

НАУКОВО-МЕТОДИЧНИЙ ПІДХІД ДО ВИБОРУ СТРАТЕГІЙ УПРАВЛІННЯ СТРУКТУРОЮ КАПІТАЛУ ЕНЕРГОГЕНЕРУЮЧИХ АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВ

©2018 МАСТЮК Д. О.

УДК 338.242:[658.147:620.9]

Мастюк Д. О. Науково-методичний підхід до вибору стратегій управління структурою капіталу енергогенеруючих акціонерних товариств

Стаття присвячена обґрунтуванню науково-методичного підходу до вибору стратегій управління структурою капіталу енергогенеруючих акціонерних товариств. Для дослідження за базу використано п'ять енергогенеруючих акціонерних компаній, представлених на українському енергоринку: ПАТ «Центрэнерго», ПАТ «Київэнерго», ПАТ «ДТЕК Західэнерго», ПАТ «Донбасэнерго» та ПАТ «ДТЕК Дніпроэнерго». Виділено основні проблеми в рамках процесу управління структурою капіталу енергогенеруючих акціонерних товариств та визначено, що обрані підприємства не використовують чіткого підходу до вибору стратегій. Запропоновано блок-схему вибору стратегій управління структурою капіталу енергогенеруючих акціонерних товариств, що дозволяє комплексно відобразити процес вибору стратегій. Таким чином, у роботі вдосконалено науково-методичний підхід до вибору стратегій управління структурою капіталу акціонерних енергогенеруючих товариств, який, на відміну від усталених, базується на запропонованій структурно-логічній блок-схемі, враховує принципи максимізації прибутковості, мінімізації витрат і ризиків, оптимізації структури капіталу та відповідності загальнокорпоративному вектору.

Ключові слова: структура капіталу, управління структурою капіталу, акціонерні товариства, науково-методичний підхід.

Рис.: 1. **Табл.:** 2. **Бібл.:** 21.

Мастюк Дмитро Олегович – аспірант, кафедра економіки і підприємництва, Національний технічний університет України «Київський політехнічний інститут імені Ігоря Сікорського» (пр. Перемоги, 37, Київ, 03056, Україна)

E-mail: dmitriy.mastiuk@gmail.com

УДК 338.242:[658.147:620.9]

Мастюк Д. О. Научно-методический подход к выбору стратегий управления структурой капитала энергогенерирующих акционерных обществ

Статья посвящена обоснованию научно-методического подхода к выбору стратегий управления структурой капитала энергогенерирующих акционерных обществ. Для исследования в качестве базы использовано пять энергогенерирующих акционерных обществ, представленных на украинском энергорынке: ПАО «Центрэнерго», ПАО «Київэнерго», ПАО «ДТЭК Западэнерго», ПАО «Донбасэнерго» и ПАО «ДТЭК Днепрэнерго». Выделены основные проблемы в рамках процесса управления структурой капитала энергогенерирующих акционерных обществ и определено, что выбранные предприятия не используют четкого подхода к выбору стратегий. Предложена блок-схема выбора стратегий управления структурой капитала энергогенерирующих акционерных обществ, которая позволяет комплексно отразить процесс выбора стратегий. Таким образом, в работе усовершенствован научно-методический подход к выбору стратегий управления структурой капитала энергогенерирующих акционерных обществ, который, в отличие от устоявшихся, базируется на предложенной структурно-логической блок-схеме, учитывает принципы максимизации доходности, минимизации затрат и рисков, оптимизации структуры капитала и соответствия корпоративному вектору развития.

Ключевые слова: структура капитала, управление структурой капитала, акционерные общества, научно-методический подход.

Рис.: 1. **Табл.:** 2. **Библ.:** 21.

Мастюк Дмитрий Олегович – аспирант кафедры экономики и предпринимательства, Национальный технический университет Украины «Киевский политехнический институт имени Игоря Сикорского» (пр. Победы, 37, Киев, 03056, Украина)

E-mail: dmitriy.mastiuk@gmail.com

UDC 338.242:[658.147:620.9]

Mastiuk D. O. The Scientific-Methodical Approach to the Choice of Strategies for Managing the Capital Structure of the Energy-Generating Joint Stock Companies

The article is concerned with substantiation of the scientific-methodical approach to the choice of strategies of management of the capital structure of energy-generating joint-stock companies. Five energy-generating joint-stock companies represented on the Ukrainian energy market: PJSC «Tsentrэнерго», PJSC «Kyivenergo», PJSC «DTEK Zakhidenergo», PJSC «Donbasenergo» and PJSC «DTEK Dniproenergo» were used as the research base. The main problems in terms of the process of managing the capital structure of energy-generating joint stock companies have been allocated, it has been determined that the chosen enterprises do not use a clear approach to the choice of strategies. The block-scheme of the choice of strategies for managing the capital structure of energy-generating joint stock companies has been proposed, which allows to reflect the process of strategy selection in a comprehensive manner. Thus, the publication improves the scientific-methodical approach to the choice of strategies of management of the capital structure of power generating joint-stock companies, which, unlike the established ones, is based on the proposed structural-logical block-scheme, taking account of the principles of maximizing profitability, minimizing costs and risks, optimizing the structure of capital and compliance with the corporate development vector.

Keywords: capital structure, capital structure management, joint stock companies, scientific-methodical approach.

Fig.: 1. **Tbl.:** 2. **Bibl.:** 21.

Mastiuk Dmytro O. – Postgraduate Student, Department of Economics and Entrepreneurship, National Technical University of Ukraine «Igor Sikorsky Kyiv Polytechnic Institute» (37 Peremohy Ave., Kyiv, 03056, Ukraine)

E-mail: dmitriy.mastiuk@gmail.com

Дослідження управління структурою капіталу енергогенеруючих акціонерних товариств та його результати [6; 7; 15–17] підтвердили відсутність комплексного підходу до такого управління, яке б враховувало фактори впливу різного рівня та базувалося на динаміці ефективності управління структурою капіталу. Актуальність проведеного до-

слідження пояснюється наявністю ряду проблем на енергогенеруючих акціонерних товариствах, що прямо впливають на управління СКІТ та його ефективність. Такими проблемами насамперед є:

- ✦ недосконалість системи планування та контролю за грошовими надходженнями та видатками;

- ✦ перенавантаження борговими джерелами фінансування діяльності акціонерних товариств, які не покриваються доходами;
- ✦ короткострокове боргове навантаження значно переважає над довгостроковим, що, з урахуванням високої вартості короткострокових боргових джерел, збільшує вірогідність настання фінансових ризиків;
- ✦ недостатня ефективність використання матеріальних активів акціонерними товариствами;
- ✦ недостатня наповненість або практична відсутність резервних фондів енергогенеруючих акціонерних товариств;
- ✦ неврахування негативного впливу чинників мікро-, макро- та ринкового рівнів енергогенеруючими акціонерними товариствами;
- ✦ відсутність чіткого стратегічного спрямування управління структурою капіталу та невпровадження відповідних заходів, орієнтованих на збільшення рівня ефективності, а також покращення загального фінансово-економічного стану.

Зазначені результати дали підстави для вдосконалення науково-методичного підходу вибору стратегій управління структурою капіталу енергогенеруючих акціонерних товариств, який би підкріплювався відповідним науково-організаційним забезпеченням запровадження визначених стратегій, а також їх реалізації в рамках діяльності енергогенеруючих акціонерних товариств.

Стратегія управління структурою капіталу акціонерних товариств – це результат довгострокового планування, що, своєю чергою, підтримує підприємницьку діяльність та відповідає загальнокорпоративній стратегії; вона є невід'ємною частиною процесу фінансового планування та служить інструментом управління джерелами структури капіталу та їх вартістю, а також змінами в структурі капіталу тощо [18]. Енергогенеруючі акціонерні товариства в рамках власної діяльності управляють співвідношенням джерел фінансування для досягнення максимального рівня фінансово-економічної результативності та ефективності.

Частина дослідників звертає увагу лише на структуру капіталу підприємства, інша ж – лише на фінансові стратегії та їх розробку, і тільки незначна частина науковців концентрується на стратегіях управління структурою капіталу акціонерних товариств, їх розробці та виборі водночас [1; 12; 14; 19].

Отже, вибір стратегії управління структурою капіталу енергогенеруючих акціонерних підприємств потребує універсального підходу, що враховує всю необхідну інформацію. Саме така актуальність обґрунтовує визначення підходу до вибору стратегії управління структурою капіталу енергогенеруючих акціонерних товариств.

Метою статті є обґрунтування науково-методичного підходу до вибору стратегій управління структурою капіталу енергогенеруючих акціонерних товариств.

Для вивчення даного питання за базу використуємо п'ять акціонерних енергогенеруючих компаній, представлених на українському енергоринку, серед яких ПАТ «Центренерго», ПАТ «Київенерго», ПАТ «ДТЕК Західенерго», ПАТ «Донбасенерго» та ПАТ «ДТЕК Дніпроенерго» [4; 13]. У попередніх дослідженнях автора [6; 16; 17] було визначено, що:

- ✦ обрані енергогенеруючі акціонерні товариства не використовують визначеного підходу до вибору стратегій управління структурою капіталу, що послаблює їх позиції в усіх напрямках;
- ✦ підприємства постійно знаходяться в зоні боргового перенавантаження з нестійким показником співвідношення боргового до власного капіталів акціонерного товариства;
- ✦ енергогенеруючі акціонерні товариства найчастіше збільшують частину короткострокового боргового капіталу, що водночас значно превалює над довгостроковим борговим капіталом і збільшує ймовірність фінансово-економічної дестабілізації;
- ✦ у частині досліджуваного періоду вартість боргового капіталу значно більше за вартість власного капіталу;
- ✦ ефективність структури капіталу обраних енергогенеруючих акціонерних товариств найчастіше знаходиться в зоні від'ємних значень.

Результати дослідження допомагають підкреслити важливість формування чіткого підходу до вибору стратегій управління структурою капіталу та його адаптації до сучасного середовища. Своєю чергою, це допоможе обраним підприємствам більш виважено управляти структурою капіталу, обирати джерела фінансування, планувати довгострокову фінансово-економічну діяльність та адаптувати під неї короткострокову.

Дослідження різних літературних джерел, що містять теоретичну та емпіричну інформацію відносно управління структурою капіталу, дозволяють визначити ключові аспекти даного питання і, таким чином, запропонувати авторський підхід до вибору стратегії управління структурою капіталу. Корнеєв М. В. і Гололобов М. І., орієнтуючи своє дослідження на теоретичне підґрунтя управління капіталом загалом, але не окремо його структури, висвітлюють сфери стратегічного управління капіталом та типи стратегій, але не сам підхід до вибору таких стратегій [5]. Своєю чергою, Вітка Н. Є. не відображає у своєму дослідженні зв'язок стратегічного управління капіталом з корпоративною стратегією та ефективністю струк-

тури капіталу, і так само акцентує увагу саме на капіталі загалом [3]. Найбільш детально, на нашу думку, розкриті питання у роботах Викиданця І. В. [2], Ніколаєнко Л. Ф. та Герашенко І. О. [8]. Викиданець І. В. пропонує чітко сформований концептуальний підхід до вибору стратегії формування структури капіталу підприємства в рамках фінансової політики підприємства, разом з тим, він не звертає увагу на аналіз капіталу, ефективності управління структурою капіталу та не розглядає зв'язок із загальною корпоративною стратегією [2].

Запропонований науково-методичний підхід, як і будь-який інший, будується на відповідній теоретичній базі, принципах і методичному інструментарії реалізації. Такою теоретичною базою для запропонованого підходу до вибору стратегії управління структурою капіталу є насамперед:

- ✦ *теорії капіталу* – розкривають особливості капіталу, його типи та функції; дозволяють сформулювати розуміння капіталу АТ, структури капіталу акціонерного товариства як бази дослідження в цілому, так і запропонованого науково-методичного підходу до вибору стратегії управління структурою капіталу; дозволяють визначити сутність управління структурою капіталу та виділити місце реалізації такого управління в рамках загальної фінансової діяльності АТ;
- ✦ *теорії фінансування та фінансового управління* – розкривають фінансову складову управління структурою капіталу; визначають принципи та підходи до фінансування діяльності АТ;
- ✦ *теорії стратегічного управління* – дозволяють виділити стратегічний аспект управління та в поєднанні з попередніми теоріями визначити місце стратегічного управління структурою капіталу в загальній діяльності АТ; у сукупності з теоріями фінансування формують основу для визначення можливих стратегій управління структурою капіталу в

рамках науково-методичного підходу до вибору такої стратегії на АТ.

В основу науково-методичного підходу покладено такі принципи:

- ✦ оптимального розміру, складу та структури капіталу на основі максимізації ефективності управління структурою капіталу;
- ✦ мінімізації витрат на залучення та використання капіталу у СКАТ у процесі управління СК;
- ✦ мінімізації ризиків боргового навантаження на АТ;
- ✦ відповідності загально-корпоративному вектору діяльності компанії, цілям і завданням;
- ✦ максимізації прибутковості підприємства.


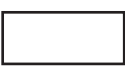

Запропонований науково-методичний підхід до вибору стратегії управління структурою капіталу базується на поетапній реалізації процедури вибору стратегії управління структурою капіталу, тобто блок-схеми, що враховує використання відповідного методологічного інструментарію на кожній стадії вибору стратегії. Отже, така блок-схема включає в себе три блоки, що поєднують в собі по три етапи реалізації, які, своєю чергою, базуються на відповідних методах реалізації (табл. 1).

Як зазначалось вище, представлені блоки поєднують в собі ключові етапи вибору стратегії управління структурою капіталу, в рамках кожного з яких використовується відповідний методичний інструментарій реалізації. Таким чином, надамо дані етапи реалізації в рамках блок-схеми науково-методичного підходу до вибору стратегії управління структурою капіталу (табл. 2).

Безпосередній вибір стратегії управління структурою капіталу енергогенеруючих акціонерних товариств запропоновано проводити на основі поєднання ефективності управління структурою капіталу на мікрорівні, що розраховується за допомогою використання вдосконаленого підходу до розрахунку економічно-доданої вартості [9; 15], підходів до фінансування діяльності підприємства, показника

Таблиця 1

Блоки вибору стратегії управління структурою капіталу енергогенеруючих акціонерних товариств

Блок	Опис блоку
	Проводиться початковий фінансово-економічний аналіз підприємства та дослідження ринку. Даний блок є загальним, проте він надає важливу інформацію про стан акціонерного енергогенеруючого товариства
	Розрахунковий блок аналізу управління структурою капіталу та оцінювання її ефективності, прогнозування загальних тенденцій та змін, а також вибору стратегії управління структурою капіталу. Даний блок відображає економетричний аналіз та прогнозування
	Базується на попередній інформації та включає в себе управлінську складову. Тут акціонерне енергогенеруюче товариство встановлює цілі та завдання обраної найбільш вигідної та життєздатної стратегії

Джерело: авторська розробка.

Етапи вибору стратегії управління структурою капіталу енергогенеруючих акціонерних товариств

№ з/п	Етап	Методичний інструментарій
1	Фінансово-економічний аналіз АТ	У рамках першого етапу використовуються базові методи фінансово-економічного аналізу для розрахунку основних показників діяльності АТ, з метою визначення загального становища обраних підприємств
2	Розрахунок вартості капіталу	На другому етапі розраховуються вартості капіталів у СКАТ, а саме вартість власного капіталу за методом CAPM та вартість боргового капіталу за мультиплікативним методом розрахунку з врахуванням фактору корегування боргу. Крім того, тут використовується метод розрахунку WACC для визначення середньозваженої вартості капіталу
3	Аналіз ринкового та макроекономічного середовища	Третій етап базується на загальних методах ринкового дослідження: визначення конкуренції, ринкових тенденцій, макросередовища тощо
4	Аналіз структури капіталу	Даний етап є передумовою для вибору стратегії управління структурою капіталу оскільки: 1) за рахунок використання методів розрахунку обраних показників оцінювання СКАТ визначається частка кожного з капіталів в СКАТ, їх рентабельність та загальна рентабельність СКАТ, рівень боргового навантаження, тощо; 2) за допомогою модифікованого методу розрахунку економічно-доданої вартості, визначається ефективність управління структурою капіталу; 3) на основі методів математичного моделювання, а саме моделі з фіксованими ефектами для панельних даних та об'єднаної моделі найменших квадратів для панельних даних, визначаються ключові фактори впливу на ефективність управління структурою капіталу
5	Визначення стратегії управління структурою капіталу	П'ятий етап є ключовим з точки зору вибору стратегії управління структурою капіталу, оскільки на даному етапі використовується досліджена динаміка зміни EVA, як визначника ефективності управління структурою капіталу, що в свою чергу переводиться у площину відносних величин. Такий перехід можливий за рахунок використання інструменту трасування Фібоначчі, який визначає саме відносні межі ефективності управління структурою капіталу відповідно до показника структури капіталу, який розраховується за допомогою співвідношення D/E
6	Прогнозування загальних фінансово-економічних результатів	На даному етапі використовуються методи експоненційного згладжування та потрібного експоненційного згладжування для прогнозування зміни показників дохідності, результативності, ризиковості на визначений період – таке прогнозування надає додаткову інформацію щодо можливості АТ впровадити попередньо обрану стратегію управління структурою капіталу
7	Встановлення цілей та завдань обраної стратегії управління структурою капіталу	На даній стадії встановлюються цільові значення показників, обмеження, ліміти для обраної стратегії щодо фінансових ресурсів, їх вартостей тощо, які відповідають обраній стратегії управління структурою капіталу
8	Запровадження в дію обраної стратегії згідно зі встановленими цілями та загальнокорпоративною стратегією	Стадія передбачає впровадження, моніторинг і контроль змін в обраній стратегії управління структурою капіталу акціонерного енергогенеруючого товариства. Тут підприємство зобов'язане визначити ключові завдання та встановити основні фінансово-економічні цілі
9	Реалізація обраної стратегії управління структурою капіталу та моніторинг результатів	Фінальна стадія передбачає реалізацію, моніторинг та контроль змін від обраної стратегії управління структурою капіталу акціонерного енергогенеруючого товариства

Джерело: авторська розробка.

структури капіталу (показник співвідношення боргового капіталу до власного) та загальнокорпоративних цілей розвитку підприємства.

Таким чином, беручи до уваги попередні дослідження [7; 10, 15–18, 20] та поєднуючи висвітлену теоретичну базу, принципи та методичний інструментарій, надамо таке відображення блок-схеми запро-

важеного науково-методичного підходу до вибору стратегії управління структурою капіталу (рис. 1).

Запропонована блок-схема вибору стратегії управління структурою капіталу енергогенеруючих акціонерних товариств охоплює три логічні блоки та 9 стадій, що поєднані одна з одною. З нашої точки зору, наведена методика має циклічний характер,

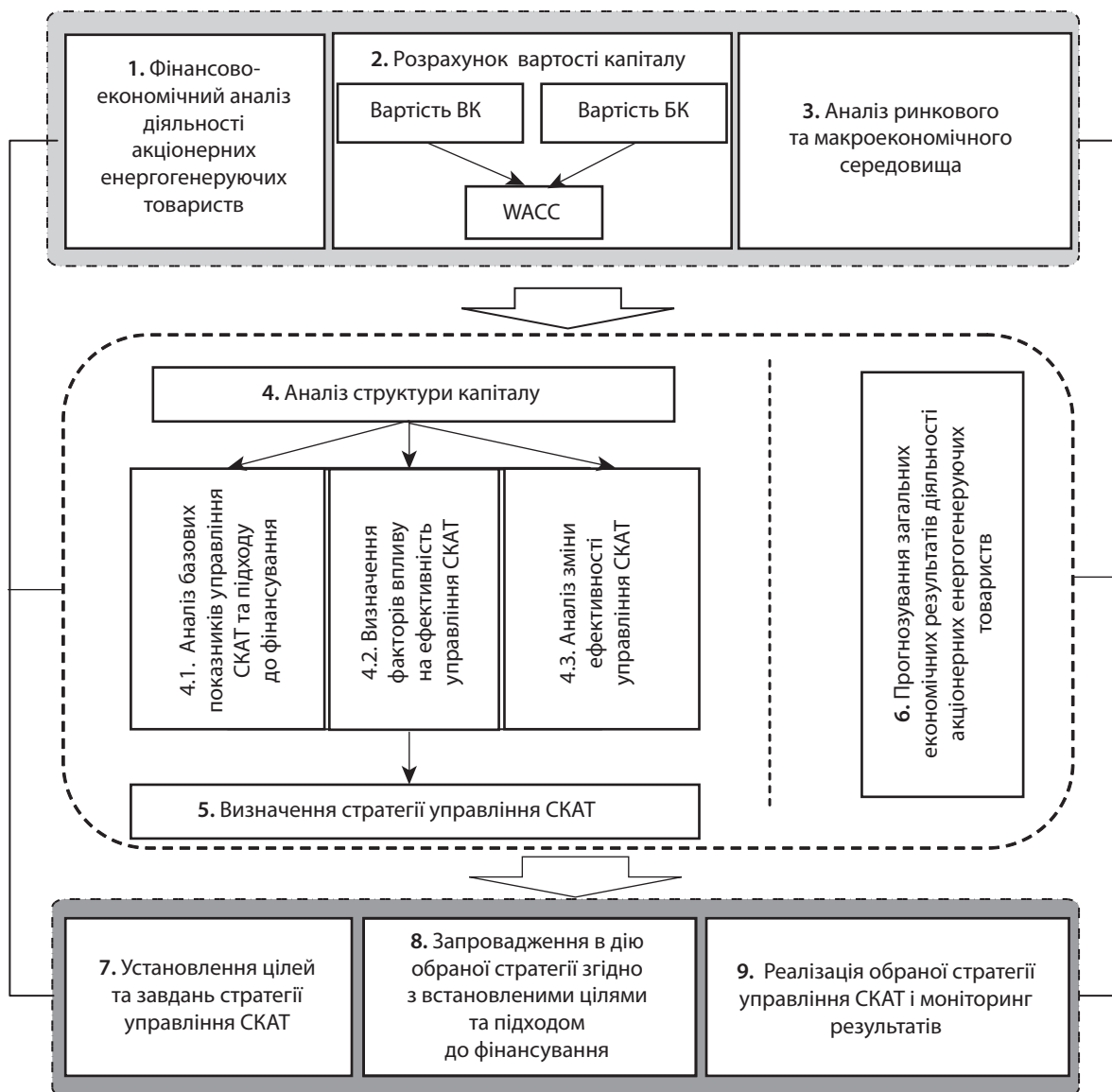


Рис. 1. Блок-схема науково-методичного підходу до вибору стратегії управління структурою капіталу енергогенеруючих акціонерних товариств

Джерело: авторська розробка.

за допомогою якого збирається та обмінюється важлива інформація, необхідна для визначення стратегії управління структурою капіталу. Циклічність та повторюваність дозволяє контролювати інформацію та адаптуватися до будь-яких змін.

Вибір стратегії управління структурою капіталу енергогенеруючих акціонерних товариств починається з блоку базового аналізу економічних та фінансових даних підприємства. Другий блок включає в себе аналіз структури капіталу акціонерного товариства та ефективності управління структурою капіталу, а також прогнозування майбутніх змін. Третій блок включає в себе управлінську складову, в рамках якої приймаються управлінські рішення щодо стратегії управління структурою капіталу. У рамках даного блоку підприємство збирає та охоплює інформацію з двох попередніх блоків з метою поєднання їх із за-

гальнокорпоративною стратегією та встановленими цілями, завданнями для стратегії управління структурою капіталу.

Таким чином, запропонований науково-методичний підхід до вибору стратегій управління структурою капіталу на енергогенеруючих акціонерних підприємствах включає в себе фінансово-економічний аналіз, прогнозування та аналіз структури капіталу, а також запровадження і реалізацію даних стратегій. Його впровадження у підприємницьку діяльність дозволить підвищити ефективність, гнучкість та адаптивність енергогенеруючих акціонерних товариств відносно такого вибору та управлінських рішень щодо СКАТ, а отже, зменшить боргове навантаження на АТ і покращить фінансово-економічні результати діяльності.

ВИСНОВКИ

Отже, в роботі розкрито такий елемент наукової новизни в частині вдосконалення науково-методичного підходу до вибору стратегій управління структурою капіталу енергогенеруючих акціонерних товариств, який, на відміну від усталених, базується на запропонованій структурно-логічній блок-схемі, враховує принципи максимізації прибутковості, мінімізації витрат і ризиків, оптимізації структури капіталу та відповідності загально-корпоративному вектору, що дає можливість визначати та обирати стратегію управління структурою капіталу акціонерних товариств на різних етапах їх діяльності відповідно до динаміки показників ефективності управління структурою капіталу.

Зазначений підхід надає можливість обирати стратегії управління структурою капіталу залежно від рівня ефективності управління структурою капіталу та підходу до фінансування діяльності, який визначається за рахунок показника структури капіталу. Крім того, поєднання фінансово-економічного аналізу, аналізу структури капіталу акціонерного товариств та управління нею, а також забезпечення запровадження і механізму реалізації обраних стратегій у рамках науково-методичного підходу дозволяє визначати найбільш доцільні стратегічні заходи, спрямовані на покращення фінансово-економічного становища акціонерних енергогенеруючих товариств та підвищення ефективності управління структурою капіталу. ■

ЛІТЕРАТУРА

1. Варічева Р. В. Аналіз оптимальності структури власного капіталу акціонерних товариств: проблеми та перспективи. *Вісник соціально-економічних досліджень*. 2012. Вип. 4. С. 155–167.
2. Викиданець І. В. Концептуальний підхід до розробки фінансової стратегії формування капіталу підприємств. *Науковий вісник Національного гірничого університету*. 2013. № 2. С. 110–115.
3. Вітка Н. Є. Стратегічне управління капіталом промислового підприємства. *Економічний простір*. 2012. № 68. С. 166–172.
4. Закон України «Про акціонерні товариства» від 11.06.2017 р. № 514-17. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/514-17>
5. Корнєєв М. В., Гололобов М. І. Теоретичні засади управління капіталом вітчизняних підприємств. *Вісник Дніпропетровського університету*. 2012. № 6. С. 129–135.
6. Мاستюк Д. О., Круш П. В. Діагностика ефективності структури власного капіталу енергогенеруючих компаній. *Економічний вісник НТУУ «КПІ»*. 2016. № 13. С. 213–221.
7. Мاستюк Д. О. Методичні засади вибору стратегій управління структурою капіталу акціонерних енергогенеруючих товариств. *Економічний вісник Запорізької державної інженерної академії*. 2017. Вип. 4 (10). С. 76–81.
8. Ніколаєнко Л. Ф., Герашенко І. О. Розробка фінансової стратегії як елемента антикризової програми підприємства. *Вісник Хмельницького національного університету*. 2010. № 1. Т. 1. С. 11–15.

9. Румянцев С. Українська модель корпоративного управління: становлення та розвиток/ред. В. П. Розумний, А. І. Белиба. Київ: Знання, 2003. 149 с.

10. Федоренко В. Г. Політична економія: підручник. Київ: Алерта, 2008. 487 с.

11. Суторміна В. М., Федосов В. М., Радзівська В. М., Стеценко Б. С. Фінанси зарубіжних корпорацій: навч.-метод. посіб. Київ: КНЕУ, 2002. 88 с.

12. Addae, A. A., Nyarko-Baasi, M., Hughes D. The Effects of Capital Structure on Profitability of Listed Firms in Ghana. *European Journal of Business and Management*. 2013. № 5. P. 215–229.

13. Annual Report on the Results of NERC. 2015. URL: <http://www.nerc.gov.ua/?id=11895>

14. Bender, R., Ward K. Corporate financial strategy. London: Routledge, 2009. 406 p.

15. Mastiuk, D. O., Valouch, P., Krush P. V. Economic Value Added as a Measurement Tool of Capital structure management effectiveness at the Power-Producing Enterprises // 8th International Scientific Conference: Managing and Modelling of Financial Risks. 2016. № 1. P. 572–580.

16. Mastiuk, D. O. The investigation of influential factors on the capital structure effectiveness at the listed power-producing enterprises // Modelling and Forecasting of Economic Processes: Proceedings of X Scientific Conference. 2016. No. 10. P. 72–74.

17. Mastiuk, D. O. The Determinants of the Capital Structure Effectiveness of Ukrainian Listed Power-Producing Companies. *Бізнес Інформ*. 2017. № 7. С. 186–195.

18. Myers, S. Capital Structure. *Journal of Economic Perspectives*. 2001. Spring. Vol. 15. No. 2. P. 81–102.

19. Negasa, T. The Effect of Capital Structure on Firms' Profitability (Evidenced from Ethiopian). Preprints. 2016. URL: doi: 10.20944/preprints201607.0013.v1

20. Neumaier, I., Neumaierová, I. INFA Performance Indicator Diagnostic System. *Central European Business Review*. 2014. Vol. 3. No. 1. P. 35–41.

21. Nguyen, D. T. T., Diaz-Rainey, I., Gregoriou, A. Determinants of the Capital Structure of Listed Vietnamese Companies. *Journal of Southeast Asian Economies*. 2014. Vol. 31. No. 3. P. 412–431.

Науковий керівник – Круш П. В., кандидат економічних наук, професор, завідувач кафедри економіки і підприємництва факультету менеджменту та маркетингу, Національний технічний університет України «Київський політехнічний інститут імені Ігоря Сікорського»

REFERENCES

- "Annual Report on the Results of NERC. 2015". <http://www.nerc.gov.ua/?id=11895>
- Addae, A. A., Nyarko-Baasi, M., and Hughes, D. "The Effects of Capital Structure on Profitability of Listed Firms in Ghana". *European Journal of Business and Management*, no. 5 (2013): 215-229.
- Bender, R., and Ward, K. *Corporate financial strategy*. London: Routledge, 2009.
- Fedorenko, V. H. *Politychna ekonomii* [Political Economy]. Kyiv: Alerta, 2008.
- Kornieiev, M. V., and Hololobov, M. I. "Teoretychni zasady upravlinnia kapitalom vitchyznianskykh pidpriemstv" [Theoretical principles of capital management of domestic enterprises]. *Visnyk Dnipropetrovskoho universytetu*, no. 6 (2012): 129-135.

[Legal Act of Ukraine] (2017). <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/514-17>

Mastiuk, D. O. "Metodychni zasady vyboru stratehii upravlinnia strukturoiu kapitalu aktsionerlykh enerhoheneruiuchykh tovarystv" [Methodical principles of choosing strategies for managing capital structure of joint-stock power generating companies]. *Ekonomichnyi visnyk Zaporizkoi derzhavnoi inzhenernoi akademii*, no. 4 (10) (2017): 76-81.

Mastiuk, D. O. "The Determinants of the Capital Structure Effectiveness of Ukrainian Listed Power-Producing Companies". *Business Inform*, no. 7 (2017): 186-195.

Mastiuk, D. O. "The investigation of influential factors on the capital structure effectiveness at the listed power-producing enterprises". *Modelling and Forecasting of Economic Processes: Proceedings of X Scientific Conference*, no. 10 (2016): 72-74.

Mastiuk, D. O., and Krush, P. V. "Diahnostyka efektyvnosti struktury vlasnoho kapitalu enerhoheneruiuchykh kompanii" [Diagnostics of the efficiency of the equity structure of energy generating companies]. *Ekonomichnyi visnyk NTUU «KPI»*, no. 13 (2016): 213-221.

Mastiuk, D. O., Valouch, P., and Krush, P. V. "Economic Value Added as a Measurement Tool of Capital structure management effectiveness at the Power-Producing Enterprises". *Managing and Modelling of Financial Risks: 8th International Scientific Conference*, no. 1 (2016): 572-580.

Myers, S. "Capital Structure". *Journal of Economic Perspectives*. Vol. 15, no. 2 (2001): 81-102.

Negasa, T. "The Effect of Capital Structure on Firms' Profitability (Evidenced from Ethiopian)". doi:10.20944/preprints201607.0013.v1

Neumaier, I., and Neumaierova, I. "INFA Performance Indicator Diagnostic System". *Central European Business Review*. Vol. 3, no. 1 (2014): 35-41.

Nguyen, D. T. T., Diaz-Rainey, I., and Gregoriou, A. "Determinants of the Capital Structure of Listed Vietnamese Companies". *Journal of Southeast Asian Economies*. Vol. 31, no. 3 (2014): 412-431.

Nikolaenko, L. F., and Herashchenko, I. O. "Rozrobka finansovoi stratehii yak elementa antykryzovoi prohramy pidpriumstva" [Development of financial strategy as an element of the company's anti-crisis program]. *Visnyk Khmelnytskoho natsionalnoho universytetu*. Vol. 1, no. 1 (2010): 11-15.

Rumiantsev, S. *Ukrainska model korporatyvnoho upravlinnia: stanovlennia ta rozvytok* [Ukrainian corporate governance model: formation and development]. Kyiv: Znannia, 2003.

Sutormina, V. M. et al. *Finansy zarubizhnykh korporatsii* [Finances of foreign corporations]. Kyiv: KNEU, 2002.

Varicheva, R. V. "Analiz optymality struktury vlasnoho kapitalu aktsionerlykh tovarystv: problemy ta perspektyvy" [Analysis of the optimality of the equity structure of joint stock companies: problems and prospects]. *Visnyk sotsialno-ekonomichnykh doslidzhen*, no. 4 (2012): 155-167.

Vitka, N. Ye. "Stratehichne upravlinnia kapitalom promyslovoho pidpriumstva" [Strategic management of the capital of an industrial enterprise]. *Ekonomichnyi prostir*, no. 68 (2012): 166-172.

Vykydanets, I. V. "Kontseptualnyi pidkhid do rozrobky finansovoi stratehii formuvannia kapitalu pidpriumstv" [Conceptual approach to developing a financial strategy for capital formation of enterprises]. *Naukovyi visnyk Natsionalnoho hirnychoho universytetu*, no. 2 (2013): 110-115.