

DOI 10.31558/2307-2318.2023.3.12

УДК 336.647/.648

JEL: G17, G23, G32

**Юрчишена Л. В.**

кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів і банківської справи

Донецького національного університету імені Василя Стуса

ORCID iD: 0000-0002-5904-0758

[l.yurchishena@donnu.edu.ua](mailto:l.yurchishena@donnu.edu.ua)

**Карпов Д. О.**

менеджер ТОВ «СВОЇ-ЛЮДИ»

ORCID ID: 0009-0000-2114-8483

e-mail: [karpov.d@donnu.edu.ua](mailto:karpov.d@donnu.edu.ua) САВЧ

**КОНЦЕПТУАЛЬНІ ТА ПРАКТИЧНІ АСПЕКТИ ОЦІНКИ ВАРТОСТІ КАПІТАЛУ  
ПІДПРИЄМСТВА**

Стаття присвячена розробці концепції вдосконалення зростання вартості капіталу підприємства в умовах фінансової нестабільності, оцінці структури капіталу та вартості джерел їх залучення, обґрунтування чинників, що впливають на зміну структури капіталу і вартості підприємства. Розроблено концепцію вдосконалення зростання вартості підприємства в умовах фінансової нестабільності; обґрунтовано ризики, які виникають в період кризи та війни в Україні, зокрема, ризик руйнування бізнесу, логістичних обмежень, здійснення експортних операцій, валютних операцій та інші; проаналізовано і обґрунтовано чинники зміни динаміки обсягу та структури капіталу на прикладі ТОВ «Агрона Фрут Україна», розраховано зміну показників ефективності та періоду окупності капіталу, середньозважену вартість; здійснено оцінку вартості підприємства методом чистих активів, методом порівняння компанії-аналога; обґрунтовано обмеження щодо моделювання оптимальної структури капіталу, що обумовлені зовнішніми чинниками та управлінськими рішеннями материнської компанії, як реакція на турбулентне, небезпечне бізнес-середовище в Україні; здійснено прогнозування структури та ефективності використання капіталу методом екстраполяції із врахуванням передбачень, нижньої і верхньої довірчих границь, коридору відхилення.

**Ключові слова:** капітал, власний капітал, структура капіталу, вартість капіталу, середньозважена вартість, концепція.

Рис. – 6. Табл. – 3. Літ. – 12.

**Yurchyshena L.**

PhD in Economics, Associate Professor, Department of Finance and Banking,

Vasyl' Stus Donetsk National University

**Karpov D.**

manager LLC OUR-PEOPLE

**CONCEPTUAL AND PRACTICAL ASPECTS OF ENTERPRISE CAPITAL  
VALUATION**

The article is devoted to development of the concept of improvement of growth of the enterprise's capital value in the conditions of financial instability, assessment of the capital structure and cost of sources of their attraction, substantiation of factors that influence change of the capital structure and enterprise value. The article develops the concept of improving the growth of enterprise value in conditions of financial instability; substantiates the risks arising

during the crisis and war in Ukraine, in particular, the risk of business destruction, logistical restrictions, export operations, foreign exchange operations, etc.; analyses and substantiates the factors of change in the dynamics of the volume and structure of capital on the example of Agrana Fruit Ukraine LLC, calculates the change in performance indicators and the period of capital recovery, weighted average cost; estimates the value of the enterprise.

**Keywords:** capital, equity capital, capital structure, cost of capital, weighted average cost, concept.

Fig. – 6, Table – 3. Lit. – 12.

**Постановка проблеми.** Турбулентне бізнес середовище в Україні, що сформовано під впливом чинників зовнішньої дії, таких як війна, наслідки пандемії, системна фінансова криза, міграція робочої сили за кордон потребують виважених підходів до формування капіталу підприємства. Визначення стійких джерел фінансування бізнесу, їх прийнятної вартості з позиції ризик–вартість, формування прийнятних обсягів і термінів кредиторської заборгованості, доцільність залучення кредитних ресурсів з позиції наявної ефективної ставки та безпекового ризику руйнування виробничої потужності підприємства, все це потребує виважених управлінських рішень для збереження прибутковості бізнесу та підтримання поточної фінансової стійкості. Зазначена проблематика є актуальною у контексті розробки концептуального підходу до забезпечення зростання вартості капіталу підприємства в умовах фінансової нестабільності.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Проблема функціонування капіталу є досить актуальною в науковій спільноті, що підтверджується значними науковими доробками в цій сфері. Так, Варченко О. М., Артимонова І. В., Холоденко Н. І. [1] досліджують структуру капіталу з позиції управління вартістю та порівнюють компромісну теорію з теорією ієрархії джерел фінансування. Лемішко О. О. [2] досліджує вартість капіталу з позиції концептуальних підходів стійкого розвитку, визначає генезу щодо взаємозалежності капіталу й активів. Домбровська С. О. [3] вивчає з позиції стратегічного управління особливості формування структури капіталу, пропонує стратегічну карту для максимізації вартості підприємства. Макаренко Ю. П., Клименко Д. О. [4], Ізюмська В. А. [5], Лубкей Н. П. [6] узагальнюють теоретичні підходи до розуміння сутності капіталу та визначають його вплив на здатність підприємства забезпечувати фінансову стійкість. Брюховецька Н. Ю., Іваненко Л. В. [7] доводять значення людського капіталу на створення доданої вартості на підприємствах, що можливе в тому числі за рахунок раціональних та ефективних рішень менеджменту. Гончаренко А. [8] досліджує поняття капіталу через призму теорій структури капіталу, визначає складові експлейнарного базису в їх розрізі. Євтушевська О. О., Чернов К. І. [9] обґрунтовують дефініції та складові власного капіталу, його вплив на фінансову структуру. Любкіна О. [10] досліджує практичні аспекти обґрунтування і оцінки оптимальної структури капіталу, співвідношення боргу і власного капіталу, взаємозалежність із вартістю акцій. Отже, проблематика дослідження капіталу є багатогранною, але в більшій мірі сконцентрована на публікаціях теоретичного характеру і потребує подальших досліджень стосовно визначення концепції забезпечення вартості капіталу та практичних інструментів оцінки вартості та структури капіталу. Клімек Д. [11] пропонує концепцію взаємозв'язку балансу капіталу і управлінських рішень, що впливають на ефективність його використання.

**Метою статті** є розробка концепції вдосконалення зростання вартості капіталу підприємства в умовах фінансової нестабільності, її практична апробації в частині поставлених завдань та обґрунтування чинників, що впливають зміну структури капіталу і вартості підприємства.

**Виклад основного матеріалу.** Діяльність підприємства забезпечується за рахунок наявного капіталу, що має певну специфіку формування залежно від індивідуальних характеристик бізнесу. Розроблена концепція вдосконалення зростання вартості

підприємства в умовах фінансової нестабільності (рис. 1) базується на визначених принципах, а саме: гнучкість – здатність підприємства змінювати структуру



**Рис. 1. Концепція вдосконалення зростання вартості підприємства в умовах фінансової нестабільності**

*Джерело: розроблено авторами*

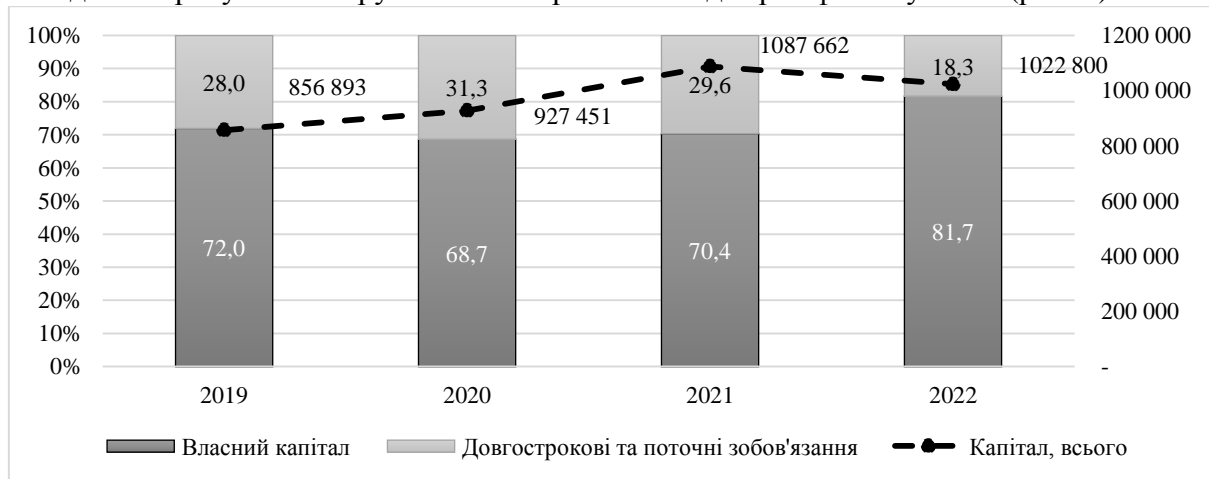
капіталу під впливом мінливих умов зовнішнього середовища та зростання вартості їх залучення; адаптивності – здатність адаптувати структуру капіталу до турбулентних умов зовнішнього середовища, в тому числі безпекових, що пов’язані із війною та регуляторних обмежень з боку держави; ефективність, як здатність капіталу генерувати прибуток на вкладений капітал; раціональність – забезпечується управлінськими рішеннями щодо тимчасових обмежень залучення кредитних ресурсів, скорочення кредиторської заборгованості, виплати дивідендів тощо із врахуванням умов функціонування бізнесу; оптимальність – прийняття рішення щодо структури капіталу, що має оптимальну вартість та забезпечує безперервність функціонування бізнесу; збалансованість реалізується через

призму оптимальної структури підприємства, що досягається завдяки поєднанню ризику та стійкості залучених джерел фінансування; науковість – оцінка вартості джерел залучення та оптимальності джерел фінансування розраховується на основі науково обґрунтованих концепцій, підходів; прозорість – оприлюднення фінансової звітності для забезпечення зростання вартості бізнесу.

Метою концепції визначено формування оптимальної структури капіталу для забезпечення зростання вартості підприємства в умовах фінансової нестабільності. Для її досягнення визначено завдання, інструменти, методи і моделі її досягнення, що представлені на рис. 1.

Реалізація концепції зростання вартості підприємства в умовах мінливого середовища в Україні супроводжується обмеженнями щодо ведення бізнесу, що пов'язано із безпековими умовами, економічним середовищем, фінансовими та регуляторними обмеженнями. Тому, як приклад, для апробації запропонованої концепції було обрано ТОВ «Агрона Фрут Україна», що належить до австрійської промислової компанії AGRANA.

Проблема формування структури капіталу є актуальною з позиції ефективності вкладень за рахунок вибору найбільш прийнятних джерел фінансування (рис. 2).

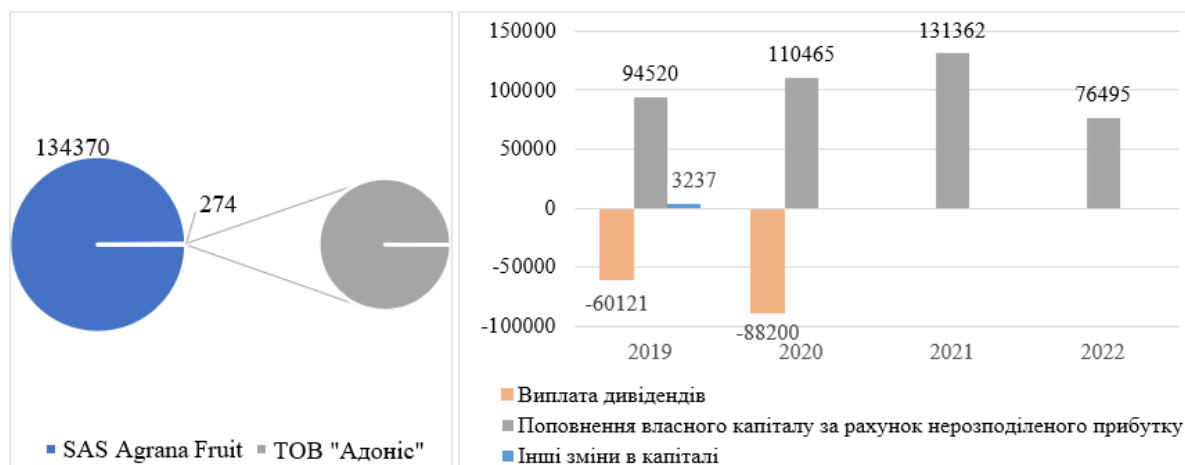


**Рис. 2. Зміна структури і обсягу капіталу ТОВ «Агрона Фрут Україна»**

*Джерело: розраховано і побудовано авторами за даними [12]*

Оцінюючи обсяг і структуру капіталу ТОВ «Агрона Фрут Україна» потрібно відзначити, що в середньому на 70 % протягом 2019–2021 рр. фінансування діяльності здійснюється за рахунок власного капіталу, в 2022 р. частка власного капіталу зросла на 11,3 % до 81,7 % за рахунок скорочення зобов'язань на 38,2 % та незначного приросту власного капіталу на 38,2 %, що зумовило зменшення на 6,0 % загального обсягу капіталу. Така структура капіталу визначає високий рівень фінансової незалежності та є захисним механізмом щодо мінімізації впливу зовнішніх чинників на діяльність підприємства в умовах невизначеності.

ТОВ «Агрона Фрут Україна» не має офіційної політики управління капіталом. Чистий прибуток накопичується як нерозподілений прибуток, що забезпечує досягнення операційних та стратегічних бізнес-потреб розвитку. Відповідно до довгострокового інвестиційного плану товариство фінансується за рахунок операційних грошових потоків.



**Рис. 3. Зміна власного капіталу ТОВ «Аграна Фрут Україна»**

*Джерело: розраховано і побудовано авторами за даними [12]*

Статутний капітал формується за рахунок SAS Agrana Fruit на 99,8 % або 134,37 млн грн та ТОВ «Адоніс» на 0,2 % або 0,274 млн грн, при цьому протягом 2019–2022 рр. зміни обсягу і структури власників ТОВ «Аграна Фрут Україна» не відбувалося. Товариство не має стабільної політики виплати дивідендів, про що свідчить їх виплата лише у 2019 р. – 60,1 млн грн та 2020 р. – 88,2 млн грн. Позитивним є стабільне поповнення власного капіталу за рахунок нерозподіленого прибутку до 2021 р. включно, у період війни в Україні скоротилися до 76,5 млн грн, що обумовлено скороченням чистого доходу, зростанням витрат та зменшення чистого прибутку.

ТОВ «Аграна Фрут Україна» здійснює діяльність як на внутрішньому, так і міжнародному ринках, що зумовлює виникнення кредиторської заборгованості за товари, роботи, послуги перед вітчизняними та іноземними постачальниками (табл. 1).

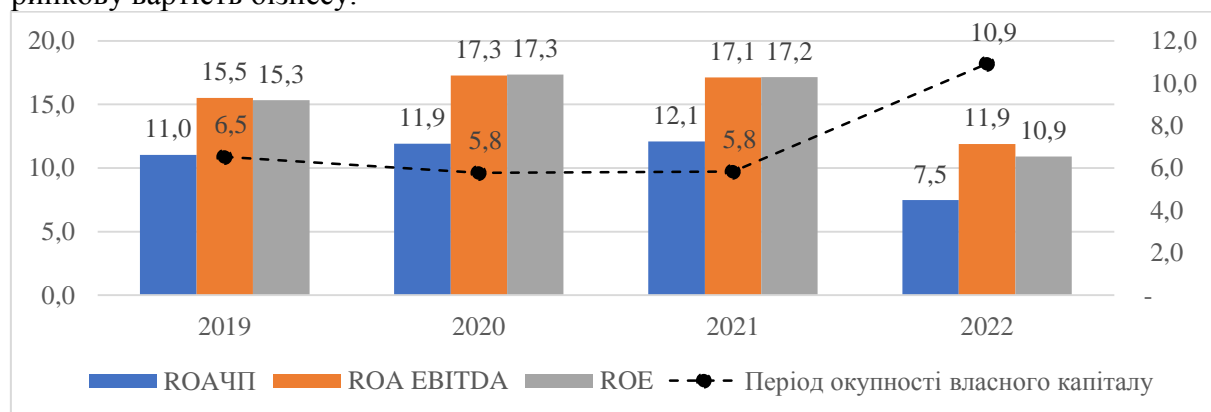
**Таблиця 1 – Кредиторська заборгованості за товари, роботи, послуги ТОВ «Аграна Фрут Україна»**

Показники	Роки				Темп приросту, % 2022 р. до	
	2019	2020	2021	2022	2019 р.	2021 р.
Кредиторська заборгованість перед вітчизняними постачальниками	74579	64457	58134	20914	-72,0	-64,0
Кредиторська заборгованість перед іноземними постачальниками	18478	18327	72709	17510	-5,2	-75,9
Роялті	9616	3369	7012	11537	20,0	64,5
Усього	102673	84153	137855	49961	-51,3	-63,8

*Джерело: розраховано і побудовано авторами за даними [12]*

Кредиторська заборгованість перед вітчизняними постачальниками має тенденцію до скорочення за 2019–2022 рр. на 72 %, в тому числі за 2022 р. на 64,0 % з 58,1 млн грн до 20,9 млн грн. Щодо кредиторської заборгованості перед іноземними постачальниками, то за 2022 р. вона скоротилася на 75,9 % з 72,7 млн грн до 17,5 млн грн. Це фактичні суми грошових коштів, що потрібно погасити у звітному періоді, проте може виникнути ризик зміни строків погашення заборгованостей з боку постачальників, що може вплинути на порушення рівня ліквідності підприємства. Поточні зобов'язання із виплати роялті суттєво коливаються і за останній, 2022 р. зросли на 64,5 % до 11,5 %. Отже, ТОВ «Аграна Фрут Україна» реалізує політику самофінансування за рахунок накопиченого нерозподіленого прибутку.

ROA є одним із ключових показників, що дає можливість оцінити ефективність використання активів незалежно від джерел фінансування, податкового навантаження, а отже оцінює здатність підприємства генерувати доходи. ROA для ТОВ «Агрона Фрут Україна» розраховано за чистим прибутком та показникам EBITDA (рис. 4). ROA за чистим прибутком протягом 2019–2021 рр. коливається в межах 11,0–12,1 %, в 2022 р. скорочується до 7,5 %. ROA за EBITDA є вищим майже на 5,0 %, при максимальному значенні у 2020 р. –17,26 %, в 2022 р. скорочується до 11,9 %. Отже, зменшення ділової активності підприємства в 2022 р. обумовлено дією зовнішніх чинників, таких як: зменшення попиту, купівельної спроможності клієнтів, доступність до ринків збуту, зростання вартості транспортних послуг, проблеми з логістикою призвели до зменшення чистих доходів, зростання витрат і як наслідок зменшення фінансового результату. З позиції оцінки ринкової вартості бізнесу період окупності власного капіталу за 2022 р. збільшився майже в 2 рази, до 11 років, що попри інші показники негативно впливає на ринкову вартість бізнесу.



**Рис. 4. Зміна показників ефективності та періоду окупності капіталу ТОВ «Агрона Фрут Україна»**

*Джерело: розраховано і побудовано авторами за даними [12]*

Визначення середньозваженої вартості (WACC) засноване на оцінці вартості джерел залучення капіталу, але потрібно врахувати, що підприємство не залучає кредити, а довгострокові і поточні зобов'язання формуються за рахунок кредиторської заборгованості та забезпечень.

**Таблиця 2. Середньозважена вартість ТОВ «Агрона Фрут Україна»**

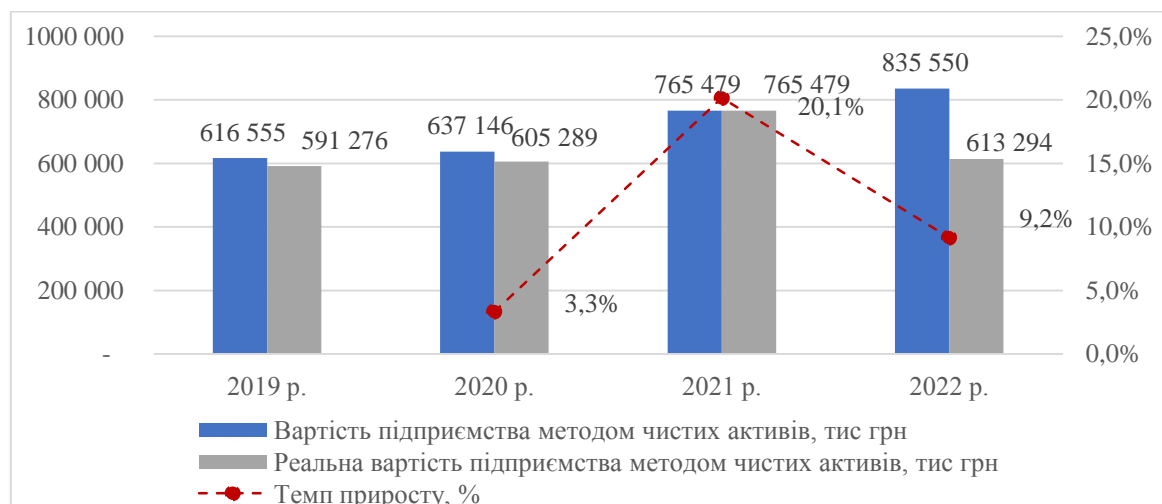
Показники	Роки				Зміна, (+,-) 2022 р. до	
	2019	2020	2021	2022	2019 р.	2021 р.
Власний капітал, тис грн	616555,0	637146,0	765479,0	835550,0	616555,0	637146,0
Дивідендні виплати, %	44,7	65,5	-	-	44,7	65,5
Довгострокові та поточні зобов'язання	240338,0	290305,0	322183,0	187250,0	240338,0	290305,0
Податок на прибуток, %	18,0	18,0	18,0	18,0	18,0	18,0
WACC, %	26,3	36,9	-	-	26,3	36,9
EBIT/WACC	4451,7	3728,0			4451,7	3728,0

*Джерело: розраховано і побудовано авторами за даними [12]*

За даними фінансової звітності можна вважати, що ТОВ «Агрона Фрут Україна» є безлеверидною компанією, що не залучає для здійснення діяльності позиковий капітал. Тому, WACC розраховано за ціною залучення власного капіталу, як відношення дивідендів до статутного капіталу, який у 2019 р. становив 44,7 % . Проте, з початком війни НБУ запровадив певні адміністративні обмеження на операції з обміну валюти та

рух капіталу, включаючи обмеження виплат відсотків і дивідендів за кордон, що вплинуло на лімітовані можливості обміну гривні, тому дивідендні виплати іноземним акціонерам не здійснювалися у 2021–2022 рр.

Оцінка вартості ТОВ «Агрона Фрут Україна» методом чистих активів характеризується позитивною динамікою протягом 2019–2022 рр. з 616,6 млн грн до 835,6 млн грн, приріст спостерігається в 2021–2022 рр. на 20,1 і 9,2 % відповідно (рис. 5). Проте, якщо вартість скорегувати на темп інфляції, то в 2022 р. спостерігається скорочення на 26,6 %, що є важливим індикатором при визначенні реальної вартості.



**Рис. 5. Вартість ТОВ «Агрона Фрут Україна» методом чистих активів**

*Джерело: розраховано і побудовано авторами за даними [12]*

Оцінку ринкової вартості ТОВ «Агрона-Фрут Україна» методом порівняльного підходу здійснено за даними компанії-аналога ТОВ «Фруктона-ВН», що реалізує діяльність на території м. Вінниця і займається виробництвом фруктових і овочевих соків, оптовою торгівлею фруктами, овочами, їх вирощуванням тощо. Розраховано поправочні коефіцієнти за подібними показниками та визначено середній поправочний показник (див. табл. 3).

**Таблиця 3 – Ринкова вартість ТОВ «Агрона Фрут Україна» методом порівняння компанії-аналога**

Показники	ТОВ «Агрона-Фрут Україна»		ТОВ «ФРУКТОНА-ВН»		Поправочний коефіцієнт	
	2022 р.	2021 р.	2022 р.	2021 р.	2022 р.	2021 р.
Чистий дохід	1219996	1394881	50136,6	39761,7	24,33	35,08
Чистий прибуток (збиток)	76495	131362	-18935,5	2473,5	-4,04	53,11
Активи	1022800	1087662	144047,7	136463,3	7,10	7,97
Зобов'язання	187250	322183	116902,7	103217,3	1,60	3,12
Середнє значення поправочного коефіцієнта					7,25	24,82
Ринкова вартість ТОВ «Агрона-Фрут Україна»					976 030	2 115 68

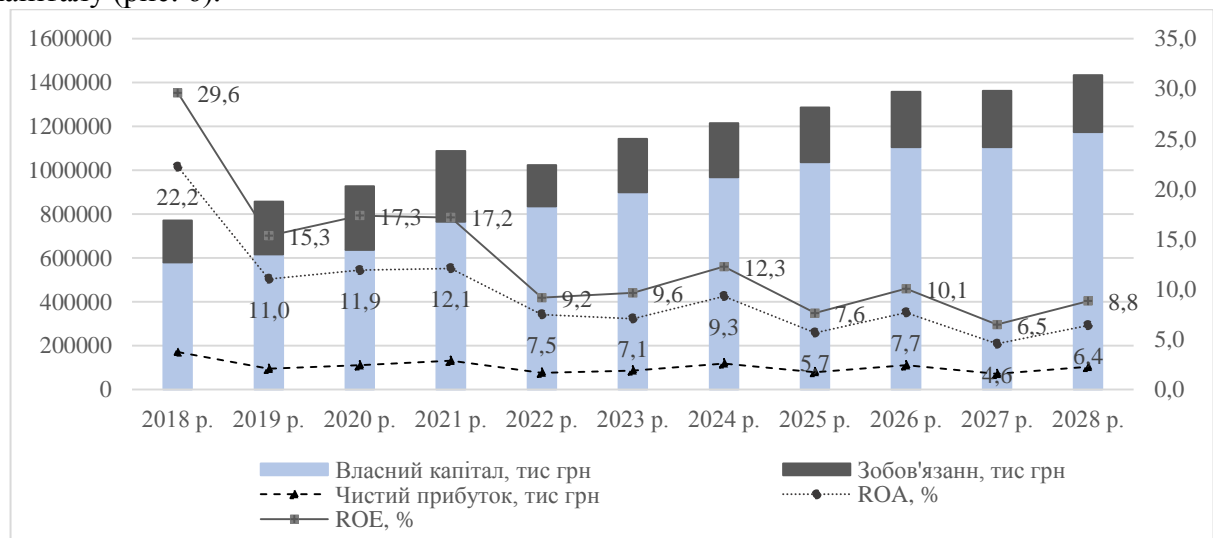
*Джерело: розраховано і побудовано авторами за даними [12]*

Отже, відповідно до проведених розрахунків ринкова вартість ТОВ «Агрона-Фрут Україна» зменшилася з 2115,7 млн грн в 2021 р. до 976,03 млн грн в 2022 р. на 53,9 % за рахунок зниження ключового індикатора – чистого доходу.

Моделювання оптимальної структури капіталу ТОВ «Агрона Фрут Україна» викликано рядом обмежень, що були виявлені в процесі дослідження його діяльності, зокрема:

- фінансування діяльності підприємства здійснюється переважно за рахунок власного капіталу, який сформований за рахунок внесків засновників та нерозподіленого прибутку;
- при оцінці вартості власного капіталу визначено коефіцієнт дивідендних виплат за 2019–2020 рр., в наступні роки дивіденди не виплачувалися у зв'язку із обмеженнями на рівні країни та рішенням материнської компанії група Agrana, тому WACC не можливо визначити;
- підприємство не використовує коротко і довгострокові кредити, зобов'язання формуються за рахунок забезпечень і кредиторської заборгованості;
- підприємство створило всі умови для безпечного і безперервного функціонування із початком війни, пришвидшило оборотність кредиторської заборгованості, що вплинуло на скорочення капіталу.

Зазначені обмеження вплинули на обрання методу прогнозування – екстраполяції, за допомогою якого здійснено прогнозування ключових показників (капітал, власний капітал, зобов'язання та забезпечення, чистий прибуток), розраховано передбачення, нижню і верхню довірчі границі з точністю до 95 %, коридор відхилення. Відповідно до отриманих результатів прогнозування розраховано прогноз ефективності використання капіталу (рис. 6).



**Рис. 6. Прогнозна структура капіталу ТОВ «Агрона Фрут Україна»**

*Джерело: розраховано і побудовано авторами за даними [12]*

Прогнозні показники є досить неоднозначними (рис. 6), проте тенденції зміни ROE та ROA є хвилеподібними, ROA коливається в межах 4,6–9,3 %, ROE визначено на рівні 6,5–12,3 %. Зазначені тенденції обумовлені незначним приростом власного капіталу протягом 2018–2028 рр. та неоднозначним приростом чистого прибутку, що характеризується незначним приростом, максимум до 3,3 % та скороченням відносно 2019 р. на -12,5 %, 2022 р. на -6,6 %, 2025 і 2027 р. на 3,8 та 3,6 % відповідно.

Отже, релевантність результатів прогнозу залежить від зовнішніх чинників, основними з яких є війна в Україні, умови здійснення експортних, валютних операцій та інших регулюючих інструментів з боку держави, при цьому політика щодо діяльності ТОВ «Агрона Фрут Україна» визначається материнською компанією.

Визначення оптимальної структури підприємства з позиції вартості визначається материнською компанією, що на прикладі досліджуваного підприємства показує, що пріоритетом є забезпечення поточної фінансової стійкості, ліквідності,



платоспроможності, прибутковості, незалежності та безпеки персоналу, зростання вартості є другорядною ціллю, що не реалізується в умовах військового стану.

**Висновки.** В результаті даного дослідження запропоновано концепцію вдосконалення зростання вартості підприємства в умовах фінансової нестабільності, визначено, що специфіка бізнесу впливає на структуру капіталу, обґрунтовано ризики, які виникають в період кризи та війни в Україні, зокрема, ризик руйнування бізнесу, логістичних обмежень, здійснення експортних операцій, валютних операцій та інші. Мінімізації ризиків щодо здатності бізнесу забезпечувати постійне фінансування на прийнятних умовах впливає на вибір структури капіталу. Фінансування за рахунок кредитів є ризиковим та дорогим джерелом, адже містить крім номінальної ставки, комісію, страхові платежі та інші супутні витрати. Тому, політика самофінансування є виваженою з позиції як вартості капіталу, так і здатності підприємства підтримувати платоспроможність, в тому числі за рахунок стримуючої дивідендної політики, яка передбачає повну або часткову зупинку дивідендних виплат. Запропонована концепція потребує подальшого розвитку в напрямі апробації на прикладі підприємств галузі та виявлення ключових інструментів забезпечення зростання вартості капіталу.

### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Варченко О. М., Артимонова І. В., Холоденко Н. І. Оптимізація структури капіталу як інструмент управління вартістю молокопереробних підприємств. *Економіка та управління АПК*. 2021. № 1. С. 111–124. DOI: 10.33245/2310-9262-2021-162-1-111-124
2. Лемішко О. О. Концептуальні основи стійкого розвитку і вартості капіталу підприємств: аналітичний огляд. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. Серія «Економіка». 2016. Випуск 1 (47). С. 378–82.
3. Домбровська С. О. Стратегічні орієнтири управління структурою капіталу підприємства. *Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво*. 2018. № 4. С. 113–119.
4. Макаренко Ю. П., Клименко Д. О. Формування оптимальної структури капіталу з метою забезпечення фінансової стійкості підприємства. *Економіка та держава*. 2022. № 1. С. 45–49. DOI: 10.32702/2306-6806.2022.1.45
5. Ізюмська В. А. Аналіз теоретичних підходів до визначення дефініції «капітал підприємства». *Економіка та суспільство*. 2022. № 35. DOI: 10.32782/2524-0072/2022-35-35
6. Лубкей Н. П. Теоретичні засади управління капіталом підприємства. *Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення та проблеми розвитку*. 2019. Т. 1. № 1. С. 38–45.
7. Брюховецька Н. Ю., Іваненко Л. В. Оцінювання людського капіталу та доданої вартості підприємств: теорія та практика: монографія / НАН України, Ін-т економіки пром-сті. Київ, 2020. 184 с.
8. Гончаренко А. Експлейнарний базис управління структурою капіталу підприємства. *Адаптивне управління: теорія і практика. Серія Економіка*. 2020. № 9 (18). [https://doi.org/10.33296/2707-0654-9\(18\)-15](https://doi.org/10.33296/2707-0654-9(18)-15)
9. Євтушевська О. О., Чернов К. І. Теоретичні аспекти власного капіталу підприємства: сутність та структура. *Економіка харчової промисловості*. 2020. Том 12. №3. DOI: 10.15673/fe.v12i3.1812
10. Любкіна О., Філіпович Ю. Оптимальна структура капіталу на підприємствах агросектору України. *Підприємництво та інновації*. 2019. № 9. С. 152–156. DOI: 10.37320/2415-3583/9.25
11. Klimek D. Sustainable Enterprise Capital Management. *Economies*. 2020; Vol. 8(1). № 12. DOI: 10.3390/economies8010012
12. AGRANA. URL: <https://www.agrana.com/en/ir/publications> (дата звернення: 30.10.2023).

## REFERENCES

1. Varchenko O. M., Artimonova I. V., Holodenko N. I. Optyimizacija struktury kapitalu jak instrument upravlinnja vartistju molokopererobnyh pidpryjemstv. *Ekonomika ta upravlinnja APK*. 2021. № 1. S. 111–124. DOI: 10.33245/2310-9262-2021-162-1-111-124
2. Lemishko O. Conceptual foundations of sustainable development and the cost of capital of enterprises: an analytical review. *Scientific Bulletin of the Uzhhorod National University. "Economy" series*. 2016. Vol. 1 (47). S. 378–82.
3. Dombrovska S. O. Stratehichni oriientyry upravlinnia strukturoiu kapitalu pidpryjemstva. *Derzhava ta rehiony. Serii Ekonomika ta pidpryjemnytstvo*. 2018. № 4 (103). S. 113–119.
4. Makarenko Yu., Klymenko D. Formation of the optimal capital structure in order to ensure the financial stability of the enterprise. *Ekonomika ta derzhava*, 2022. Vol. 1. S. 45–49. DOI: 10.32702/2306-6806.2022.1.45
5. Izyumska V. Analysis of theoretical approaches to the definition of the concept of «enterprise capital». *Economy and society*. 2022. № 35. DOI: 10.32782/2524-0072/2022-35-35
6. Lubkey N. Theoretical bases of the business capital management. *Management and entrepreneurship in Ukraine: stages of formation and problems of development*. 2019. Vol. 1. S. 38–45.
7. Briukhovetska N., Ivanenko L. Estimation of human capital and value added of enterprises: theory and practice: monograph. *NAN Ukrainy, In-t ekonomiky prom-sti*, Kyiv, 2020. 184 s.
8. Honcharenko A. Explanation basis of managing the structure of the capital of the enterprise. *Adaptive management: theory and practice. Economy series*. 2020. 9 (18). DOI: 10.33296/2707-0654-9(18)-15
9. Yevtushevska O., Chernov K. Theoretical aspects of enterprise equity: essence and structure. *Food Industry Economics*, 2020. 12 (3). DOI: 10.15673/fie.v12i3.1812
10. Liubkina O., Filipovych Y. Optimal capital structure for Ukrainian agricultural enterprises. *Entrepreneurship and innovation*. 2019. № 9. C. 152–156. DOI: 10.37320/2415-3583/9.25
11. Klimek D. Sustainable Enterprise Capital Management. *Economies*. 2020; Vol. 8(1). № 12. <https://doi.org/10.3390/economies8010012>
12. AGRANA. URL: <https://www.agrana.com/en/ir/publications> (data zvernennia: 30.10.2023).