

ОПТИМІЗАЦІЯ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ВІТЧИЗНЯНИХ ПІДПРИЄМСТВ У КОНТЕКСТІ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ФІНАНСОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

У статті розкрито особливості формування структури капіталу вітчизняних підприємств, як у розрізі окремих видів економічної діяльності, так і на прикладі вибіркової сукупності підприємств. На основі динамічного та кореляційно-регресійного аналізу взаємозв'язку між структурою капіталу та ефективністю фінансової діяльності визначені необхідна та достатня умова позитивного впливу боргового навантаження на рентабельність власного капіталу підприємств.

In the article the features of forming of capital structure of domestic enterprises, both in the cut of separate types of economic activity and on the example of chosen enterprises are exposed. On the basis of dynamic and cross-correlation regressive analysis between the capital structure and efficiency of financial activity the intercommunication necessary and sufficient condition of positive influence of the debt loading on return on equity are determined.

Постановка проблеми у загальному вигляді. Управління формуванням капіталом підприємства спрямоване на забезпечення потреби в джерелах фінансування його господарської діяльності із врахуванням специфіки функціонування, стадії життєвого циклу, а також досягнення збалансованості структури даних джерел на основі критеріїв оптимізації, що відповідають цілям та стратегічним напрямам розвитку суб'єкта господарювання. Структура капіталу компанії, яка являє собою співвідношення використовуваного нею власного і позикового капіталу, визначає не тільки аспекти її фінансової, а й операційної та інвестиційної діяльності, та є активним чинником формування кінцевих результатів цієї діяльності.

Аналіз досліджень і публікацій останніх років. Проблемам оптимізації структури капіталу господарюючих суб'єктів присвячено чимало наукових праць та емпіричних досліджень. Так, теоретичні основи та загальні принципи управління корпоративними фінансами представлені в працях таких науковців, як Р. Брейлі, С. Брігхем, Б. Колас, Ч. Лі, С. Майерс, Д. Фінерті, Дж. Ван Хорн та ін. Окремо слід виділити російських та вітчизняних дослідників, якими проводилися емпіричні апробації концепцій корпоративних фінансів, що визначають фінансові рішення компаній, а саме: І. Івашковську, С. Григор'єву, М. Кокорєву, І. Романіва, А. Степанову, О. Терещенка, В. Удальцова та інших.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Водночас, окремі питання організації фінансів підприємств в контексті забезпечення підвищення ефективності фінансової діяльності потребують більш поглибленого опрацювання. Зокрема, у сучасній науковій літературі дотепер не знайшли належного відображення такі аспекти управління фінансами підприємств, як обґрунтування концептуальних положень щодо вибору критерію оптимізації структури капіталу вітчизняних підприємств на основі динамічного та кореляційно-регресійного аналізу впливу структури капіталу на ефективність фінансової діяльності суб'єктів господарювання.

Постановка завдання. У зв'язку з вищезазначеним, мета статті полягає у визначенні концептуальних засад оптимізації структури капіталу вітчизняних підприємств в контексті забезпечення підвищення ефективності фінансової діяльності.

Виклад основного матеріалу дослідження. Формування структури капіталу щільно пов'язане з урахуванням особливостей кожної з його складових частин: власного та

позикового капіталу. Підприємство, що використовує тільки власний капітал, має найвищу фінансову стійкість (його коефіцієнт автономії дорівнює одиниці), але обмежує темпи свого розвитку (оскільки не в змозі забезпечити формування необхідного додаткового обсягу активів у періоди сприятливої економічної кон'юнктури) та не використовує фінансові можливості приросту прибутку на вкладений капітал. Підприємство, що використовує позиковий капітал, має вищий фінансовий потенціал свого розвитку (за рахунок формування додаткового обсягу активів) та можливості приросту фінансової рентабельності діяльності, однак значною мірою генерує фінансовий ризик та загрозу банкрутства (в наслідок збільшення питомої ваги позикових коштів у загальній сумі капіталу) [1, с. 426–428].

Проблема вибору між ризиком та доходністю, що виникає при розробці фінансових рішень щодо формування капіталу підприємства, вирішується у процесі оптимізації структури капіталу. На думку вітчизняних науковців, оптимізація структури капіталу – це процес визначення співвідношення використання власного та позикового капіталу, при якому забезпечуються оптимальні пропорції між рівнем фінансової рентабельності й рівнем фінансової стійкості, що максимізує ринкову вартість компанії [1, с.443].

Основними методичними підходами до вирішення завдання оптимізації структури капіталу є:

1) метод оптимізації структури капіталу за критерієм максимізації рівня прогнозованої фінансової рентабельності. Цей метод ґрунтується на багатоваріантних розрахунках рівня фінансової рентабельності за різної структури капіталу на основі розрахунку ефекту фінансового левериджу. Необхідно зазначити, що ефект фінансового левериджу може бути величиною як додатною, так і від'ємною. Крім того, цей ефект виникає завдяки використанню не лише платного кредиту, а й безоплатних позикових ресурсів (кредиторської заборгованості). І чим вищою є частка останніх у загальній сумі позикових коштів, тим вищим є показник ефекту фінансового левериджу. Позитивний ефект фінансового левериджу виникає у тих випадках, коли позиковий капітал, який отримано під фіксований відсоток, використовується підприємством у процесі діяльності таким чином, що приносить більш високий прибуток, ніж фінансові витрати, тобто дохідність сукупного капіталу вища за середньозважену ціну позикових ресурсів;

2) метод оптимізації структури капіталу за критерієм мінімізації вартості ґрунтується на попередній оцінці власного та запозиченого капіталів за різних умов їх формування, обслуговування та здійснення багатоваріантних розрахунків середньозваженої вартості капіталу і, таким чином, на визначенні найбільш реальної ринкової вартості підприємства;

3) метод оптимізації структури капіталу за критерієм фінансових ризиків пов'язаний з процесом диференційованого вибору джерел фінансування різних складових частин активів підприємства: необоротних активів, оборотних активів (з розбивкою їх на постійну та змінну частини).

В основі кожного із зазначених методів лежить лише один конкретний показник. У середовищі вітчизняних науковців існують різні погляди щодо визначення найбільш пріоритетного критерію оптимізації структури капіталу. Так, на думку В. Бороноса, найбільш раціональним з позиції досягнення оптимальності співвідношення структурних елементів капіталу підприємства може бути метод, який ґрунтується на одночасній максимізації зростання рентабельності власного капіталу та мінімізації середньозваженої вартості капіталу [2, с.162]. Тим часом, як зауважує Н. Н. Пойда-Носик, не слід забувати й про фінансову стійкість, оскільки надмірний обсяг позикового капіталу, що забезпечує високий рівень фінансової рентабельності, за несприятливих умов діяльності призведе до неспроможності підприємства виконати свої фінансові зобов'язання [3, с.109].

Утім, враховуючи те, що структура капіталу як компонент фінансової архітектури підприємства є однією з його структурних характеристик, що визначає будову фінансів підприємства та є активним чинником формування результатів фінансової діяльності, проаналізуємо вплив структури капіталу підприємства на ефективність його фінансової

діяльності, що дозволить обґрунтувати вибір пріоритетного критерію оптимізації структури капіталу вітчизняних підприємств в сучасних умовах.

Аналіз структури капіталу промислових підприємств України свідчить про стійку тенденцію зростання частки позикового капіталу у загальній структурі фінансових ресурсів протягом останніх років. Так, в середньому по промисловому сектору економіки за даними Державного комітету статистики України частка позикового капіталу (сума довгострокових та короткострокових зобов'язань) зросла з 47% у 2005 р. до 63% у 2010 р. [4](табл. 1.)

Таблиця 1

Структура капіталу промислових підприємств України станом на кінець періоду за 2005–2010 рр., у % до валюти балансу Джерело: розраховано автором на основі [4]

Показник \ Рік	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Власний капітал	50,0	48,2	47,0	40,3	37,4	34,6
Забезпечення наступних виплат та платежів	1,8	1,7	1,8	1,5	1,6	1,8
Довгострокові зобов'язання	8,2	12,0	13,8	16,3	16,0	15,0
Поточні зобов'язання	39,9	36,9	36,4	41,0	44,1	47,7
Доходи майбутніх періодів	1,1	1,2	1,0	0,9	0,8	0,8

Опрацювання теоретичних та емпіричних досліджень щодо визначення репрезентативного показника ефективності фінансової діяльності вітчизняних підприємств, а також здійснені власні розрахунки, дозволили дійти висновку, що у якості такого показника доцільно використовувати рентабельність власного капіталу, враховуючи особливості застосування даного показника у просторово-часовому аспекті [5, с.180; 6, с.45].

Зважаючи на зазначене, відмітимо, що при стійкій динаміці зростання частки позикового капіталу рентабельність власного капіталу промислових підприємств мала нестабільну динаміку при наявній тенденції до зниження від 5,79% у 2005 р. до 2,8% у 2010 р. [7, с.68–131]. Зазначене наочно демонструє необхідність поглибленого дослідження особливостей процесу оптимізації структури капіталу вітчизняних підприємств на основі застосування кореляційно-регресійного аналізу впливу структури капіталу на ефективність фінансової діяльності, оскільки зростання частки позикового капіталу не стимулювало відповідне нарощування прибутків на вкладений капітал.

З метою визначення змінних аналізу охарактеризуємо основні параметри оцінки структури капіталу, серед яких основними є коефіцієнт фінансового левериджу та рівень боргового навантаження.

З огляду на сильний зв'язок між показником рентабельності власного капіталу як залежної змінної економетричної моделі та коефіцієнтом фінансового левериджу, доцільним є використання рівня боргового навантаження як параметра оцінки структури капіталу в контексті економетричного моделювання. Однак у цього показника також є певні недоліки. Так, у структурі капіталу більшості вітчизняних підприємств превалюють короткострокові запозичення. Це пояснюється тим, що в умовах дефіциту довгострокової ресурсної бази депозитних корпорацій (банків), складного макроекономічного становища у 2007–2010 рр., коливань валютного курсу гривні та невпевненості у напрямі розвитку економічної ситуації кредити останніми роками надавалися в основному на короткостроковий термін. Станом на 31.12.2010 р. у загальному обсязі наданих кредитів нефінансовим корпораціям питома вага залишків за кредитами строком до 1 року та від 1 до 5 років становила, відповідно, 41,6% та 44,8%, а за довгостроковими кредитами (більше 5 років) – 13,7% [4].

Окрім цього, наявність тенденції до зростання питомої частки кредиторської заборгованості в загальній структурі фінансових ресурсів вітчизняних підприємств останніми роками зумовлює необхідність урахування даного виду безвідсоткового боргу в

загальній сумі запозичених коштів. Отже, класичний показник рівня боргового навантаження, розрахований відношенням суми довгострокового боргу до балансової вартості активів, не відображає повною мірою реальної ситуації фінансового забезпечення вітчизняних підприємств та потребує певної модифікації. Зокрема, в якості параметра оцінки структури капіталу (DTA) пропонується використовувати коефіцієнт співвідношення суми довгострокового і короткострокового боргу, включаючи всю сукупність довгострокових та поточних зобов'язань, та власних коштів корпорацій, що відображаються в майні, грошових коштах та інших активах [8, с.94]:

$$DTA = \frac{Total_Debt}{Total_Assets} \quad (1)$$

де Total Debt – загальна сума довгострокових та короткострокових зобов'язань підприємства, грн; Total Assets – балансова вартість активів, грн.

Окремо охарактеризуємо досліджувану вибірку підприємств. На основі рейтингу найбільших за розміром чистого доходу компаній, складеного у 2009 р., вибірка дослідження налічує 70 публічних акціонерних товариств. Основні критерії, за якими були ранжирувані та відібрані підприємства, такі:

- 1) ринкова позиція, яка оцінюється за обсягом чистого доходу від реалізації;
- 2) масштаби діяльності, оцінені на базі абсолютних розмірів майна (балансова вартість сукупних активів підприємства);
- 3) чисельність працюючих як додаткова характеристика масштабів діяльності, оцінена через середньооблікову чисельність персоналу за період.

Першу десятку становлять такі підприємства, як ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг», ПАТ «Маріупольський металургійний комбінат ім. Ілліча», ВАТ «Металургійний комбінат «Азовсталь», ВАТ «Запорізький металургійний комбінат «Запоріжсталь», ВАТ «Північний гірничо-збагачувальний комбінат», ПАТ «Дніпровський металургійний комбінат ім. Ф. Е. Держинського», ВАТ «Укрнафта», ВАТ «Енергопостачальна Компанія «Дніпрообленерго», ВАТ «Авдіївський коксохімічний завод», ВАТ «Інгулецький гірничо-збагачувальний комбінат» та інші.

Сформована таким чином вибірка налічує 24 компанії гірничо-металургійного комплексу, 16 компаній паливно-енергетичного комплексу, 15 компаній машинобудівної галузі, 15 компаній хімічної та нафтохімічної промисловості. Зауважимо, що з вибірки свідомо вилучені компанії, у фінансовій діяльності яких були задіяні неекономічні механізми (наприклад, НАК «Нафтогаз України»), та показники рентабельності діяльності яких мали екстремальні значення (наприклад, ВАТ «Єнакіївський металургійний завод»).

Попереднім етапом регресійного аналізу є розрахунок коефіцієнтів кореляції. Слід відмітити, що оцінка щільності кореляційного зв'язку класифікується таким чином [9, с.283]:

- якщо абсолютне значення коефіцієнту r більше за 0,70, то існує сильний кореляційний зв'язок;
- якщо абсолютне значення коефіцієнту r належить інтервалу від 0,3 до 0,69, то існує середній кореляційний зв'язок;
- якщо абсолютне значення коефіцієнту r менше за 0,29, то кореляційний зв'язок дуже слабкий.

Результати розрахунку парних коефіцієнтів кореляції представлено в табл. 2.

Таблиця 2

Коефіцієнти кореляції між рентабельністю власного капіталу та рівнем боргового навантаження промислових підприємств (розраховано автором)

Галузь підприємств	r	p-value
1	2	3
Гірничо-металургійний комплекс	-0,589	0,002
Паливно-енергетичний комплекс	-0,513	0,042

Продовження табл. 2

Машинобудування	-0,381	0,161
Хімічна промисловість	-0,082	0,771

Аналіз кореляційних коефіцієнтів уможливило такі висновки:

- доведено від'ємний зв'язок між ефективністю фінансової діяльності та структурою капіталу для підприємств гірничо-металургійного, паливно-енергетичного комплексів та машинобудівної галузі;
- доведено статистичну незначущість коефіцієнту кореляції для підприємств хімічної галузі, що свідчить про відсутність лінійного зв'язку між цими показниками, однак не є абсолютним доказом відсутності іншого типу зв'язку між ними, що потребує проведення додаткових процедур перевірки на предмет виявлення типу нелінійної залежності.

Пропонована нами однофакторна модель впливу структури капіталу на ефективність фінансової діяльності підприємства на основі аналізу перехресних даних типу cross-section data (наскрізне обстеження) за 1 період (2010 р.) має наступний вигляд:

$$ROE = \beta_0 + \beta_1 DTA + u_t \quad (1.2)$$

де ROE (Return to equity) – показник ефективності фінансової діяльності, оцінений через рентабельність власного капіталу підприємства, DTA (Debt to Total Assets) – рівень боргового навантаження; β_0, β_1 – константа та невідомий коефіцієнт моделі, u_t – стандартна помилка.

Характеризуючи дескриптивну статистику змінних моделі, відзначимо, що середнє значення рентабельності власного капіталу становить 0,3%, мінімальне значення (- 70%), а максимальне 50%. Питома вага компаній з від'ємним значенням рентабельності капіталу становить 30%, що пояснюється скороченням грошових надходжень найбільших компаній внаслідок фінансово-економічної кризи 2008–2009 рр., відлуння якої були відчутні й протягом 2010 р. Відношення боргу до активів (DTA) коливається від 0,06 до 1,60 при середньому значенні 0,59.

Зведені дані щодо результатів верифікації моделі (1.2) та основні тести на адекватність її специфікації як по вибірці взагалі, так і у розрізі окремих галузей представлені в табл. 3.

Таблиця 3

Коефіцієнти та тести оцінки адекватності специфікацій регресійної моделі
(розраховано автором)

Показник	Галузь підприємств			Загальна вибірка N=70
	ГМК N=24	ПЕК N=16	Машбуд N=15	
Коефіцієнт	-0,585	-0,331	-0,296	-0,340
Стандартна помилка	0,171	0,148	0,199	0,082
t статистика	-3,414	-2,236	-1,486	-4,123
p-value	0,002	0,042	0,161	0,000
Константа	0,328	0,241	0,215	0,204
R ²	0,346	0,263	0,145	0,20
R ² скоригований	0,317	0,211	0,080	0,189
F статистика (p-value)	11,66 (0,002)	5,0 (0,042)	2,209 (0,161)	17,00 (0,000)

Зауважимо, що скоригований коефіцієнт детермінації R² скоригований для всіх моделей перебуває на рівні 8–32%, що є достатньо високим показником для cross-section аналізу об'єктів. Слід нагадати, що ефективність фінансової діяльності підприємств багато в чому визначається такими індивідуальними факторами, як можливість залучення відносно дешевих коштів для інвестування, структурою активів, професіоналізмом менеджерів,

можливостями компанії лобювати свої інтереси на ринку, її іміджем тощо. Зазначені фактори важко оцінити та задати окремими кількісними чи якісними значеннями, що унеможливило отримання коефіцієнту детермінації, близького до 100%.

Таким чином, за результатами кореляційно-регресійного аналізу впливу структури капіталу вітчизняних підприємств на ефективність їх фінансової діяльності доходимо висновків, що зростання рівня боргового навантаження негативно впливає на фінансову рентабельність підприємств в сучасних умовах.

Аналізуючи економічне підґрунтя виявлених залежностей, можна зазначити, що, незважаючи на вибіркоче обстеження підприємств промисловості, виявлені особливості структури капіталу, які впливають на ефективність фінансової діяльності компаній, свідчать про певні загальноекономічні тенденції розвитку корпоративного сектору.

Зокрема, аналіз динаміки рівня боргового навантаження підприємств за основними видами економічної діяльності на основі даних Державного комітету статистики України засвідчив його стійке зростання в періоді з 2006 р. по 2010 р. Відзначимо, що зростання рівня боргового навантаження відбувалося через збільшення питомої ваги поточних зобов'язань у структурі балансів підприємств унаслідок проблеми неплатежів, що позначилось на зростанні кредиторської та дебіторської заборгованостей, збільшенні тривалості обігу кредиторської заборгованості тощо. Загалом по секторам економіки України питома вага кредиторської заборгованості в загальному обсязі поточних зобов'язань збільшилася з 81,5% у 2008 р. до 84,4% станом на 31.12.2010 р. [7, с.87].

Короткострокові кредити банків, навпаки, зменшилися з 15,7% до 11,9%. Зазначені чинники негативно вплинули на платоспроможність і фінансову стійкість суб'єктів господарювання та негативно позначилися на динаміці прибутків компаній, а отже, й на рентабельності власного капіталу, особливо упродовж 2008–2009 рр.

Слід зауважити, що, незважаючи на стійку тенденцію до зростання боргового навантаження в абсолютному значенні та коливання показників рентабельності у період розгортання світової фінансово-економічної кризи 2008–2009 рр., можна спостерігати підвищення рентабельності власного капіталу навіть в умовах зростання боргового навантаження за окремими видами економічної діяльності. Поясненням таких позитивних тенденцій можуть слугувати порівняння темпів зростання боргового навантаження. Так, в середньому по економіці протягом 2006–2007 рр. та 2009–2010 рр. саме зниження темпів зростання боргового навантаження, а не їх абсолютних значень позитивно впливало на фінансову діяльність суб'єктів господарювання.

Однак через значне зростання боргового навантаження та зниження темпів зростання власного капіталу в середньому по промисловості у 2008 р. вітчизняним підприємствам не вдалося подолати негативну тенденцію до зниження ефективності їх фінансової діяльності у 2009 р. Більш узгодженим є взаємозв'язок між зниженням боргового навантаження та підвищенням рентабельності власного капіталу (табл.4).

Таблиця 4

Динаміка структури капіталу та рентабельності власного капіталу суб'єктів господарювання за видами економічної діяльності за період 2006–2010 рр. (розраховано автором) [4; 7]

Рік	Власний капітал		Рівень боргового навантаження		Чистий прибуток (збиток), млн.грн	Рентабельність власного капіталу %
	млн.грн	Тз, %	коэф-т	Тз, %		
1	2	3	4	5	6	7
В середньому по економіці						
2006	801894,9	119,15	0,54	103,82	46421,3	5,79
2007	1050603	131,02	0,55	102,59	84416,4	8,04
2008	1133604	107,90	0,62	113,56	-41025,1	-3,62
2009	1269538	111,99	0,63	100,75	-37131,1	-2,92
2010	1426712	112,38	0,63	99,52	13906,1	0,97

у т.ч. промисловість						
2006	298340	113,42	0,49	102,83	22630,1	7,59
2007	363110	121,71	0,50	102,44	29286,9	8,07
2008	394929,4	108,76	0,57	114,30	5542,5	1,40
2009	410801,9	104,02	0,60	104,91	-14192,5	-3,45
2010	424545,4	103,35	0,63	104,35	11889,6	2,80
сільське господарство						
2006	36953,8	97,28	0,43	99,31	2478,2	6,71
2007	49870,6	134,95	0,43	100,72	6916,5	13,87
2008	62845,2	126,02	0,51	119,04	5789,2	9,21
2009	72217,2	114,91	0,50	97,85	7584,8	10,5
2010	90390,9	125,17	0,46	91,12	17276	19,11
будівництво						
2006	21336,3	134,10	0,62	97,09	812,8	3,81
2007	28921,9	135,55	0,68	110,12	497,6	1,72
2008	27421,2	94,81	0,75	110,05	-7975,4	-29,08
2009	29499,8	107,58	0,74	99,07	-4439,	-15,05
2010	27371,9	92,79	0,77	103,68	-3584,8	-13,1
діяльність транспорту та зв'язку						
2006	103617,7	123,27	0,36	104,99	5143,8	4,96
2007	128939	124,44	0,37	103,72	7033,2	5,45
2008	148242,9	114,97	0,43	116,13	234,5	0,16
2009	163449,8	110,26	0,41	95,32	4889,5	2,99
2010	174604,7	106,82	0,41	100,92	4115,1	2,36

Аналіз наведених даних дозволяє визначити логічні умови зв'язку між структурою капіталу вітчизняних підприємств та ефективністю фінансової діяльності, а саме: зниження рівня боргового навантаження стимулює підвищення рентабельності власного капіталу господарюючих суб'єктів будь-яких видів економічної діяльності при виконанні необхідної та достатньої умови (рис.1).

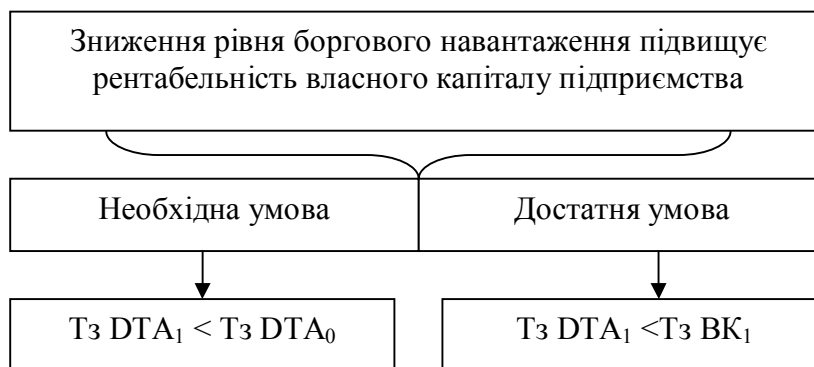


Рис. 1. Умови позитивного впливу боргового навантаження на ефективність фінансової діяльності підприємств

На рис. 1 наведено такі позначення: Тз – тем зростання, DTA – коефіцієнт боргового навантаження, ВК – власний капітал, 0,1– періоди .

Отже, необхідною умовою позитивного впливу зниження боргового навантаження на рентабельність власного капіталу підприємства є зниження не абсолютних показників, а

темтів зростання боргового навантаження у звітному періоді в порівнянні з попереднім. Достатньою умовою є перевищення темтів зростання власного капіталу підприємства над темпами зростання боргового навантаження у звітному періоді.

Підтвердженням сформульованих вище тенденцій можуть слугувати «золоте правило економіки підприємства» щодо дотримання певного співвідношення між темпами зростання балансового прибутку підприємства, обсягом реалізації і активами, та ланцюжок взаємозв'язку між структурними елементами капіталу та активами М. С. Абрютіної [10, с.235].

Висновки і перспективи подальших розробок. Таким чином, враховуючи висновки теоретичних досліджень та власних розрахунків щодо дотримання певних пропорцій між темпами зростання показників структури капіталу та фінансовою рентабельністю господарюючих суб'єктів, на нашу думку, в сучасних умовах вітчизняним підприємствам доцільно здійснювати оптимізацію структури капіталу за критерієм мінімізації темтів зростання боргового навантаження, що дозволить забезпечити підвищення ефективності фінансової діяльності. Перспективами подальших наукових досліджень в даній сфері можна вважати теоретичне визначення та емпіричне обґрунтування детермінантів формування структури капіталу вітчизняних підприємств, що сприятиме розробці виважених фінансових рішень та забезпечить зростання фінансового потенціалу суб'єктів господарювання.

Список використаної літератури

1. Бланк И. Основы финансового менеджмента / И. Бланк. – К.: Ника-Центр, 1999. – Т. 1. – 590 с.
2. Боронос В. Г. Формування механізму оптимізації структури капіталу та його вплив на фінансовий потенціал підприємства / В. Г. Боронос // Механізм регулювання економіки. – 2010. – № 3. – Т. 1. – С.154–166.
3. Пойда-Носик Н. Н. Оцінка ефективності й оптимізація структури капіталу в системі фінансової безпеки підприємства / Н. Н. Пройда-Носик, Л. В. Петришинець // Фінанси України. – 2010. – № 10. – С. 100–112.
4. Статистична інформація [Електронний ресурс] Державний комітет статистики України. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
5. Мельник М. М. Теоретико-методичні засади оцінки ефективності фінансової діяльності корпорацій / М. М. Мельник, Н. В. Бичкова // Економічний вісник університету. – 2011. – № 17(2). – С. 176–184.
6. Фінансовий аналіз: [навч. посіб.] / М. Д. Білик, О. В. Павловська, Н. М. Притуляк, Н. Ю. Невмержицька; [вид.2-ге, без змін.]. – К.: КНЕУ, 2009. – 552 с.
7. Статистичний збірник «Діяльність суб'єктів господарювання 2010» / За ред. І. М. Жук. – К.: Державний комітет статистики України: Держаналітінформ, 2011. – 431 с.
8. Фінансова архітектура національних корпорацій та її вплив на ефективність фінансової діяльності: [монографія] / В. М. Мельник, Н. В. Бичкова. – Тернопіль: Астон, 2012. – 244 с.
9. Замков О. О. Математические методы в экономике: [учеб.] / О. О. Замков, А. В. Толстопятенко, Ю. Н. Черемних; [под общ. ред. А. В. Сидоровича; МГУ им. М. В. Ломоносова]; [3-е изд., перераб.]. – М.: Дело и Сервис, 2001. – 368 с.
10. Абрютіна М. С. Анализ финансово-экономической деятельности предприятия / М. С. Абрютіна, А. В. Грачев. – М.: ДИС, 1998. – 256 с.