstva: sutnist ta analiz formuvannia i vykorystannia [The capital of the enterprise: the essence and analysis of formation and the use]. *Investytsiyyi: praktyka ta dosvid, 5*, 53–58. Retrieved from http://www.investplan.com.ua/pdf/5_2016/12.pdf [in Ukrainian].
11. Dombrovska, S. O., & Lapina, I. S. (2020). *Struktura kapitalu pidpriemstva: suchasni problemy ta paradyhma rozvytku [Capital structure of the enterprise: modern problems and development paradigm]*. Kharkiv: Disa plus [in Ukrainian].
12. Tarnavska, N., & Napora, O. (2018). *Stratehichnyi menedzhment. Praktykum [Strategic management. Practicum]*. Ternopil: Kart-blansh [in Ukrainian].
13. Chemchukalenko, R. A., & Koval, E. V. (2018). Osoblyvosti formuvannia optymnoi struktury kapitalu pidpriemstva [Features of forming optimal structure of enterprise capital]. *Hlobalni ta natsionalni problemy ekonomiky – Global and national problems of economics, 22*, 855–859. Retrieved from <http://global-national.in.ua/archive/22-2018/161.pdf> [in Ukrainian].

O. O. Lemishko,

DSc in Economic, Associate Professor,
Associate Professor of the Department,
E-mail: elena.lemishko@gmail.com
ORCID: 0000-0002-6216-652X;

A. M. Blazhevich,

Master's student,
E-mail: blazhevich.nastya@gmail.com
ORCID: 0000-0002-1009-769X;
National University of Life and Environmental Sciences of Ukraine

The Influence of Management Decisions on the Capital Structure Optimization of Ukrainian Agricultural Enterprises

The article defines the influence of management decisions on the capital structure optimization. A statistical analysis of the dynamics and capital structure of Ukrainian agricultural enterprises for 2016–2020 is presented. It is established that effective capital management is aimed at forming its optimal structure. Based on the capital functioning diagnostics, it is determined that despite the increase in the share of the agricultural

enterprises' equity capital in the total capital, the profitability of equity capital decreased significantly. This proves, among other things, ineffective management of the agricultural enterprises' capital structure. It is shown that increasing the profitability of not only the total capital, but also each of its components (own capital, borrowed capital), is the main indicator of the capital structure optimization, and, accordingly, of the management decision-making appropriateness. It is substantiated that the enterprise's efficiency activity is determined by the functioning of its capital, and the correctly chosen capital management enterprise's strategy allows ensuring financial stability and high profitability indicators. It is proven that an effective system of managing the agricultural enterprises' capital structure is subject to the definition of the hierarchy and sequence of capital management levels. It is established that at the strategic level of capital management, it is very important to define the tools for developing the chosen management strategy, taking into account the specifics of agricultural production; the implementation of capital management tactics is subordinated to the stabilization of the agricultural enterprises' resource base, including through the marketing policy formation and enterprise policy on the financial market. It is substantiated that operational management decisions are aimed at optimizing the level of financial risk associated with attracting loan funds and increasing their share in the structure of the agricultural enterprises' aggregate capital.

Key words: *capital structure, management, optimization, agricultural enterprises, return on capital, management strategy and tactics.*

Бібліографічний опис для цитування:

Лемішко О. О., Блажевич А. М. Вплив управлінських рішень на оптимізацію структури капіталу сільськогосподарських підприємств України. *Статистика України*. 2022. № 2. С. 31–40. Doi: 10.31767/su.2(97)2022.02.04

Bibliographic description for quoting:

Lemishko, O. O., & Blazhevich, A. M. (2022). Vplyv upravlinskykh rishen na optymizatsiiu struktury kapitalu silskohospodarskykh pidpriemstv Ukrainy [The Influence of Management Decisions on the Capital Structure Optimization of Ukrainian Agricultural Enterprises]. *Statystyka Ukrainy – Statistics of Ukraine*, 2, 31–40. Doi: 10.31767/su.2(97)2022.02.04 [in Ukrainian].