

Дідух С. М.
*доктор економічних наук, доцент,
професор кафедри економіки промисловості
Одеського національного технологічного університету
м. Одеса, Україна*

Федорова Т. С.
*аспірантка кафедри економіки промисловості
Одеського національного технологічного університету
м. Одеса, Україна*

DOI: <https://doi.org/10.36059/978-966-397-290-9-21>

АКТУАЛЬНІ НАПРЯМКИ ОПТИМІЗАЦІЇ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ АГРОПРОДОВОЛЬЧИХ ПІДПРИЄМСТВ В СУЧАСНИХ УМОВАХ

Початок повномасштабної війни докорінним чином змінив умови господарювання агропродовольчих підприємств, ситуацію на агропродовольчих ринках, стратегічні плани компаній. Це потребує оперативної та цілеспрямованої зміни принципів управління підприємствами й удосконалення фінансової політики у відповідності із умовами часу. Відповідно, актуальною науковою та практичною задачею є визначення напрямків оптимізації структури капіталу агропродовольчих підприємств в умовах війни.

Дослідженню шляхів досягнення оптимальної структури капіталу присвячені роботи цілої низки вчених, таких як: М. Міллер та Ф. Модільяні, О. Бланк, Ю. Брігхем, Г. Марковіц, У. Шарп, Дж. Стігліц, Г. В. Савицька, В. О. Подольська, О. В. Яріш та інших. Однак, значна частина теоретичних та прикладних аспектів оптимізації структури капіталу є недостатньо опрацьованими.

Метою дослідження є визначення актуальних напрямків оптимізації структури капіталу агропродовольчих підприємств в умовах військового часу.

Грунтовне дослідження оптимальної структури капіталу бере свій початок із робіт Ф. Модільяні та М. Міллера у 1958 році. У науковій літературі існують різні теоретико-методичні підходи до формування оптимальної структури капіталу, що обумовлено перманентною зміною ринкової кон'юнктури та умов господарювання на макро- та мікрорівні.

Структура капіталу – термін в сучасному фінансовому аналізі для позначення співвідношення джерел позикового і власного фінансування, яке прийняте підприємством для реалізації ринкової стратегії. Нині цей термін часто замінюють поняттям «фінансовий важіль», оскільки оптимальною є така структура капіталу, при якій забезпечується найкраще співвідношення між рівнем рентабельності власного капіталу та рівнем фінансової стійкості, і таким чином, максимізується вартість підприємства (або його акцій).

Тобто структура капіталу – це співвідношення власних, позикових і залучених ресурсів у матеріальній та нематеріальній формах, яке формується підприємством у процесі своєї фінансово-господарської діяльності для здійснення її подальшого фінансування. Можна виділити такі основні методи визначення оптимальної структури капіталу: метод операційного прибутку, методи EBIT-EPS, метод середньозважених витрат на капітал (WACC).

Формування оптимальної структури капіталу підприємства повинне враховувати кон'юнктуру фінансового ринку та оперативно реагувати на її зміну. Особливо актуально це в періоди нестабільності, такі як початок повномасштабних воєнних дій в Україні.

Як було визначено у наших попередніх роботах [1] упродовж останніх десяти років провідні агропродовольчі підприємства України ефективно використовували позиковий капітал із низькою вартістю, залучений на зарубіжних фондових ринках, для збільшення фінансового результату. На прикладі агропродовольчих холдингів MHP S.A. і Kernel Holding нами було показано, що «при формуванні капіталу обидві компанії роблять вибір на користь зменшення вартості капіталу за рахунок збільшення частини позикових коштів, збільшуючи при цьому ризик втрати платоспроможності» [1]. Так у структурі капіталу MHP S.A. позиковий капітал складав понад 60 %.

Після початку повномасштабної війни кардинальним чином змінилась кон'юнктура фінансових ринків для українських підприємств:

1) відбулося збільшення вартості кредитних ресурсів в українських банках, у тому числі внаслідок підвищення облікової ставки НБУ із 10 % до 25 % [2], що негативно вплинуло на підприємства, які мали високе кредитне навантаження та використовували фінансовий леверидж;

2) в умовах війни закономірно погіршились фінансові результати агропродовольчих підприємств: за даними статистики, за січень-вересень 2022 р. частка підприємств, які отримали збиток, досягла

40,5 %, при тому що за січень-вересень 2021 р. збитковими були лише 22,9 % підприємств [3]. При цьому загальний розмір збитку збиткових підприємств зріс з 114 964,0 тис. грн до 450 932,6 тис. грн. [3].

3) падіння офіційного курсу гривні на 35 % призвело до збільшення збитків підприємств, які мають валютні кредити;

4) відбулось зростання відсотків за банківськими депозитами із 6–8 % до 10–14 % [4], що надало можливість покращення фінансового становища підприємствам із високою ліквідністю.

Управління структурою капіталу агропродовольчих підприємств потребує суттєвого удосконалення в умовах війни, оскільки використання ефекту фінансового левериджу вкрай обмежене при зменшенні прибутковості бізнесу та підвищенні вартості позикового капіталу. Ключовими напрямками оптимізації структури капіталу агропродовольчих підприємств в умовах військового часу, на наш погляд є такі:

1. Залучення нових джерел фінансування: в умовах війни доцільно розглядати залучення нових джерел фінансування, таких як державні програми, пільгове кредитне фінансування, закордонні інвестиційні фонди тощо.

2. Максимальне зменшення обсягу позикових зобов'язань за допомогою проведення переговорів із кредиторами, отримання кредитних канікул та реструктуризації кредитних виплат.

3. Формування резервних фондів: в умовах невизначеності доцільно збільшити розмір резервних фондів підприємства, щоб забезпечити фінансову спроможність у випадку погіршення ситуації.

4. Підвищення ефективності використання капіталу: в умовах війни підприємства повинні зосередитися на зниженні витрат та підвищенні ефективності використання капіталу.

5. Використання внутрішніх джерел оптимізації структури капіталу за допомогою більш ефективного управління дебіторською заборгованістю.

6. Підвищення ефективності аналізу фінансових ризиків – в умовах війни підприємства повинні бути готові до непередбачуваних обставин, тому необхідно проводити аналіз фінансового стану та ризиків регулярно, щоб приймати ефективні рішення щодо оптимізації структури капіталу.

Оптимізація структури капіталу підприємств в умовах війни є складною задачею, оскільки воєнні конфлікти руйнівним чином впливають на економіку та фінансовий стан суб'єктів господарювання.

Удосконалення політики управління структурою капіталу за запропонованими напрямками дасть змогу підприємствам України зберегти фінансову стійкість в умовах війни, а також закласти фундамент для подальшого розвитку у період післявоєнної відбудови.

Література:

1. Дідух С. М., Мініна В. О., Федорова Т. С. Оцінка оптимальної структури капіталу агрохолдингів України (Kernel Holding S. A., МНР S. A.). *Економіка харчової промисловості*. 2017. Т. 9. № 3. С. 36–44.

2. Національний банк України підвищив облікову ставку до 25 %. НБУ. URL: <https://cutt.ly/X9EHtC4> (дата звернення: 04.02.2023).

3. Фінансові результати до оподаткування великих та середніх підприємств за видами економічної діяльності. *Державна служба статистики України*. URL: https://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2022/fin/fin_new/fr_0922_ue.xlsx (дата звернення: 03.02.2023).

4. У Національному банку констатують підвищення ставок за строковими депозитами. *УКРІНФОРМ*. URL: <https://cutt.ly/T9EHfw8> (дата звернення: 04.02.2023).