

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
ОДЕСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**

**БАБАЛОЛА ІСАУ АБІДУН**

УДК 657:1-926

**АНАЛІЗ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ТА ЕФЕКТИВНОСТІ  
ГОСПОДАРСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА**

Спеціальність 08.00.09 – бухгалтерський облік, аналіз та аудит  
(за видами економічної діяльності)

**АВТОРЕФЕРАТ**  
дисертації на здобуття наукового ступеня  
кандидата економічних наук

**Одеса – 2015**

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана у Східноукраїнському національному університеті імені Володимира Даля Міністерства освіти і науки України (м. Северодонецьк).

**Науковий керівник:** доктор економічних наук, професор  
**Чиж Віра Іванівна,**  
Східноукраїнський національний університет імені  
Володимира Даля (м. Северодонецьк),  
завідувач кафедри обліку та аудиту

**Офіційні опоненти:** доктор економічних наук, професор  
**Олійник Оксана Вікторівна,**  
Житомирський державний технологічний університет,  
перший проректор

кандидат економічних наук, доцент  
**Пилипенко Любомир Миколайович,**  
Національний університет «Львівська політехніка»,  
доцент кафедри обліку та аналізу

Захист відбудеться «20» лютого 2015 року о 12.00 годині на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 41.055.03 Одеського національного економічного університету за адресою: 65082, м. Одеса, вул. Преображенська, 8, ауд. 217.

З дисертацією можна ознайомитися в бібліотеці Одеського національного економічного університету за адресою: 65082, м. Одеса, вул. Преображенська, 8, ауд. 211.

Автореферат розісланий «19» січня 2015 р.

Вчений секретар  
спеціалізованої вченої ради

Н. А. Сиротенко

## ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

**Актуальність теми.** Розвиток ринкових відносин, загострення конкуренції активізують пошуки підприємством ефективних управлінських рішень, у тому числі щодо формування оптимальної структури капіталу. Управління структурою капіталу є одним із найбільш важливих і складних завдань, які вирішуються у процесі фінансування. Миттєве реагування на зміни зовнішнього і внутрішнього середовищ потребує суттєвого оновлення багатьох функцій управління. У зв'язку з цим зростає передусім роль аналізу.

Аналіз дозволяє визначити оптимальну структуру капіталу підприємства. При цьому взаємодія суб'єктів ринкової економіки зумовлена насамперед економічним інтересом – підвищенням економічної ефективності діяльності. Адже найбільшій ефективності управління фінансовими ресурсами можливо досягти використовуючи політику фінансування активів, основними цілями якої є підвищення їх рентабельності.

Питання теорії та практики аналізу структури капіталу й ефективності діяльності досліджували зарубіжні вчені, зокрема Дж. Абор, Е. Альтман, М. Ареллона, Б. Х. Бальтагі, А. Беван, С. Бонд, Л. Бут, Р. М. Бушман, Р. Л. Воттс, С. Гош, В. Грін, Гупта, М. Дженсен, Т. Елдоміаті, Е. Ел-Сейд, К. С. Ім, В. Кестер, Т. Кук, Т. Р. Льюїс, А. Меліс, Міллер, Модільяні, Дж. А. Найт, П. О'Коннелл, І. М. Панді, Е. Ф. Фама, Р. Фергюсон, Р. Хейнкел, Хсун-Лі, С. Хсяо, В. Цайтун, Шайян-Ронг, Шталц. Приділяли увагу цим важливим питанням такі українські вчені: І. В. Алексеєв, І. Бланк, Т. В. Головка, Т. Д. Костенко, Л. А. Лахтіонова, Є. В. Мних, А. С. Мороз, О. В. Олійник, Л. М. Пилипенко, Є. М. Романів, С. В. Сагова, І. Б. Хома, В. І. Чиж, С. І. Шкарабан та ін.

Незважаючи на тривалі дослідження структури капіталу, підходи до оцінювання його короткострокової та довгострокової ефективності є дещо суперечливими. Значна частина теоретичних розробок аналізу структури капіталу, як галузі знань, не враховують комбінаторних методик аналізу як емпіричних, так і статичних даних, що усувають недоліки історичного аналізу. Актуальність поставленої проблеми, а також необхідність усунення недоліків, притаманних чинним методикам аналізу, обумовили вибір теми дослідження, визначили його мету, завдання та практичну значущість.

**Зв'язок роботи з науковими програмами, планами і темами.** Дисертаційна робота виконана як складова частина науково-дослідної роботи кафедри обліку та аудиту Східноукраїнського національного університету імені Володимира Даля ДН-70-13 «Обліково-аналітичне забезпечення управління розвитком суб'єктів господарювання регіону в умовах становлення глобальних ринків» (ДР № 0113U001168). Внесок здобувача полягає в розробці аналітичного забезпечення формування структури капіталу виробничої фірми, внесенні пропозицій щодо вдосконалення методики аналізу та використання її в оцінюванні структури капіталу.

**Мета та завдання дослідження.** Метою дисертаційної роботи є поглиблення теоретичних основ і прикладних аспектів розвитку економічного

аналізу структури капіталу й ефективності господарської діяльності підприємств на основі використання комбінаторних методів аналізу діяльності підприємств виробничої галузі. Для досягнення цієї мети передбачено виконання комплексу взаємопов'язаних завдань, зокрема таких:

- встановити взаємозв'язок фінансової структури та фінансової ефективності;

- проаналізувати виробничо-фінансові показники як ключові характеристики фінансової діяльності та фінансових ризиків підприємства, визначити роль макроекономічних умов під час прийняття рішень про структуру капіталу підприємства;

- обґрунтувати методичні підходи до визначення ефективності діяльності підприємства з метою забезпечення умов для реального оцінювання структури капіталу підприємства, дослідити процедури бухгалтерського обліку та аудиту фінансової звітності підприємства щодо фінансової структури капіталу;

- дослідити особливості аналізу динамічних панельних даних у короткостроковому періоді та статичних панельних даних у довгостроковому періоді;

- запропонувати вдосконалене трактування стандартної теорії статичного компромісу Майерса та Майлуфа щодо встановлення тенденцій залежності структури капіталу та показників корпоративної ефективності в умовах конкуренції;

- запропонувати вдосконалене трактування теорії статичного компромісу Леланда в короткостроковій перспективі щодо встановлення залежності між залежною та незалежними змінними.

*Об'єктом дослідження* є процес аналізу структури капіталу та ефективності господарської діяльності підприємства.

*Предметом дослідження* є сукупність теоретичних і методичних аспектів аналізу структури капіталу й ефективності господарської діяльності підприємства.

**Методи дослідження.** Методологічною та теоретичною основою дисертаційної роботи є діалектичний підхід до наукового пізнання. Для реалізації мети дослідження використано історичні та профільні часові ряди даних, які зібрано в сукупності для аналізу та оцінювання. З методологічних позицій для вирішення завдань прийнято два основні підходи: прикладний статистичний метод і статистичний метод аналізу, відомий як двонапрямна модель панельних даних (динамічні та статичні моделі панельних даних). Для статистичного аналізу проведено сукупний аналіз регресії звичайним методом найменших квадратів (OLS), наряду з оцінкою панельних даних.

Інформаційною базою слугували дані Статистичного бюлетеня Центрального банку Нігерії; Національного бюро статистики; Комісії з цінних паперів та бірж (SEC); щорічного звіту про рахунки Центрального банку Нігерії та щорічних фінансових звітів підприємств за період 1999-2013 рр.

**Наукова новизна отриманих результатів** дисертаційної роботи полягає в розробці теоретико-методичного забезпечення аналізу структури капіталу та ефективності господарської діяльності підприємств.

Основними науковими результатами роботи, які виносяться на захист, є наступні:

*удосконалено:*

- теоретичний і методичний підхід до використання комбінаторних методів історичного й емпіричного статистичного аналізу шляхом поєднання аналізу динамічних панельних даних у короткостроковому періоді та статичних панельних даних у довгостроковому періоді, який, на відміну від використання окремих методів, створює інноваційні шляхи щодо розуміння явища, збільшує довіру до результатів, забезпечує інтеграцію теорій, є важливою передумовою одержання інформації щодо інвестування підприємства;

- ідентифікацію етапів аналізу на основі моделі оцінювання фінансової структури та корпоративної прибутковості шляхом послідовного проведення аналізу коефіцієнтів ефективності, економетричного моделювання, нетеоретичного описового аналізу, кореляційного аналізу та аналізу табличних даних;

- інформаційну базу системи показників, що характеризують структуру капіталу та ефективності господарської діяльності підприємства, застосування якої підвищує корисність аналітичної інформації в системі управління;

*набуло подальшого розвитку:*

- обґрунтування способу перевірки достовірності результатів бухгалтерського обліку з використанням національних та міжнародних стандартів: ідентифіковано потенційні ознаки недосконалості внутрішнього контролю, врахування і подолання яких забезпечить усунення помилок у фінансовій звітності стосовно капіталу та дозволить покращити якість інформації, що використовується при прийнятті управлінських рішень;

- трактування стандартної теорії статичного компромісу Майерса та Майлуфа щодо встановлення тенденцій залежності структури капіталу й показників корпоративної ефективності в умовах конкуренції, зокрема, встановлено нелінійні відношення між ефективністю підприємства та структурою його капіталу, а також зворотні залежності між зростаючими можливостями підприємства і його ефективністю, що дозволяють визначити тенденції зміни структури капіталу та прибутковості бізнесу в майбутньому;

- трактування теорії статичного компромісу Леланда в короткостроковій перспективі щодо встановлення залежності між факторами, зокрема, встановлено неточність, що великі підприємства більш схильні до збереження високих показників діяльності, ніж середні, при однаковому коефіцієнті рівня левериджу. Результати дослідження суперечать і гіпотезі неофіційної ієрархії щодо важливості частки матеріальних активів підприємства як фактора його ефективності.

**Практичне значення одержаних результатів** полягає в забезпеченні реальних можливостей використання рекомендацій і пропозицій, розроблених за результатами даного дослідження та спрямованих на вдосконалення аналізу структури капіталу і ефективності діяльності підприємств для зменшення їх фінансового ризику.

Отримані результати дисертаційної роботи впроваджено у практику діяльності виробничих підприємств Нігерії, зокрема: методичні рекомендації з оцінювання динамічних панельних даних у короткостроковому та статичних панельних даних у довгостроковому періодах – «MUKAZ NIGERIA LIMITED» (довідка № MUK/01/PF/003 від 13.03.2014); розробки щодо аналізу ефективності компанії – «LAND CRAFT INDUSTRIES LIMITED» (довідка № LCI/NIG/F&D/PR/005 від 27.03.2014) і практичні рекомендації щодо використання комбінаторних методів історичного та емпіричного аналізу даних на основі спеціальної моделі – «MONARCH SREEL MILLS LIMITED» (довідка № MSML/NIG/DEV/03-27-002 від 27.03.2014).

Окремі положення дисертаційної роботи використовуються в навчальному процесі Східноукраїнського національного університету імені Володимира Даля при викладанні дисциплін «Теорія економічного аналізу» та «Економічний аналіз» (довідка № 181 від 01.04.2014).

**Особистий внесок здобувача.** Наукові положення, розробки та висновки дисертаційної роботи є результатом власного дослідження автора з аналізу структури капіталу та ефективності господарської діяльності підприємства. Особистий внесок автора у працях, опублікованих у співавторстві, конкретизовано у списку публікацій.

**Апробація результатів дисертації.** Основні положення та висновки дисертації доповідалися й одержали схвалення на VII Міжнародній інтернет-конференції «Формування та розвиток економіки в сучасних умовах господарювання» (Луцьк, 2012 р.); II Міжнародній науково-практичній конференції студентів та молодих науковців «Статус і перспективи соціально-економічних систем в епоху економічного знання» (Луганськ, 2013 р.); IX Міжнародній науково-практичній конференції «Поточне дослідження та розвиток» (Софія, 2013 р.); IX Міжнародній науково-практичній конференції «Наукова думка інформаційної епохи» (Перемишль, 2013 р.); IX Міжнародній науково-практичній конференції «Стратегічні проблеми в світовій науці» (Перемишль, 2013 р.); IX Міжнародній науково-практичній конференції «Останні наукові розробки» (Софія, 2013 р.); IX Міжнародній науково-практичній конференції «Дні науки» (Прага, 2013 р.); IX Міжнародній науково-практичній конференції «Ефективні засоби сучасної науки» (Прага, 2013 р.); IX Міжнародній науково-практичній конференції «Європейська наука 21-го століття» (Перемишль, 2013 р.); Третій Міжнародній конференції з економіки маркетингу та менеджменту (Торонто, 2014 р.); Міжнародній конференції з нових тенденцій наукових досліджень (Куала-Лумпур, 2014 р.).

**Публікації.** За результатами дослідження опубліковано 31 наукових праці загальним обсягом 18,42 д.а., з них: одноосібна монографія (7,15 д.а.), 3 статті – у наукових фахових виданнях України (1,22 д.а.), 8 статей у виданнях іноземних держав, які включені до міжнародних наукометричних баз (4,63 д.а.), 4 статті – в інших наукових виданнях України й іноземних держав (1,92 д.а.), 15 публікацій у матеріалах наукових конференцій (3,5 д.а.). Із загального обсягу публікацій автору належить 18,22 д.а., які в достатній мірі висвітлюють основний зміст та результати проведеного дослідження.

**Структура та обсяг роботи.** Дисертаційна робота складається зі вступу, трьох розділів і висновків, викладених на 191 сторінках друкованого тексту. Робота містить 11 рисунків, 42 таблиці, 9 додатків – на 6 сторінках, список використаних джерел із 198 найменувань на 21 сторінці.

## ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЇ

У вступі обґрунтовано актуальність теми дисертації, визначено мету, завдання, об'єкт, предмет і методи дослідження, розкрито наукову новизну та практичне значення отриманих наукових результатів, зв'язок роботи з науковими програмами, подано інформацію про апробацію результатів дослідження, публікації, обсяг і структуру дисертації.

У першому розділі «**Теоретико-методичні основи аналізу структури капіталу та ефективності господарської діяльності підприємства**» розглянуто зміст та економічну характеристику структури капіталу, фінансової ефективності підприємства. Кумулятивні фінансові показники, обчислені за даними бухгалтерського обліку, як основні засоби систем вимірювання ефективності відіграють важливу роль у кожному підприємстві, оскільки вони часто розглядаються як довгострокові показники, які допомагають керівництву прогнозувати економічну ефективність підприємства та багаторазово виявляти потребу в здійсненні змін щодо проведення фінансових операцій. Проте вибір показників ефективності є однією з найбільш критичних проблем, з якими стикаються суб'єкти господарювання.

Дослідження наявних способів вимірювання ефективності дозволило запропонувати вимірювати її за двома напрямками – аналіз рентабельності та аналіз платоспроможності. Рекомендована система показників дає змогу здійснити аналіз структури капіталу та корпоративної ефективності компаній і встановити взаємозв'язок між цими категоріями, порушення якого спроможне підірвати відновлювану здатність виробничих підприємств.

Відповідно до мети дослідження в основу аналізу структури капіталу покладено теорію статичного компромісу, сигнальні моделі теорії структури капіталу (теорія ієрархій), теорію агентських витрат, що дозволяє вирішувати проблеми, які виникають в агентських відносинах між власниками компанії та менеджерами, кредиторами й позичальниками, спрогнозувати ознаки детермінант на мікрорівні (табл.1).

Таблиця 1

Прогнозовані ознаки детермінант структури капіталу на мікрорівні

Перемінна	Теорія статичного компромісу	Теорія ієрархій	Теорія агентських витрат
Частка матеріальних активів у загальних активах	+	+	+
Розмір підприємства	+	–	+
Можливості зростання	–	+	–
Лeverидж	+	–	+

Шляхом об'єднання спеціальних внутрішніх факторів підприємства та макроекономічних факторів, що є стимулами підвищення рівня ефективності діяльності, розроблено модель взаємозв'язку між ними. В якості узагальнюючого показника використано рентабельність активів (ROA), розраховану як співвідношення валового прибутку до загальних активів з метою уніфікації показників ефективності різних підприємств.

Спеціальними факторами, що включено в модель, є середньорічна вартість активів, можливості зростання, розмір підприємства і частка матеріальних активів у загальній вартості активів. Модель має такий вигляд (1):

$$Y_{it} = a_0 + a_1X_1 + a_2X_2 + a_3X_3 + a_4X_4 + a_5X_5 + a_6X_6 + a_7X_7 + a_8X_8 \quad (1),$$

де  $Y_{it}$  – результативний показник – рентабельність активів (ROA);  
 $X_1$  – відношення позикового капіталу до власного капіталу (deb);  
 $X_2$  – загальні активи (totassets);  
 $X_3$  – розмір підприємства (fsiz);  
 $X_4$  – відношення матеріальних активів до загальних активів (atan);  
 $X_5$  – можливість зростання (gor);  
 $X_6$  – рівень інфляції (infr);  
 $X_7$  – відсоткова ставка (intr);  
 $X_8$  – ринкова капіталізація (mcap);  
 $i$  – порядковий номер компанії ( $i=1, \dots, n$ );  
 $t$  – час, розмір динамічних рядів ( $t=1, \dots, T$ );  
 $a_0$  – вільний член.

Отже, оцінювальна модель ефективності використання капіталу має такий вигляд (2):

$$ROA_{it} = a_0 + a_1DEB_{it} + a_2TOTASSET_{it} + a_3FSIZ_{it} + a_4ATAN_{it} + a_5GOP_{it} + a_6INF_{it} + a_7INT_{it} + a_8MCP_{it} \quad (2)$$

В результаті емпіричних досліджень було отримано наступну статистичну оцінку панельних даних (2.1; 2.2).

*З фіксованими ефектами:*

$$ROA = -0.17 - 0.0001DEB - 1.16e-09TOTASSETS + 0.029FSIZ + 0.092ATAN + 0.0006GOP + 0.0033INFR + 0.006INTR + 9.64e-06MCP \quad (2.1)$$

*З випадковими ефектами:*

$$ROA = -0.358 - 0.0001DEB - 7.96e-10TOTASSETS + 0.066FSIZ + 0.044ATAN + 0.00006GOP + 0.004INFR + 0.006INTR - 0.00001MCP \quad (2.2)$$

У роботі вдосконалено методичні підходи до обґрунтування ефективності діяльності підприємства. При тому варто враховувати макроекономічні фактори



прямо або опосередковано. У табл. 2 наведено змінні, що включено в модель емпіричного аналізу.

Таблиця 2

## Визначення змінних моделі

Змінна	Вимірювання
Розмір підприємства (fsiz)	Натуральний логарифм загальних активів
Частка матеріальних активів (atan)	Матеріальні активи / Загальні активи
Рентабельність активів (ROA)	<u>Валовий прибуток або прибуток від діяльності</u> Середньорічна вартість активів
Можливості зростання (gor)	Зміна відсоткового співвідношення товарообігу
Рівень інфляції (infr)	Вимірюється як рівень інфляції
Відсоткова ставка (intr)	Вимірюється як кредитні ставки банків

Критерії статистичного рішення належать до тесту першого порядку статистичної значущості, який використовується для оцінювання надійності або інших параметрів певного рівня значення. Існують два головні тести, які були використано в роботі. Статистика Вальда представляє собою тест спільної значущості оцінюваних коефіцієнтів. Він базується на асимптотичному розподілі  $X_2$  згідно з нульовою гіпотезою відсутності взаємозв'язку. Оскільки було потрібно перевірити, чи відхилення  $\epsilon$  має властивості, які йому приписано (відсутність автокореляції), зокрема, у роботі проведено тест кореляції ряду даних, з використанням тесту ЛМ. Він дозволяє проаналізувати, як лагові різниці пояснюють різниці початкового рівняння. Якщо лагові різниці добре пояснювали різниці, робився висновок, що має місце автокореляція. Досліджено ймовірність статистики показник гетероскедастичності або іншої моделі оцінювання, де вірогідність є припущенням щодо ступеня рівня похибки, властивої оцінкам. Якщо ймовірність є незначною (тобто менше 0,5), вона є важливою, якщо ймовірність складає більше 0,5 – неважливою.

Вибір показників ефективності є однією з найбільш критичних проблем, з якими стикаються підприємства. Дослідження способів вимірювання ефективності дозволило запропонувати вимірювати її за двома напрямками – аналіз прибутковості та аналіз платоспроможності. Рекомендована система показників дає змогу здійснити аналіз структури капіталу та корпоративної ефективності підприємств і встановити взаємозв'язок між цими категоріями, порушення якого здатне підірвати відновлювану здатність виробничих підприємств.

Шляхом об'єднання спеціальних внутрішніх факторів підприємства та макроекономічних факторів, що є стимулами підвищення рівня ефективності підприємства, розроблено модель взаємозв'язку між ними. Спеціальними факторами, що включено в модель, є загальна сума активів, можливості зростання, розмір підприємства та частка матеріальних активів. Вибір залежної змінної обумовлений емпіричними дослідженнями на основі вивчення різних засобів вимірювання ефективності підприємств. Вибір незалежних змінних обґрунтовано великою кількістю емпіричних спостережень. Крім того, у модель

було включено відсоткову ставку, індекс інфляції та рівень капіталізації як пояснювальні змінні, які обумовлюють ефективність діяльності підприємств.

Другий розділ **«Аналіз структури капіталу та ефективності господарської діяльності на прикладі підприємств виробничого сектора Нігерії»** присвячено дослідженню аналітичних коефіцієнтів, які характеризують структуру капіталу й ефективність діяльності підприємства.

Результати аналізу систематизовано в табл. 3. Коефіцієнт співвідношення позикового і власного капіталу у 18 компаній складає від 0,01 до 0,5, де 4 компанії мають нульову заборгованість по відношенню до коефіцієнта власного капіталу, 6 компаній мають заборгованість по відношенню до власного капіталу в межах 0,5 до 1,0, у той час як 3 компанії мають коефіцієнт заборгованості вищий за 1,0 по відношенню до власного капіталу.

Результатом різниці у коефіцієнтах є те, що 30 % виробничих компаній Нігерії (9 з 31 обраної компанії) мають високий леверидж, оскільки заборгованість значно перевищує власний капітал ( $K4 > 1$ ), отже, більша частина фінансування активів цих компаній відбувається за рахунок позикового капіталу; приблизно 60% виробничих компаній (18 з 31 обраної компанії) мають низький леверидж, оскільки менше ніж 50 % позикового капіталу використовується для фінансування основних активів цих компаній, у той час як 13 % (4 з 31 обраних компаній) виробничих компаній не мають левериджу взагалі. Це означає, що компанії з високим левериджем будуть сильніше відчувати вплив левериджу, у той час, як компанії з низьким левериджем будуть відчувати вплив левериджу менше, але можуть зазнавати негативного впливу контролю власності.

Коефіцієнт  $K1$ , призначений для вимірювання ступеня, при якому активи фінансуються з довгострокових кредитів, і дає підстави розглянути структуру капіталу виробничих компаній в Нігерії з іншого боку. Відповідно до цього коефіцієнта лише 37 % (11 з 31 обраної компанії) виробничих компаній у Нігерії мають співвідношення не менше 1, у той час як решта має необоротні активи, які фінансуються в основному з довгострокових кредитів. Доповненням цього співвідношення є коефіцієнт  $K2$ , який є співвідношенням, що означає, якою мірою короткострокові зобов'язання використовують для фінансування оборотних активів.  $K2$  повинен бути більше 2 та однозначно не менше 1.

Приблизно 50 % (15 з 31 обраної компанії) виробничих компаній в Нігерії підпадає під категорію «приблизно 2 та вище», у той час як інші 50 % мають надзвичайно низький коефіцієнт. У результаті аналізу діяльності виробничих підприємств виявлено, що половина з них нездатні фінансувати оборотні активи завдяки короткостроковим зобов'язанням. Крім того, більшість компаній у Нігерії є ненадійними, про що свідчить низьке значення коефіцієнту автономії ( $K3$ ).

Рентабельність власного капіталу (ROCE) є достатньо високою. Це свідчить, що управління компаніями у виробничому секторі Нігерії досягло значного успіху в використанні ресурсів, які знаходяться в розпорядженні акціонерів, а також власників підприємства, максимізуючи добробут акціонерів.

Аналіз структури капіталу та ефективності господарської діяльності підприємств  
Нігерії

№ з/п	Коефіцієнти структури капіталу					Коефіцієнти фінансової ефективності					
	Підприємства	Необоротні активи / Довгострокові зобов'язання (K1)	Оборотні активи / Поточні зобов'язання (K2)	Власний / Сукупний капітал (K3)	Позиковий / Власний капітал (K4)	Рентабельність власного капіталу (ROCE)	Маржа чистого прибутку (NPM)	Рентабельність активів (ROA)	Оборотність активів (ATO)	Робочий капітал / Поточні зобов'язання	Коеф. швидкої ліквідності
A	Б	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1	Chemical and Allied Product Plc.	1,492	1,165	3,537	0,173	32,15	4,16	12,40	4,74	1,17	0,83
2	Chellarams Plc.	1,018	1,076	3,735	0,166	15,72	1,68	11,50	6,45	1,08	0,99
3	DN Tyre & Rubber Plc.	1,216	1,140	2,414	0,126	54,55	8,51	7,70	4,44	1,14	0,94
4	Nigeria Wire & Cables.	1,578	1,884	2,234	0,147	33,91	6,24	7,70	3,85	1,88	0,99
5	PZ Plc	2,396	1,725	1,459	0,055	14,22	4,85	7,60	2,29	1,72	1,57
6	Livestock Feeds Plc.	1,236	2,280	5,470	0,200	20,60	7,15	11,50	1,90	2,28	0,80
7	Nigeria brewery (beers)	1,432	1,990	5,281	0,216	25,51	7,55	3,90	2,12	1,99	0,86
8	RT Briscoe Plc.	1,583	1,796	4,860	0,248	24,33	8,46	2,90	1,92	1,80	1,07
9	Lafarge Wapco Plc.	1,321	1,960	4,772	0,266	24,11	7,92	2,60	1,98	1,96	1,29
10	Nigerian Ropes Plc.	1,118	1,160	3,429	0,257	19,94	13,14	0	1,25	1,16	0,82
11	Secure Electronics Technology Plc.	1,011	2,516	2,933	0,165	21,27	13,11	3,56	1,24	2,52	2,31
12	Thomas Wyatts Nig Plc	0,563	2,246	2,547	0,205	18,67	13,18	3,54	1,14	2,25	2,11
13	Avon Crown Caps & Container	1,211	2,519	11,732	0	116,41	17,67	18,30	4,51	2,52	0,37
14	Beta Glass Plc.	0,768	0,889	8,120	0,077	88,90	17,00	7,90	3,53	0,90	0,42
15	NCR-Textiles	1,171	0,898	7,537	0,128	89,45	16,32	11,60	3,70	0,90	0,42
16	Afprint Plc.	1,104	0,898	7,537	0,128	89,45	16,32	-2,10	3,70	1,12	0,64
17	United Nigeria Textile Plc.	0,054	1,119	10,683	1,039	-20,14	1,48	-1,50	-10,71	1,50	1,23
18	Tripple Gee & Company Plc.	0,083	1,504	12,290	1,441	259,89	22,13	-4,50	9,72	2,00	1,77
19	Nigerian Enamel Plc.	0,873	2,000	4,651	0,381	91,43	35,34	1,99	1,76	0,87	0,65
20	First Aluminium Plc.	0,878	1,753	2,335	0	89,53	2,48	1,90	24,41	0,88	0,69
21	W.A. Aluminium Products Ltd.	0,781	2,225	2,431	0	88,26	2,22	2,38	25,57	0,87	0,73
22	Smart Product Nigeria Ltd.	0,672	0,873	1,901	0,795	64,77	3,39	6,90	17,99	5,92	4,83
23	First Aluminium	1,225	0,878	1,693	0,732	58,43	2,19	9,90	17,35	0,64	0,34
24	Interlink Technology	0,782	0,872	91,900	0,982	-791,39	-4,61	19,10	104,17	0,46	0,30
25	Hallmark Products	1,211	5,922	26,509	0,892	-60,74	0,39	17,30	-11,38	1,77	1,40
26	Nigeria Wires and Cables	0,753	0,637	177,574	0,534	-2,98	-10,80	26,10	0,39	2,01	2,05
27	Academy Press Plc.	0,992	0,456	1206,618	4,386	-60,55	-27,83	20,00	2,18	1,58	1,37
28	Longman Nigeria Plc.	1,021	1,216	33,468	0	-526,50	-34,18	17,10	15,36	2,40	1,70
29	Vono Products Plc.	1,771	1,578	33,631	0,059	9,09	2,43	2,71	1,04	1,52	2,57
30	Leather Bags & Footwear	1,916	2,141	17,526	0,721	9,09	2,43	2,71	1,04	1,52	2,57
31	Lennards Nigeria Plc.	2,007	2,396	31,819	0,045	4,29	2,63	2,94	1,11	1,33	2,07

Декілька компаній мають більший коефіцієнт оборотності за рентабельність активів, що свідчить про низьку рентабельність продажів, але в більшості компаній навпаки.

Загалом результати аналізу свідчать про динамічну природу виробничого сектора Нігерії.

Аналіз тріангуляції використано для підтвердження надійності та дійсності оцінок, отриманих у результаті аудиту фінансової звітності підприємств, які складають вибірку дослідження. Якість оцінок було реалізовано за трьома складовими: надійність та якість розкриття інформації, ідентифікація потенційних попереджувальних знаків та недопущення облікових помилок. Фактично, на основі впровадження цього підходу, визначено, що всі компанії, які дотримувалися Загальноприйнятих принципів бухгалтерського обліку (GAAP), а також готували фінансові звіти відповідно до стандартів бухгалтерського обліку, мають порівняні та вірогідні показники.

У третьому розділі **«Моделювання фінансової структури та корпоративної прибутковості»** розглянуто питання оцінювання фінансової структури та корпоративної прибутковості.

Відповідно до домінантної корпоративної фінансової парадигми, вибір структури капіталу є компромісом між витратами та вигодами боргових залучень. Короткострокові панельні дані аналізувалися на основні оцінювання лінійних панельних даних.

Виявлено, що можливості зростання підприємства (скорочено *gor*), а не структура капіталу (*deb*), є головним фактором важливості для ефективності корпоративних компаній у Нігерії, у той час як у довгостроковій ситуації структура капіталу і вартість загальних активів (*totasset*) є факторами важливості для корпоративної ефективності компаній у Нігерії.

Встановлено непропорційні відношення між коефіцієнтом прибутковості активів (ROA) та коефіцієнтом позикового і власного капіталу (*deb*), відомого також як леверидж.

У роботі розглянуто схожості та відмінності між короткостроковою і довгостроковою емпіричною ситуацією і виявлено, що існує суттєва відмінність між цими двома ситуаціями: у короткостроковій ситуації співвідношення позиковий/власний капітал та вартість загальних активів корпоративних компаній є двома неважливими негативними факторами, у той час як в довгостроковій ситуації – навпаки. Крім того, якщо частка матеріальних активів (скорочено *atan*) та розмір підприємства (*fsiz*) мали негативний вплив під час оцінювання короткострокової ситуації, то вплив у довгостроковій ситуації є позитивним. Також змінився на протилежний (з позитивного на негативний) вплив ринкової капіталізації компаній (скорочено *tsar*).

Результати оцінювання динамічних та статичних панельних даних наведено в табл. 4.

Таблиця 4

## Оцінювання динамічних та статичних панельних даних

Оцінки динамічних панельних даних									Оцінки статичних панельних даних					
Диференційна динаміка			Систематична динаміка			Лінійна динаміка			Основні результати			Випадкові результати		
Змінна	Коеф.	Вірогід	Змінна	Коеф.	Вірогід	Змінна	Коеф.	Вірогід	Змінна	Коеф.	Вірогід	Змінна	Коеф.	Вірогід.
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Roa_1	0,0765694	0,603	Roa_1	0,3180664	0,006	Roa_1	-	-	Roa_1	-	-	Roa_1	-	-
Atan	-0,0342471	0,143	Atan	-0,0402084	0,109	Atan	-0,0512668	0,190	Atan	0,092475	0,458	Atan	0,0436294	0,503
Deb	-0,0001156	0,547	Deb	-0,0000791	0,712	Deb	-0,0000884	0,662	Deb	-0,0001247	0,066	Deb	-0,0001298	0,005
Fsiz	-0,0645714	0,245	Fsiz	0,0044829	0,925	Fsiz	-0,1258644	0,152	Fsiz	0,0294273	0,741	Fsiz	0,0663832	0,167
Gop	0,000544	0,016	Gop	0,0002528	0,140	Gop	0,0009872	0,019	Gop	0,0005617	0,012	Gop	0,000057	0,514
Infr	0,0011987	0,660	Infr	0,0008971	0,762	Infr	0,0012815	0,728	Infr	0,0032982	0,294	Infr	0,0036275	0,114
Intr	0,0129284	0,029	Intr	0,0073548	0,204	Intr	0,0102976	0,150	Intr	0,0064046	0,490	Intr	0,0062878	0,446
Mcap	-9,59e-06	0,739	Mcap	-0,0000458	0,083	Mcap	0,0000141	0,715	Mcap	9,64e-06	0,699	Mcap	-0,0000138	0,352
Totasset	-5,99e-10	0,178	Totasset	-4,36e-10	0,356	Totasset	-5,33e-10	0,452	Totasset	-1,16e-09	0,004	Totasset	-7,96e-10	0,001
_cons	0,504734	0,169	_cons	0,0694776	0,823	_cons	0,9544392	0,087	_cons	-0,1722602	0,768	_cons	-0,3584431	0,252

Джерело: розраховано автором у програмі STATA 11.

Зростання можливостей підприємств (gor), викликане збільшенням товарообігу, має негативний вплив та є важливим для прибутковості активів лише в короткостроковій дезагрегованій промисловій специфічній моделі з коефіцієнтом 0,0004 при Т-статистичних значеннях 2,64, але спостерігається погіршення ситуації в довгостроковій дезагрегованій специфічній моделі при 5%-му рівні значення. Результати аналізу в короткостроковому та довгостроковому періодах підтверджують неточність теорії статичних компромісів, що великі компанії більш схильні до збереження високих показників, ніж середні компанії при однаковому коефіцієнті рівня левериджу.

Дослідження охоплює 31 обрану компанію, перераховану в Бюлетені фондової біржі Нігерії в період з 1999 по 2013 рік, сертифікованому Комісією з цінних паперів і бірж (SEC). Вибір цього часового періоду пов'язаний із поточним демократичним розподілом у країні, коли економічна політика стала більш лібералізованою, на відміну від періоду до 1999 року, коли економіка суворо контролювалася військовими.

Результати суперечать і гіпотезі неофіційної ієрархії щодо важливості чинника – частки матеріальних активів компанії для її ефективності.

Використовуючи оцінки, наведені в табл. 5, можна зробити висновок, що короткострокова і довгострокова ситуація є діаметрально різними щодо впливу структури капіталу на корпоративну ефективність: у короткостроковій ситуації співвідношення позиковий/власний капітал і вартість загальних активів корпоративних компаній є двома неважливими негативними факторами, у той час як у довгостроковій ситуації навпаки. Крім того, якщо частка матеріальних активів (atan) та розмір підприємства (fsiz) негативно впливали під час оцінювання короткострокової ситуації, то вплив у довгостроковій ситуації є позитивним. Також змінився на протилежний (з позитивного на негативний) вплив ринкової капіталізації компаній (mcap).

Таблиця 5

## Порівняння короткострокових та довгострокових ситуацій

Ознаки та важливість короткострокової ситуації			Ознаки та важливість довгострокової ситуації		
Змінна	Ознаки	Важливість	Змінна	Ознаки	Важливість
1	2	3	4	5	6
Atan	- ve	Не важливі	Atan	+ve	Не важливі
Deb	- ve	Не важливі	Deb	-ve	Важливі
Fsiz	-ve	Не важливі	Fsiz	+ve	Не важливі
Gor	+ve	Важливі	Gor	+ve	Не важливі
Infr	+ve	Не важливі	Infr	+ve	Не важливі
Intr	+ve	Не важливі	Intr	+ve	Не важливі
Mcap	+ve	Не важливі	Mcap	-ve	Не важливі
Totasset	-ve	Не важливі	Totasset	-ve	Важливі
_cons	+ve	Не важливі	_cons	-ve	Не важливі

*Джерело: розроблено автором.*

Очевидно, що компанії з високим левериджем, як правило, мають низькі прибутки. Усі інші змінні в цьому аспекті та впродовж довгострокової ситуації є несуттєвими, хоча позитивними за характером, окрім ринкової капіталізації, яка є негативною при довгостроковій перспективі. Проте довгострокова ситуація, що виражено оцінкою статичних панельних даних випадкової дії, в основному, підтверджує оцінки, отримані в глобальній та агрегованій моделі, де структура капіталу корпоративних компаній стимулює індекс прибутковості корпоративних компаній. Окрім того, дезагригована модель, у якій розглянуто незалежний вплив макроекономічної політики на корпоративний прибуток, показує, що відсоткова ставка є значущою в короткостроковій перспективі, але лише внутрішня стабільність, що відповідно представлена рівнем інфляції, є вирішальною для корпоративної ефективності.

## **ВИСНОВКИ**

У дисертації наведено теоретичне узагальнення та запропоновано авторський підхід до вирішення наукового завдання, що полягає в дослідженні й розробці науково-методичних і практичних рекомендацій щодо вдосконалення аналізу структури капіталу та ефективності господарської діяльності підприємства. Отримані результати свідчать про досягнення поставленої мети і дають можливість зробити наступні висновки та пропозиції.

1. Дослідження наявних способів аналізу структури капіталу та вимірювання ефективності дозволило запропонувати відповідні етапи аналізу, які передбачають: аналіз коефіцієнтів, економетричне моделювання, нетеоретичний описовий аналіз, кореляційний аналіз та аналіз табличних даних. При цьому рекомендовано вимірювати ефективність за двома напрямками – аналіз рентабельності та аналіз платоспроможності. Рекомендована система показників дозволяє здійснити аналіз структури капіталу та ефективності господарської діяльності підприємств і встановити взаємозв'язок статистичних значень між цими категоріями, порушення якого здатне підірвати відновлювану здатність виробничих підприємств.

2. В основу аналізу структури капіталу покладено теорію статичного компромісу, сигнальні моделі теорії структури капіталу (теорія ієрархій), теорію агентських витрат. Під час визначення тенденцій залежності структури капіталу та показників ефективності господарської діяльності в умовах конкуренції встановлено нелінійні відношення між цими категоріями, що суперечить стандартній теорії статичного компромісу Майерса та Майлуфа. Крім того, встановлено неточність у трактуванні теорії статичного компромісу Леланда, що великі підприємства більш схильні до збереження високих показників діяльності, ніж середні при однаковому коефіцієнті рівня левериджу.

3. Розроблено модель взаємозв'язку між внутрішніми та зовнішніми факторами продуктивності, де серед незалежних змінних: середньорічна вартість

активів, можливості зростання, розмір підприємства, частка матеріальних активів в загальній їх вартості, відсоткова ставка, індекс інфляції та ринкова капіталізація.

4. Комбінація історичного та емпіричного статистичного аналізу дозволила проаналізувати короткострокові панельні дані на основні оцінок лінійних панельних даних. Виявлено, що можливості зростання підприємства (скорочено *gor*), а не структура капіталу (*deb*), є головним фактором важливості для ефективності корпоративних підприємств, у той час як у довгостроковій ситуації структура капіталу й середньорічна вартість активів (*totasset*) є факторами важливості для ефективності господарської діяльності компаній.

5. Аналіз триангуляції використано для підтвердження надійності та дійсності оцінок, отриманих у результаті аудиту фінансової звітності підприємств, які складають вибірку дослідження. Якість оцінок було реалізовано за трьома складовими: надійність та якість розкриття інформації, ідентифікація потенційних попереджувальних знаків та недопущення облікових помилок. Фактично, на основі запровадження цього підходу, усі компанії мають порівняні та вірогідні показники.

6. Реалізація розроблених наукових положень, висновків і рекомендацій у процесі їх упровадження у практичну діяльність підтвердило їх достовірність та доцільність використання у фінансовій політиці підприємств. Застосування запропонованих методик і рекомендацій дає змогу встановлювати різні компроміси у ланцюжку вартості капіталу, покривати неочікувані потреби в готівці за рахунок банківських кредитних ліній. Результати аналізу структури капіталу дозволяють оцінити фінансовий ризик залучення зовнішніх джерел капіталу, встановити профіль терміну платежів (регулювання виплат дивідендів), рефінансування ризиків, пов'язаних зі структурою заборгованості, а також тривалість та співвідношення короткотривалої і довготривалої заборгованості.

## **СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ**

### **Монографія:**

1. Babalola Y. A. Financial Structure and Corporate profitability in Nigeria / Y. A. Babalola. – Germany, Saarbrücken: LAP LAMBERT Academic Publisher, KG, Henry Bucking Street, 6-8, 66121, 2013. – 221 p. (7,15 д.а.).

### **Статті в наукових фахових виданнях України і виданнях іноземних держав, які включені до міжнародних наукометричних баз:**

2. Babalola Y. A. Impact of firms' capital structure on firms' profitability in Nigeria / Y. A. Babalola // Вісник Східноукраїнського Національного університету імені Володимира Даля. – 2011. – № 8 (162). – С. 267–272 (0,43 д.а.).



3. Бабалола І. А., Чиж В. І. Взаємозв'язок торгового кредиту та прибутковості фірм Нігерії / І. А. Бабалола, В. І. Чиж // Часопис економічних реформ. Науково-виробничий журнал. – 2013. – № 2 (10). – С. 127–132 (0,41 д.а.). *(Особистий внесок здобувача – 0,31 д.а.: досліджено ефект торгового кредиту на прибутковість фірм Нігерії).*

4. Babalola Y. A. Analysis of capital structure and company's performances in Ukraine: basic statistics and stylized facts / Y. A. Babalola // Вісник соціально-економічних досліджень: збірник наукових праць. – Одеса: ОНЕУ. – 2014. – Вип. № 4 (55). – С. 8–12 (0,38 д.а.).

5. Babalola Y. A. The Prospects and Challenges in Accounting Education. A Case Study of Nigerian Tertiary Institutions / Y. A. Babalola // The Review of Financial and Accounting Studies: Euro Journals Publishing (ISSN 1450-2812). – United Kingdom. – 2012. – January 2012. – Issue 2. – P. 44–50 (0,62 д.а.).

6. Babalola Y. A. The impact of Corporate Social Responsibility on Firm's Profitability in Nigeria / Y. A. Babalola // European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences: Euro Journals (ISSN 1450-2275). – United Kingdom. – 2012. – February 2012. – Issue 45. – P. 39–50 (0,64 д.а.).

7. Babalola Y. A. The determinants of Bank's profitability in Nigeria / Y. A. Babalola // Journal of Money, Investment and Banking: Euro Journals (ISSN 1450-288X). – United Kingdom. – 2012. – March 2012. – Issue 24. – P.6–16 (0,66 д.а.).

8. Babalola Y. A. The Effects of Optimal Capital Structure on Firms' Performances in Nigeria / Y. A. Babalola // Journal of Emerging Trends in Economics and Management sciences (JETEMS): Published By Scholarlink Research Institute Journals (ISSN: 2141-7024). – United Kingdom, Manchester. – 2012. – P. 131–133 (0,54 д.а.).

9. Babalola Y. A. An Impact of Social Audits on Corporate Performances: Analyses of Nigerian Manufacturing Firms / Y. A. Babalola // Research Journal of Finance and Accounting. – International Institute for Science, Technology & Education. – New York. – 2013. – Vol. 4, No 3. – P. 96–101 (0,65 д.а.).

10. Babalola Y. A. The effect of Firm Size on Profitability of firms in Nigeria / Y. A. Babalola // Journal of Economics and Sustainable Development. – International Institute for Science, Technology & Education. – New York. – 2013. – Vol. 4, No. 5. – P. 90–94 (0,52 д.а.).

11. Babalola Y. A. Qualitative Approach and Quality Assurance in Accounting Education / Y. A. Babalola // Journal of Education and Practice. – International Institute for Science, Technology & Education. – United Kingdom, London. – 2013. – Vol. 4, No 5. – P. 90–93 (0,42 д.а.).

12. Babalola Y. A. Accounting Analysis of capital structure and firms' performances: stylized facts from Nigeria / Y. A. Babalola // Journal of Emerging Trends in Economics and management sciences (JETEMS): Published By Scholarlink SRI Magazines. – U.S.A. – 2014. – Vol. 5, No. 7. – P. 15–20 (0,58 д.а.).

### Статті в інших наукових виданнях:

13. Babalola Y. A. Significance of Accounting Information on Corporate Values of Firms in Nigeria / Y. A. Babalola // Research Journal in Organizational Psychology & Educational Studies: Emerging Academy Resources. – USA. – 2012. – Vol. 1, No 2. – P. 105–113 (0,61 д.а.).

14. Babalola Y. A., Chig V. I. The effect of Firm size on corporate performances in Nigeria / Y. A. Babalola, V. I. Chig // Приднепровский научный вестник. – 2013. – № 2 (138). – С. 17–23 (0,42 д.а.). *(Особистий внесок – 0,32 д.а.: досліджено як розмір фірм та частка вартості матеріальних активів впливають на ефективність їх господарської діяльності).*

15. Babalola Y. A. SWOT analysis of Business Environment: Nigeria as a Case Study / Y. A. Babalola // Приднепровский научный вестник. – 2013. – № 3 (139). – С. 40–45 (0,46 д.а.).

16. Babalola Y. A. Corporate Capital Structure and Its Market Value in Nigeria / Y. A. Babalola // Науковий вісник Національної академії статистики, обліку та аудиту. – 2014. – № 1 (40). – С. 25–31 (0,43 д.а.).

### Публікації за результатами участі у наукових конференціях:

17. Babalola Y. A. The Effect of Audited Accounting Reports on Corporate Investment Decisions in Nigeria / Y. A. Babalola // Збірник тез доповідей VII Міжнародної інтернет-конференції «Формування та розвиток економіки в сучасних умовах господарювання», 26-27 квітня 2012 р. – Луцьк: ВІЕМ, 2012. – С. 247–250. (0,22 д.а.).

18. Babalola Y. A. Modern Information Technology and Teaching and Learning of Accounting / Y. A. Babalola // Матеріали за IX Міжнародна научна практична конференція «Настоящи изследвания и развитие-2013», 17-25 януари 2013. Том 27 «Математика, фізика, съвременни технологи на информации». – България, София: «Бял Град-БГ» ООД, 2013. – С. 75–79 (0,15 д.а.).

19. Babalola Y. A. Corporate Social Responsibility Development in Nigeria / Y. A. Babalola // Матеріали за 9-а міжнародна научна практична конференція «Бъдещите изследвания», 17-25 февруари 2013. – Том 5. Економики. – България, София: «Бял ГРАД-БГ» ООД, 2013. – Р. 104–106. (0,15 д.а.).

20. Babalola Y. A. Application of Total Quality Management and the Role of Public Relations Officer in an Organization / Y. A. Babalola // Materiály IX Mezinárodní vědecko-praktická conference «Věda a technologie: krok do budoucnosti-2013», 27.02.2013-05.03.2013. – Dil.4. Ekonomické vědy. – Česká Republika, Praha: Publishing House «Education and Science» s.r.o., 2013. – P. 73–75 (0,16 д.а.).

21. Babalola Y. A. Agency Theory, Transactions Cost Economics and Research in Accounting Education / Y. A. Babalola // Materialy IX Miedzynarodowej naukowo-praktycznej konferencji «Naukowa mysl informacyjnej powieki-2013», 07-15 marca 2013 roku. – Volume 8. Ekonomiczne Nauki. – Polska, Przemysl: Nauka I Studia, 2013. – P. 11–13 (0,18 д.а.).

22. Babalola Y. A. The Prospect and Challenges of Adopting Paperless Accounting Systems in Small and Medium Enterprises / Y. A. Babalola // Материали за 9-а международна научна практична конференция «Найновите научни постижения», 17-25 марта 2013 г. – Том 3 Икономики. – България, София: «Бял ГРАД-БГ» ООД, 2013. — С. 91–94. (0,18 д.а.).

23. Babalola Y. A. The Influence of Socio-Economic Characteristics on Small-Scale Enterprises in Nigeria / Y. A. Babalola // Materiály IX Mezinárodní vědecko-praktická conference «Dny vedy-2013», 27.03.2013-05.04.2013. – Díl.7. Ekonomické vědy. – Česká Republika, Praha: Publishing House «Education and Science» s.r.o., 2013. – P. 49–51. (0,19 д.а.).

24. Babalola Y. A. Qualitative Approach and Quality Assurance of Accounting Education / Y. A. Babalola // Materiały IX Międzynarodowej naukowo-praktycznej konferencji «Naukowa przestrzeń Europy-2013», 07-15 kwietnia 2013 roku. – Vol. 20. Pedagogiczne Nauki. – Polska, Przemysł: Nauka i Studia, 2013. – P. 28–31. (0,20 д.а.).

25. Babalola Y. A. Corporate Audit Committees and Risk Controlling in Nigeria / Y. A. Babalola // Материали за 9-а Международна научна практична конференция «Ключови въпроси в съвременната наука», 17-25 април 2013. – Том 5. Икономики. – България, София: «Бял ГРАД-БГ» ООД, 2013. – С.63–66. (0,24 д.а.).

26. Babalola Y. A. Importance of Mathematics to Accounting / Y. A. Babalola // Materiały IX Międzynarodowej naukowo-praktycznej konferencji «Europejska Nauka XXI powieka», 07-15 maja 2013 roku. – Vol. 6. Ekonomiczne nauki – Polska, Przemysł: Nauka i Studia, 2013. – P. 51–55. (0,21 д.а.).

27. Babalola Y. A. The Role of Accounting as an Economic System in the Era of the Global Knowledge Economy / Y. A. Babalola // Стан і перспективи розвитку соціально-економічних систем в епоху економіки знань: матеріали II Міжнародної науково-практичної конференції студентів, аспірантів та молодих вчених. – Луганськ, 2013. – С. 92–98 (0,28 д.а.).

28. Babalola Y. A. Accounting Ratios as Tools of Financial Analysis / Y. A. Babalola // Effective Tools of Modern Science: Materiály IX Mezinárodní vědecko-praktická conference. – Česká Republika, Praha: Publishing House «Education and Science» s.r.o., 2013. – P. 1–4. (0,19 д.а.).

29. Babalola Y. A. Audit Expectation Gap in Nigeria: The Role of Accounting Information System / Y. A. Babalola // Strategic Issues in the World of Science: Materiały IX Międzynarodowej naukowo-praktycznej konferencji. – Polska, Przemysł: Nauka i Studia, 2013. – P.29–31. (0,14 д.а.)

30. Babalola Y. A. Theoretical Review of Determinants of Financial structure of firms in Nigeria / Y. A. Babalola // Handbook of new trends in the research ICETSR (International Conference on Emerging Trends in Scientific Research, March 15-16, 2014). – Kuala Lumpur, Malaysia, 2014. – P. 202–206. (0,48 д.а.).

31. Babalola Y. A. Triangulation Analysis of Capital Structure and Firms' Performance in Nigeria / Y. A. Babalola // Economics Marketing and Management III.

3<sup>rd</sup> International Conference on Economics Marketing and Management of International Proceedings of Economics and Development Studies; IACSIT Press. – Toronto, Canada. – 2014. – Vol. 69. – P. 75–82 (0,53 д.а.).

## АНОТАЦІЯ

**Бабалола І. А. Аналіз структури капіталу та ефективності господарської діяльності підприємства. – На правах рукопису.**

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.09 – бухгалтерський облік, аналіз та аудит (за видами економічної діяльності). – Одеський національний економічний університет, Одеса, 2015.

Дисертація присвячена аналізу структури капіталу та ефективності господарської діяльності підприємства. Використовуючи метод випадкового відбору, для дослідження було проаналізовано 31 підприємство. Розраховані середні коефіцієнти за період 1999-2013 рр. Результати показують різні тенденції. Змінні аналізу є суперечливими щодо різних коефіцієнтів корпоративної ефективності та структури капіталу. Запропоновано комбінувати динамічну і статичну моделі панельних даних в короткостроковому і довгостроковому періодах.

В основу аналізу структури капіталу покладена теорія статичного компромісу, сигнальні моделі теорії структури капіталу (теорія ієрархій), теорія агентських витрат. У процесі визначення тенденцій залежності структури капіталу і показників ефективності господарської діяльності в умовах конкуренції були встановлені нелінійні відносини між цими категоріями, що суперечить стандартної теорії статичного компромісу Майерса і Майлуфа. Крім того, встановлена неточність у трактуванні теорії статичного компромісу Леланда щодо того, що великі підприємства більш схильні до збереження високих показників діяльності, ніж середні при однаковому коефіцієнті рівня левериджу.

**Ключові слова:** економічний аналіз, структура капіталу, корпоративна ефективність, динамічна модель панельних даних, статична модель панельних даних.

## АННОТАЦИЯ

**Бабалола И. А. Анализ структуры капитала и эффективности хозяйственной деятельности предприятия. – На правах рукописи.**

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.09 – бухгалтерский учет, анализ и аудит (по видам экономической деятельности). – Одесский национальный экономический университет, Одесса, 2015.

Диссертация посвящена анализу структуры капитала и эффективности хозяйственной деятельности предприятия. Используя метод случайного отбора, для исследования было проанализировано 31 предприятие. Рассчитаны средние коэффициенты за период 1999-2013 гг. Результаты показывают разные тенденции. Переменные анализа являются противоречивыми относительно разных коэффициентов корпоративной эффективности и структуры капитала. Предложено комбинировать динамическую и статическую модели панельных данных в краткосрочном и долгосрочном периодах.

В основу анализа структуры капитала положена теория статического компромисса, сигнальные модели теории структуры капитала (теория иерархий), теория агентских издержек. В процессе определения тенденций зависимости структуры капитала и показателей эффективности хозяйственной деятельности в условиях конкуренции были установлены нелинейные отношения между этими категориями, что противоречит стандартной теории статического компромисса Майерса и Майлуфа. Кроме того, установлена неточность в трактовке теории статического компромисса Леланда относительно того, что крупные предприятия более склонны к сохранению высоких показателей деятельности, чем средние при одинаковом коэффициенте уровня левериджа.

Практическое внедрение разработанных научных положений, выводов и рекомендаций подтвердило их достоверность и целесообразность использования в финансовой политике предприятий. Применение предложенных автором методик и рекомендаций даёт возможность установить разные компромиссы в цепочке стоимости капитала, покрывать неожиданные потребности в денежных средствах за счёт банковских кредитных линий. Результаты анализа структуры капитала дают возможность оценить финансовый риск привлечения внешних источников капитала, установить профиль времени платежей (регулирование выплат дивидендов), рефинансирование рисков, связанных со структурой задолженности, а также продолжительность и соотношение краткосрочной и долгосрочной задолженности.

Анализ плана действий относительно сходства и различий между краткосрочным и долгосрочным эмпирическим анализом выявил наличие влияния структуры капитала с использованием обоих методов. Однако краткосрочный эмпирический анализ является более целесообразным, поскольку он показывает решающее влияние возможностей роста предприятия при исследовании эффективности корпоративных компаний в Нигерии. Кроме того, рассмотрены сходства и различия между краткосрочной и долгосрочной эмпирической ситуацией и обнаружено, что существует значительное отличие между этими двумя ситуациями: в краткосрочной ситуации соотношение между заемным и собственным капиталом и стоимость общих активов корпоративных компаний являются двумя неважными негативными факторами, в то время как в долгосрочной ситуации – наоборот. Кроме того, если доля материальных активов

(сокращенно atan) и размер предприятия (fsiz) имели негативное влияние при оценке краткосрочной ситуации, то влияние в долгосрочной ситуации является положительным. Также изменилось на противоположное (с положительного на отрицательное) влияние рыночной капитализации компаний (сокращенно mcap).

Выявлено, что значительная часть корпоративных общих активов является очень весомой для стимулирования корпоративных прибылей. Кроме того, дезагрегированная модель, которая отражает независимое влияние макроэкономической политики на корпоративную прибыль, показывает, что процентная ставка является наиболее значимой в краткосрочной перспективе, но только при наличии внутренней стабильности, что также связано с соответствующим уровнем инфляции.

**Ключевые слова:** экономический анализ, структура капитала, корпоративная эффективность, динамическая модель панельных данных, статическая модель панельных данных.

## ANNOTATION

**Babalola Y. A. Analysis of capital structure and effectiveness of business enterprises. – Manuscript.**

This thesis is for the degree of PhD of economic sciences, specialty 08.00.09 - accounting, analysis and audit (by economic activity). – Odessa National Economic University, Odessa, 2015.

The thesis presented theoretical generalization and proposed combinational approach to solving an empirical problem, which is to study and develop scientific, methodological and practical recommendations for improving the analysis of capital structure and effectiveness of business enterprises. The study undertakes the panel models for long-run and short-run situations for the empirical estimations of 31 companies for the period of 1999-2013. As a summary, for the measure of efficiency, we used return on assets (ROA). The independent variables include both firm-specific variables (such as the total assets, growth opportunities, firm size, shares of tangible assets in their total value) and macroeconomic variables such as the interest rate, inflation and market capitalization.

The choice of independent variables is informed by the theoretical framework employed for the study. The short-run panel data were analyzed for basic linear panel data estimates. It was found that the growth opportunities of the firms (gop), rather than capital structure (deb), is the main factor of importance for the corporate enterprise's efficiency, while the in the long-run situation show that the financial structure and the value of total assets (totasset) are factors of importance for corporate effectiveness in Nigeria. The results obtained indicate enable us draw some conclusions and proffer some policy suggestions.

**Keywords:** economics analysis, capital structure, corporate efficiency, dynamic panel data model, static model of panel data.