УДК 658.14/.17:330.14
JEL Classification: D24, G32, G31

КАПІТАЛ ПІДПРИЄМСТВА ЯК ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНА КАТЕГОРІЯ: СУТНІСНІ ОЗНАКИ ТА ДЕТЕРМІНАНТИ ФОРМУВАННЯ

ПРОКОПЕНКО Крістіна
ПВНЗ «Європейський університет»
https://dorcid.org/0009-0005-4863-9481

У статті досліджено економічну сутність капіталу підприємства та обґрунтовано необхідність розмежування капіталу, активів, фінансових ресурсів і джерел фінансування. Метою є систематизація теоретичних підходів і формування визначення капіталу для подальшого дослідження фінансового механізму його формування та використання. Застосовано порівняльний аналіз, наукову абстракцію, логічне узагальнення і системний підхід. Розглянуто ресурсний, балансовий, вартісний та інституційний підходи, а також теорії структури капіталу. Виокремлено його основні ознаки: залученість до обороту, строковість, вартість, ризиковість, структурованість і відтворювальний характер. Запропоновано авторське визначення, що поєднує джерела фінансування, права учасників, вартість і ризики. Результати можуть бути використані для побудови системи показників оцінювання капіталу підприємств.

Ключові слова: капітал підприємства, формування капіталу, структура капіталу, власний капітал, позиковий капітал, вартість капіталу, фінансовий механізм.

https://doi.org/10.31891/mdes/2026-22-37

Стаття надійшла до редакції / Received 16.09.2026
Прийнята до друку / Accepted 04.11.2026
Опубліковано / Published 12.11.2026

This is an Open Access article distributed under the terms of the Creative Commons CC-BY 4.0

© ПРОКОПЕНКО Крістіна

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

Капітал підприємства є базовою категорією фінансів, проте в наукових працях він нерідко описується одночасно як запас майна, сукупність грошових ресурсів, джерело фінансування або вартість, що приносить дохід. Таке змішування аналітичних площин ускладнює побудову узгодженої методики оцінювання капіталу, його структури й ефективності використання. Особливо відчутними ці суперечності стають в умовах невизначеності, коли підприємства вимушені одночасно підтримувати ліквідність, оновлювати виробничу базу й контролювати боргове навантаження.

Для вітчизняних підприємств актуальність проблеми посилюють нерівномірний доступ до кредитування, ризики втрати активів, коливання вартості залучення ресурсів і потреба у відновленні виробничого потенціалу. Водночас сучасні виклики не змінюють фундаментальної вимоги до теорії щодо чіткого рознізнення джерел капіталу, форм його розміщення, фінансових вимог та результатів використання. Без такого розмежування неможливо визначити, які саме елементи має охоплювати фінансовий механізм формування та використання капіталу.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

У сучасній вітчизняній науковій літературі значну увагу приділено питанням формування та використання фінансових ресурсів підприємств. Зокрема, І. І. Чуницька та О. О. Позднякова досліджують складові фінансового механізму управління діяльністю підприємства та його роль у реалізації фінансової політики [1]. О. В. Пилип'як, О. В. Майор і Ю. Г. Попович розглядають джерела формування фінансових ресурсів та основні напрями їх використання [2]. А. О. Азарова, А. С. Краєвська, Ю. В. Міронова та М. Літун зосереджують увагу на методах управління залученим капіталом підприємства [3]. Н. П. Дуброва, Л. С. Крючко та О. В. Григоренко обґрунтовують підходи до оптимізації структури фінансових ресурсів з урахуванням прибутковості та фінансових ризиків [4]. Питання управління капіталом у контексті забезпечення фінансової безпеки підприємства досліджують Я. В. Дробот та І. С. Корнієнко [5].

Водночас у міжнародній теорії корпоративних фінансів окремі аспекти формування капіталу пояснюються різними моделями. Так, Ф. Модільяні та М. Міллер сформулювали вихідну модель взаємозв'язку структури фінансування і вартості фірми за умов досконалого ринку [9]. А. Краус і Р. Літценбергер акцентували увагу на компромісі між вигодами боргового фінансування та витратами фінансових труднощів [8].

С. Майєрс та Н. Майлуф обґрунтували роль асиметрії інформації у виборі джерел капіталу [11], а М. Дженсен і В. Меклінг - вплив агентських конфліктів на структуру фінансових вимог [7]. Емпіричне зіставлення передбачень компромісної теорії та теорії ієрархії фінансування здійснили Є. Фама і К. Френч [6]. Огляд С. Майєрса показав, що проблема структури капіталу не зводиться до єдиного універсального правила [10].

Поряд з цим, невирішеною для цілей даної статті залишається проблема узгодження категоріального визначення капіталу із сукупністю фінансових відносин, що виникають під час його формування та використання. Теоретичні засади щодо сутності структури капіталу насамперед пояснюють вибір фінансування, але не завжди пропонують повну дефініцію капіталу як об'єкта фінансового механізму.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ

Метою статті є критичне узагальнення теоретичних підходів до визначення економічної сутності капіталу підприємства, виокремлення його визначальних ознак і обґрунтування авторської дефініції, що створює понятійну основу для подальшого дослідження фінансового механізму формування та використання капіталу.

Важливим напрямом розвитку теоретичних уявлень про капітал є дослідження детермінант його структури. Р. Раджан і Л. Зінгалес показали значення міжкраїнних інституційних відмінностей для вибору джерел фінансування [12]. М. Бейкер і Дж. Вурглер розкрили роль ринкової кон'юнктури та часу залучення акціонерного капіталу [13]. Дж. Грем і К. Гарві на основі опитування фінансових директорів зіставили теоретичні рекомендації з практикою корпоративних фінансових рішень [14]. М. Френк і В. Гоял систематизували чинники, які стійко пояснюють структуру капіталу [15]. Р. Бут та співавтори довели важливість інституційного контексту для підприємств країн, що розвиваються [16]. Сукупно ці праці підтверджують необхідність аналізувати фінансові рішення підприємств з урахуванням не лише співвідношення боргу і власного капіталу, а й характеристик ринку, інформаційних обмежень та доступності фінансування.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

У сучасній фінансовій науці капітал підприємства належить до фундаментальних, але водночас дискусійних категорій. Причина полягає в тому, що капітал проявляється не лише як сукупність ресурсів, залучених до господарського обороту, а й як система майнових прав, фінансових вимог, зобов'язань та економічних можливостей. Визначення капіталу через перелік активів не пояснює, за рахунок яких джерел ці активи профінансовано, кому належить право щодо результатів їх використання та щодо ціни залучення фінансових ресурсів. Натомість суто бухгалтерське трактування капіталу як залишкової частки в активах після вирахування зобов'язань звужує дослідження до власного капіталу й не охоплює позикового фінансування. Вважаємо, що принциповим є розмежування економічного змісту капіталу, форм його відображення та джерел формування.

Водночас ототожнення капіталу з грошовими є методологічно неправильним. Грошові кошти можуть існувати поза процесом створення вартості, тоді як капітал передбачає їх цілеспрямоване залучення до обороту з очікуванням економічного результату. Після інвестування фінансові ресурси набувають форми виробничих запасів, основних засобів, нематеріальних активів, дебіторської заборгованості та інших активів. Отже, сутність капіталу виявляється не в конкретній матеріальній формі, а в здатності фінансувати господарську діяльність, підтримувати її відтворення й формувати майбутні грошові потоки.

Методологічно це означає, що при побудові системи показників необхідно уникати подвійного рахунку, що полягає в тому, що джерела фінансування відображаються в пасиві, а форми розміщення ресурсів - в активі. Їхня рівність у балансі не означає тотожності економічних характеристик. Відтак капітал у фінансовому дослідженні слід аналізувати у двох взаємодоповнювальних площинах - походження та використання.

Історична еволюція уявлень про капітал відображає зміну економічних умов господарювання. У класичній політичній економії увагу зосереджували переважно на нагромаджених засобах виробництва та їх участі у створенні доходу. Надалі фінансова теорія змістила акцент на альтернативну вартість ресурсів, ризик інвестування, права вимоги й часову вартість грошей. У результаті капітал перестав сприйматися виключно як матеріальний чинник виробництва: його фінансовий зміст почали пов'язувати з оцінкою очікуваних вигід і зобов'язань, що виникають у процесі фінансування.

В межах даного дослідження заслуговує на увагу праця Ф. Модільяні та М. Міллера 1958 року [9]. Науковці довели, що за умов досконалого ринку вартість підприємства не залежить від співвідношення власного та позикового капіталу. Однак у реальних умовах господарювання цей висновок має певні обмеження, оскільки фінансові рішення підприємств приймаються під впливом податкових чинників, вартості залучення капіталу, ризиків фінансових труднощів, нерівномірного доступу до інформації та суперечностей інтересів власників і кредиторів. Саме ці чинники зумовлюють відмінності у формуванні структури капіталу підприємств та визначають її вплив на їхню ринкову вартість.

Отже, не існує єдиного підходу до формування оптимальної структури капіталу, який був би однаково ефективним для всіх підприємств. Вибір співвідношення власного та позикового капіталу має ґрунтуватися на оцінюванні фінансового стану підприємства, вартості залучення фінансових ресурсів, рівня ризиків та умов його діяльності. Тому застосування теоретичних підходів до управління структурою капіталу потребує врахування конкретних фінансових можливостей і обмежень підприємства.

Для уникнення понятійної невизначеності слід розмежувати категорії «капітал», «фінансові ресурси», «активи», «власний капітал» і «джерела фінансування». Фінансові ресурси характеризують кошти та можливості їх мобілізації, які можуть бути спрямовані на діяльність підприємства. Активи відображають контрольовані економічні ресурси, від яких очікуються майбутні вигоди. фінансовій звітності власний капітал відображає різницю між загальною вартістю активів підприємства та його зобов'язаннями. Позиковий капітал охоплює залучені на умовах повернення ресурси, що породжують фінансові вимоги кредиторів. Усі ці поняття пов'язані, проте не тотожні.

Важливо розрізняти джерела формування капіталу підприємства та напрями його використання. Залучення кредитних коштів дає змогу підприємству розширювати свою діяльність, однак потребує сплати відсотків і своєчасного погашення боргу. Внески власників збільшують власний капітал підприємства та зміцнюють його фінансову стійкість, водночас власники розраховують на отримання доходу від вкладених коштів. Нерозподілений прибуток також є важливим джерелом фінансування, проте його використання для розвитку підприємства означає, що власники відмовляються від можливості отримати ці кошти у вигляді дивідендів або використати їх для інших цілей. Отже, ефективність формування та використання капіталу підприємства залежить не лише від обсягу залучених коштів, а й від правильного вибору джерел фінансування, їх вартості та пов'язаних із ними фінансових ризиків.

Важливе значення для оцінювання фінансового стану підприємства має дослідження не лише величини та структури його капіталу, а й змін, що відбуваються в процесі господарської діяльності. Дані бухгалтерського балансу відображають величину власного та позикового капіталу на певну дату, проте не дають повного уявлення про здатність підприємства своєчасно виконувати фінансові зобов'язання. Наприклад, два підприємства з однаковою величиною власного капіталу можуть суттєво відрізнятися за рівнем платоспроможності. Це залежить від швидкості обороту активів, своєчасності погашення дебіторської заборгованості та стабільності надходження коштів від основної діяльності. Отже, оцінювання капіталу підприємства має передбачати аналіз його величини, структури, змін протягом певного періоду, а також ефективності використання та здатності підприємства виконувати свої фінансові зобов'язання.

Для оцінювання капіталу підприємства використовують три основні підходи: балансовий, ринковий та економічний. Балансова вартість капіталу визначається за даними фінансової звітності та відображає його величину на певну дату. Ринкова вартість формується під впливом попиту та пропозиції й відображає оцінку капіталу учасниками ринку. Економічна вартість визначається з урахуванням майбутніх доходів, які підприємство може отримати від використання капіталу. Кожен із цих підходів має свої особливості, тому результати оцінювання можуть відрізнятися залежно від обраного методу та мети дослідження.

Загально відомо, що капітал підприємства характеризується кількома важливими ознаками. Насамперед капітал використовується для забезпечення господарської діяльності підприємства, придбання необхідних активів та отримання доходу. Важливою особливістю капіталу є те, що кошти вкладаються сьогодні, а результати від їх використання підприємство отримує в майбутньому. При цьому очікувані доходи можуть відрізнятися від фактичних, що зумовлює необхідність врахування фінансових ризиків і зміни вартості грошей у часі. Ще однією важливою характеристикою є вартість капіталу, яка визначається витратами на залучення та використання власних і позикових фінансових ресурсів. Отже, капітал підприємства необхідно розглядати не

лише як джерело фінансування його діяльності, а й як фінансовий ресурс, ефективність використання якого впливає на прибутковість і фінансову стійкість підприємства.

Четвертою ознакою є ризиковість. Зобов'язання щодо погашення боргу можуть залишатися фіксованими навіть тоді, коли грошові надходження скорочуються; власники, своєю чергою, приймають залишковий ризик і претендують на залишковий дохід. П'ятою ознакою є структурованість, у зв'язку з тим, що капітал формується з неоднорідних джерел, які відрізняються строками, ціною, правами учасників, вимогами до забезпечення й рівнем гнучкості. Шостою є відтворювальний характер, сутність якого полягає в тому, що ефективне використання капіталу має створювати передумови для підтримання та оновлення ресурсної бази підприємства.

Наведені ознаки дозволяють відокремити сутність капіталу від його випадкових організаційних форм. Наприклад, акціонерне товариство, приватне підприємство та кооператив можуть використовувати різні механізми внесення коштів, однак у кожному випадку необхідно встановити джерела фінансування, пов'язані вимоги та очікувану результативність. Саме ця сукупність характеристик забезпечує можливість побудови узгодженого фінансового механізму формування та використання капіталу, який враховуватиме цілі власників, інтереси кредиторів і потреби операційної діяльності.

Окремим критерієм є гнучкість управління капіталом. Підприємство може змінювати дивідендну політику, умови залучення боргу та напрями інвестування, проте не контролює загальну вартість кредитних ресурсів або макроекономічну кон'юнктуру. Розмежування керованих і зовнішніх чинників є необхідним для подальшого конструювання реалістичної моделі фінансового механізму.

Власний капітал посідає особливе місце у фінансовій системі підприємства, оскільки виконує одночасно установчу, фінансову, гарантійну та функцію захисту від фінансових ризиків. Його формування пов'язане з внесками власників, накопиченням нерозподіленого прибутку, створенням резервів та іншими змінами чистих активів, що відображаються відповідно до застосовної системи обліку. На відміну від позикових коштів, власний капітал за загальним правилом не передбачає фіксованого графіка погашення, але це не усуває необхідності оцінювати очікувану власниками дохідність.

Під час оцінювання власного капіталу підприємства важливо враховувати не лише збільшення його величини, а й те, наскільки це сприяє зміцненню фінансової стійкості та розширенню можливостей підприємства. Переоцінка активів може впливати на показники звітності, не забезпечуючи відповідного припливу грошових коштів. Навпаки, спрямування прибутку на поповнення оборотного капіталу може підтримувати ліквідність без формального залучення нових інвесторів. Отже, якість власного капіталу визначається не лише його обсягом, а й структурою, здатністю поглинати збитки та підтримувати фінансування діяльності.

Для підприємств, які функціонують в умовах підвищеної невизначеності, власний капітал набуває додаткового значення як фінансовий буфер. Проте надмірна орієнтація лише на самофінансування може обмежувати інвестиційну активність і сповільнювати реалізацію економічно доцільних проєктів. Тому фінансова політика має визначати не максимальну, а економічно обґрунтовану частку власних джерел з урахуванням доступності позикового фінансування, вартості ресурсів, ризику втрати платоспроможності та стратегічних цілей підприємства.

Важливо також не ототожнювати статутний капітал із власним капіталом загалом. Статутний капітал характеризує визначений установчими документами елемент, тоді як власний капітал змінюється під впливом фінансових результатів та інших операцій. Для оцінки фінансового потенціалу потрібен аналіз усієї структури власних джерел, а не лише їх номінальної частини.

Позиковий капітал формує додаткові можливості для фінансування оборотних потреб, модернізації основних засобів і реалізації інвестиційних проєктів. Його економічною особливістю є наявність зобов'язань перед кредиторами, що можуть передбачати сплату процентів, комісій, надання забезпечення та виконання фінансових ковенантів (дотримання підприємством фінансових умов та обмежень, установлених у кредитному договорі).

Водночас позикові джерела неоднорідні: короткостроковий кредит, довгострокова позика, лізинг та комерційна кредиторська заборгованість мають різні строки, ризики й умови використання. Їх об'єднання в одну групу без урахування характеристик може спотворювати оцінку фінансової стійкості.

Економічна доцільність залучення боргу визначається не самим фактом його доступності, а співвідношенням очікуваної дохідності профінансованих активів і повної вартості фінансування.

Фінансовий важіль може підвищувати дохідність власного капіталу за сприятливих умов, однак одночасно посилює ризик втрат у разі скорочення прибутку або грошових надходжень. Особливої уваги потребує відповідність строків погашення зобов'язань строкам перетворення активів на грошові кошти. Фінансування довгострокових інвестицій переважно короткостроковими кредитами підвищує ризик рефінансування.

У контексті формування капіталу важливо враховувати й нефінансові обмеження доступу до боргу: прозорість звітності, наявність заставного майна, кредитну історію, концентрацію покупців та прогнозованість грошових потоків. Таким чином, структура капіталу є результатом не лише управлінського вибору, а й взаємодії внутрішніх потреб підприємства із зовнішніми умовами фінансового ринку.

Крім того, необхідно відрізняти операційну кредиторську заборгованість від класичного процентного боргу. Вони по-різному впливають на показники вартості капіталу, але обидва види зобов'язань здатні формувати ризик ліквідності. Тому в аналітичній частині доцільно навести окремі групування боргових зобов'язань за їх економічною природою.

Теоретичне пояснення формування капіталу суттєво поглиблюють моделі структури фінансування. Підхід Ф. Модільяні та М. Міллера визначив умови, за яких структура капіталу не впливає на вартість підприємства [9]. Компромісна теорія пов'язує вибір частки боргу з балансуванням податкових переваг та очікуваних витрат фінансових труднощів. Вона не встановлює єдиного універсального нормативу боргового навантаження, а підкреслює залежність оптимального співвідношення джерел від ризику, прибутковості та характеру активів.

Таблиця 1.

Порівняння теоретичних підходів до розуміння капіталу підприємства

Підхід	Аналітичні переваги	Обмеження
Ресурсний	Показує ресурсну основу господарської діяльності	Недостатньо враховує права кредиторів і вартість фінансування
Балансовий	Забезпечує облікову ідентифікацію джерел та активів	Не тотожний ринковій вартості й економічній результативності
Вартісний	Дає змогу оцінювати дохідність і ціну залучення капіталу	Чутливий до припущень щодо ризику та грошових потоків
Інституційний	Пояснює стимули власників, кредиторів і менеджерів	Сам по собі не визначає результативність розміщення ресурсів

Джерело: систематизовано на основі [1–16].

Узагальнення емпіричних досліджень дає змогу уточнити межі застосування теоретичних моделей. Ринкове оцінювання акцій може змінювати стимули до залучення власного капіталу [13]; прибутковість, матеріальність активів і розмір підприємства впливають на доступність окремих джерел фінансування [12; 15]. Водночас опитування фінансових директорів засвідчують, що управлінські рішення часто ґрунтуються на поєднанні нормативних орієнтирів, обмежень ліквідності та практичних міркувань [14]. Для вітчизняних підприємств це обґрунтовує необхідність перевіряти теоретичні припущення на фактичних даних, а не переносити готові нормативи структури капіталу без урахування галузевих та інституційних особливостей [16].

Теорія ієрархії фінансування, розвинена С. Майєрсом і Н. Майлуфом, пояснює перевагу внутрішніх джерел, а за їх недостатності - боргового фінансування перед новою емісією акцій за наявності інформаційної асиметрії [11]. У такому трактуванні фінансові рішення відображають не лише відносну ціну ресурсів, а й інформаційні сигнали, які отримують зовнішні інвестори. Підхід М. Дженсена та В. Меклінга розкриває конфлікти інтересів між власниками, менеджерами й кредиторами та пов'язані з ними витрати [7]. Кожна теорія пояснює окремі аспекти реальної фінансової поведінки.

Для підприємств України продуктивним є інтегроване використання теоретичних положень. У періоди нестабільності це ціна боргу, кредитні обмеження, ризик неплатежів і нерівномірність грошових потоків можуть переважати формальні податкові переваги позикового фінансування. Водночас доступність внутрішніх ресурсів залежить від рентабельності та політики розподілу прибутку. Отже, формування капіталу доцільно трактувати як багатокритеріальний процес, у якому одночасно враховуються вартість, ризик, строковість, фінансова гнучкість і потреби розвитку.

Жодна з названих теорій не дає підстав автоматично вважати збільшення боргу позитивним або негативним явищем. Зміна структури капіталу має оцінюватися з огляду на конкретний ефект

від зниження середньої вартості ресурсів, підвищення фінансової гнучкості або, навпаки, зростання ймовірності фінансових труднощів.

Варто означити, що до внутрішніх джерел формування капіталу належать передусім прибуток, залишений у розпорядженні підприємства, та інші внутрішньо мобілізовані кошти. Важливо методологічно уточнити, що амортизаційні відрахування не є самостійним джерелом власного капіталу у бухгалтерському розумінні. Вони відображають розподіл вартості необоротних активів на витрати, а їх здатність підтримувати самофінансування залежить від фактичного надходження коштів від реалізації продукції та їх збереження в обороті. Ототожнення нарахованої амортизації з наявними грошима може призводити до помилкових висновків щодо інвестиційних можливостей.

Слід зазначити, що нерозподілений прибуток характеризує результат попередньої діяльності, але не гарантує відповідного обсягу ліквідних коштів. Прибуток може бути втілений у запасах, дебіторській заборгованості або необоротних активах. Тому оцінка потенціалу самофінансування повинна ґрунтуватися на поєднанні показників фінансового результату, операційного грошового потоку та потреби в підтриманні оборотного капіталу. Для фінансового механізму важливе також визначення меж реінвестування, а саме варто вказати, що надмірне вилучення прибутку з обороту послаблює стійкість, а безумовне накопичення коштів може знижувати ефективність їх використання.

У межах окресленої проблематики доцільно розглянути внутрішні джерела, які мають переваги щодо автономії, оперативності та відсутності формальних процедур погодження із зовнішніми кредиторами. Також варто зазначити, що їх обсяг залежить від циклічності діяльності, рівня витрат, податкового навантаження, платіжної дисципліни контрагентів і дивідендної політики. Отже, внутрішнє формування капіталу доцільно розглядати як результат узгодження операційної, інвестиційної та фінансової діяльності, а не як ізольований процес накопичення прибутку.

Особливість внутрішнього фінансування полягає також у його залежності від якості прибутку. Якщо дохід відображено в обліку, але оплата від покупців не надійшла, підприємство не отримує реальної можливості профінансувати новий інвестиційний цикл. Тому оцінка потенціалу внутрішнього формування капіталу має враховувати розрив між прибутком і грошовим потоком.

Поряд із внутрішніми джерелами фінансування важливу роль у формуванні капіталу відіграє зовнішнє формування капіталу, що передбачає залучення ресурсів від власників, інвесторів, кредиторів та інших учасників фінансових відносин. Залежно від організаційно-правової форми підприємства це можуть бути додаткові внески до капіталу, випуск корпоративних прав, банківські кредити, боргові інструменти, фінансовий лізинг або інші договірні форми фінансування. Вибір інструменту має визначатися не лише номінальною процентною ставкою, а й повною вартістю залучення, строками, вимогами до забезпечення, впливом на контроль власників та можливістю адаптації графіка платежів до фактичного грошового потоку.

Фінансування через додаткові внески власників зменшує ризик обов'язкового погашення порівняно з боргом, однак може супроводжуватися зміною структури корпоративного контролю. Кредитні ресурси дозволяють зберігати структуру власності, але створюють договірні платежі й залежність від кредитора. Лізингові форми можуть полегшувати доступ до обладнання, проте потребують аналізу загальної вартості користування активом і пов'язаних зобов'язань. Саме порівняння альтернатив за єдиними критеріями забезпечує обґрунтованість рішення щодо джерел капіталу.

Для підприємств в умовах обмежених можливостей залучення зовнішнього фінансування важливого значення набувають якість фінансової інформації, кредитоспроможність, репутація, прозорість структури власності та спроможність довести економічну результативність інвестиційного проєкту. Відтак фінансовий механізм формування капіталу повинен містити не тільки перелік можливих джерел, а й процедури їх оцінювання, відбору та узгодження з потребами підприємства. Таке розуміння створює підґрунтя для переходу від опису джерел до моделювання фінансових рішень.

Для обґрунтованого вибору зовнішнього джерела фінансування необхідно врахувати не лише вартість залучення капіталу, а й передбачені договором умови та обмеження. Наприклад, кредит із нижчою процентною ставкою може передбачати додаткові витрати на забезпечення або встановлювати обмеження щодо залучення інших позикових коштів. Тому під час вибору джерела фінансування необхідно враховувати не лише процентну ставку, а й загальні витрати на залучення та обслуговування капіталу, а також умови його використання.

Важливим аспектом формування капіталу підприємства є узгодження строків залучення фінансових ресурсів із періодами їх використання. Фінансування необоротних активів доцільно здійснювати переважно за рахунок довгострокових джерел, оскільки вкладені в них кошти повертаються поступово протягом тривалого часу. Оборотні активи характеризуються швидшим обігом, проте для фінансування їх постійної частини також необхідні стабільні джерела коштів. Невідповідність між строками погашення фінансових зобов'язань і надходженням коштів від діяльності підприємства може призвести до нестачі грошових ресурсів для своєчасного здійснення платежів навіть за умови прибуткової діяльності.

Залежно від співвідношення довгострокових і короткострокових джерел фінансування підприємства можуть застосовувати консервативну, помірну або агресивну політику фінансування активів. Консервативна політика передбачає переважне використання довгострокових джерел, що сприяє підвищенню фінансової стійкості підприємства, проте може супроводжуватися більшими витратами на залучення капіталу. Агресивна політика ґрунтується на ширшому використанні короткострокового фінансування, яке за певних умов є дешевшим, але підвищує ризик нестачі коштів для своєчасного погашення зобов'язань. Помірна політика передбачає узгодження строків залучення фінансових ресурсів із тривалістю їх використання, що дозволяє підтримувати прийнятне співвідношення між витратами на фінансування та фінансовими ризиками.

Отже, формування капіталу необхідно розглядати з урахуванням особливостей виробничої та фінансової діяльності підприємства. При цьому важливо оцінювати не лише співвідношення власних і позикових коштів, а й строки погашення боргових зобов'язань, сезонні потреби в оборотних коштах, очікувані грошові надходження та ризики їх несвоєчасного отримання. Урахування зазначених чинників дозволяє оцінити фінансову стійкість підприємства та обґрунтувати вибір джерел формування капіталу. Отримані результати доцільно використовувати під час розроблення фінансового механізму формування та використання капіталу підприємства.

Порівняння основних підходів до визначення сутності капіталу підприємства свідчить про те, що кожен із них розкриває окремі аспекти його формування та використання. Ресурсний підхід розглядає капітал як сукупність ресурсів, що забезпечують діяльність підприємства, проте недостатньо враховує інтереси та вимоги власників і кредиторів. Балансовий підхід дозволяє визначити величину та структуру капіталу за даними фінансової звітності, однак не повною мірою відображає його економічну вартість і пов'язані ризики. Вартісний підхід передбачає оцінювання результатів використання капіталу з урахуванням витрат на його залучення, але потребує прогнозування майбутніх грошових потоків. Інституційний підхід зосереджується на взаємовідносинах між учасниками процесу фінансування, їхніх інтересах та умовах залучення капіталу, проте не дає повної оцінки ефективності його використання [1; 7; 9; 11].

ВИСНОВКИ З ДАНОГО ДОСЛІДЖЕННЯ І ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ДАНОМУ НАПРЯМІ

На основі узагальнення розглянутих теоретичних підходів запропоновано авторське визначення поняття «капітал підприємства». Капітал підприємства - це сукупність фінансових ресурсів, сформованих за рахунок власних і позикових джерел та спрямованих на забезпечення господарської діяльності й отримання економічних вигід. Його формування та використання здійснюються з урахуванням інтересів власників і кредиторів, вартості залучення фінансових ресурсів та ризиків, пов'язаних з їх використанням.

Запропоноване авторське визначення капіталу підприємства поєднує основні положення ресурсного, балансового та інвестиційного підходів. Зокрема, воно враховує не лише джерела формування капіталу та його відображення у фінансовій звітності, а й особливості використання залучених ресурсів, інтереси власників і кредиторів, вартість фінансування та пов'язані з ним ризики. Такий підхід дозволяє більш повно розкрити економічну сутність капіталу підприємства та створює теоретичну основу для подальшого дослідження фінансового механізму його формування та використання.

Запропонований підхід до визначення сутності капіталу підприємства дозволяє виокремити основні складові фінансового механізму його формування та використання. До них належать залучення власних і позикових коштів, визначення вартості та строків фінансування, спрямування капіталу на формування активів, оцінювання ефективності його використання, управління фінансовими ризиками та врахування інтересів власників і кредиторів. Це створює теоретичну основу для подальшого дослідження фінансового механізму формування та використання капіталу підприємств.

Встановлено, що капітал підприємства не слід розглядати лише як сукупність майна, грошових коштів або джерел їх формування, відображених у балансі. Для більш повного розкриття його економічної сутності необхідно враховувати джерела залучення фінансових ресурсів, напрями їх використання в господарській діяльності, права та зобов'язання власників і кредиторів, вартість залучення капіталу, фінансові ризики та результати його використання

Узагальнення ресурсного, балансового, вартісного та інституційного підходів дозволило запропонувати авторське визначення капіталу підприємства, яке враховує особливості його формування та використання. Практичне значення запропонованого підходу полягає в можливості його застосування для оцінювання структури капіталу, вартості його залучення та ефективності використання. Подальше дослідження передбачає проведення такого оцінювання на основі фінансових показників діяльності підприємств.

Подальші дослідження доцільно спрямувати на визначення основних складових фінансового механізму формування та використання капіталу підприємств, удосконалення методичних підходів до оцінювання ефективності його використання та обґрунтування шляхів оптимізації структури капіталу з урахуванням фінансових можливостей і ризиків підприємства.

ЛІТЕРАТУРА:

1. Чуницька І. І., Позднякова О. О. Фінансовий механізм управління діяльністю підприємства та його роль в організації фінансової політики. Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка». 2022. № 27 (55). С. 81–87. https://doi.org/10.25264/2311-5149-2022-27(55)-81-87

2. Пилип'як О. В., Майор О. В., Попович Ю. Г. Теоретичні аспекти формування і використання фінансових ресурсів на підприємстві в сучасних умовах. Економіка і управління. 2022. № 1. С. 88–95. https://doi.org/10.36919/2312-7812.1.2022.88

3. Азарова А. О., Краєвська А. С., Міронова Ю. В., Літун М. Моделі та методи управління залученим капіталом на підприємстві. *Вісник Хмельницького національного університету.* Серія «Економічні науки». 2024. № 1. С. 27–31. DOI: https://doi.org/10.31891/2307-5740-2024-326-5

4. Дуброва Н. П., Крючко Л. С., Григоренко О. В. Формування стратегії оптимізації структури фінансових ресурсів підприємства. *Агросвіт.* 2025. № 1. С. 56–63. https://doi.org/10.32702/2306-6792. 2025.1.56

5. Дробот Я. В., Корнієнко І. С. Управління капіталом в контексті забезпечення фінансової безпеки підприємства.*Економічний вісник Дніпровського державного технічного університету.* 2022. № 1 (4). С. 79–87. https://doi.org/10.31319/2709-2879.2022iss1(4).264865pp79-87

6. Fama E. F., French K. R. Testing Trade-Off and Pecking Order Predictions About Dividends and Debt. The Review of Financial Studies. 2002. Vol. 15, No. 1. P. 1–33. https://doi.org/10.1093/rfs/15.1.1

7. Jensen M. C., Meckling W. H. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. Journal of Financial Economics. 1976. Vol. 3, No. 4. P. 305–360. https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X

8. Kraus A., Litzenberger R. H. A State-Preference Model of Optimal Financial Leverage. The Journal of Finance. 1973. Vol. 28, No. 4. P. 911–922. https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1973.tb01415.x

9. Modigliani F., Miller M. H. The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. The American Economic Review. 1958. Vol. 48, No. 3. P. 261–297.

10. Myers S. C. The Capital Structure Puzzle. The Journal of Finance. 1984. Vol. 39, No. 3. P. 575–592.

11. Myers S. C., Majluf N. S. Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. Journal of Financial Economics. 1984. Vol. 13, No. 2. P. 187–221. https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0

12. Rajan R. G., Zingales L. What Do We Know about Capital Structure? Some Evidence from International Data. The Journal of Finance. 1995. Vol. 50, No. 5. P. 1421–1460. https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1995.tb05184.x

13. Baker M., Wurgler J. Market Timing and Capital Structure. The Journal of Finance. 2002. Vol. 57, No. 1. P. 1–32. https://doi.org/10.1111/1540-6261.00414

14. Graham J. R., Harvey C. R. The Theory and Practice of Corporate Finance: Evidence from the Field. Journal of Financial Economics. 2001. Vol. 60, No. 2–3. P. 187–243. https://doi.org/10.1016/S0304-405X(01)00044-7

15. Frank M. Z., Goyal V. K. Capital Structure Decisions: Which Factors Are Reliably Important? Financial Management. 2009. Vol. 38, No. 1. P. 1–37. https://doi.org/10.1111/j.1755-053X.2009.01026.x

16. Booth L., Aivazian V., Demirgüç-Kunt A., Maksimovic V. Capital Structures in Developing Countries. The Journal of Finance. 2001. Vol. 56, No. 1. P. 87–130. https://doi.org/10.1111/0022-1082.00320

REFERENCES:

1. Chunytska, I. I., & Pozdniakova, O. O. (2022). Finansovyi mekhanizm upravlinnia diialnistiu pidpryiemstva ta yoho rol v orhanizatsii finansovoi polityky [Financial mechanism of enterprise activity management and its role in the organization of financial policy]. *Naukovi zapysky Natsionalnoho universytetu «Ostrozka akademiia». Seriia «Ekonomika»*, 27(55), 81–87. https://doi.org/10.25264/2311-5149-2022-27(55)-81-87 [in Ukrainian].
2. Pylypiak, O. V., Maior, O. V., & Popovych, Yu. H. (2022). Teoretychni aspekty formuvannia i vykorystannia finansovykh resursiv na pidpryiemstvi v suchasnykh umovakh [Theoretical aspects of the formation and use of financial resources at an enterprise in modern conditions]. *Ekonomika i upravlinnia*, 1, 88–95. https://doi.org/10.36919/2312-7812.1.2022.88 [in Ukrainian].
3. Azarova, A. O., Kraievska, A. S., Mironova, Yu. V., & Litun, M. (2024). Modeli ta metody upravlinnia zaluchenym kapitalom na pidpryiemstvi [Models and methods of borrowed capital management at an enterprise]. *Visnyk Khmelnytskoho natsionalnoho universytetu. Seriia «Ekonomichni nauky»*, 1, 27–31. https://doi.org/10.31891/2307-5740-2024-326-5 [in Ukrainian].
4. Dubrova, N. P., Kriuchko, L. S., & Hryhorenko, O. V. (2025). Formuvannia stratehii optymizatsii struktury finansovykh resursiv pidpryiemstva [Development of a strategy for optimizing the structure of enterprise financial resources]. *Ahrosvit*, 1, 56–63. https://doi.org/10.32702/2306-6792.2025.1.56 [in Ukrainian].
5. Drobot, Ya. V., & Korniienko, I. S. (2022). Upravlinnia kapitalom v konteksti zabezpechennia finansovoi bezpeky pidpryiemstva [Capital management in the context of ensuring enterprise financial security]. *Ekonomichnyi visnyk Dniprovskoho derzhavnoho tekhnichnoho universytetu*, 1(4), 79–87. https://doi.org/10.31319/2709-2879.2022iss1(4).264865pp79-87 [in Ukrainian].
6. Fama, E. F., & French, K. R. (2002). Testing trade-off and pecking order predictions about dividends and debt. *The Review of Financial Studies*, 15(1), 1–33. https://doi.org/10.1093/rfs/15.1.1
7. Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X
8. Kraus, A., & Litzenberger, R. H. (1973). A state-preference model of optimal financial leverage. *The Journal of Finance*, 28(4), 911–922. https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1973.tb01415.x
9. Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261–297.
10. Myers, S. C. (1984). The capital structure puzzle. *The Journal of Finance*, 39(3), 575–592.
11. Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221. https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0
12. Rajan, R. G., & Zingales, L. (1995). What do we know about capital structure? Some evidence from international data. *The Journal of Finance*, 50(5), 1421–1460. https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1995.tb05184.x
13. Baker, M., & Wurgler, J. (2002). Market timing and capital structure. *The Journal of Finance*, 57(1), 1–32. https://doi.org/10.1111/1540-6261.00414
14. Graham, J. R., & Harvey, C. R. (2001). The theory and practice of corporate finance: Evidence from the field. *Journal of Financial Economics*, 60(2–3), 187–243. https://doi.org/10.1016/S0304-405X(01)00044-7
15. Frank, M. Z., & Goyal, V. K. (2009). Capital structure decisions: Which factors are reliably important? *Financial Management*, 38(1), 1–37. https://doi.org/10.1111/j.1755-053X.2009.01026.x
16. Booth, L., Aivazian, V., Demirgüç-Kunt, A., & Maksimovic, V. (2001). Capital structures in developing countries. *The Journal of Finance*, 56(1), 87–130. https://doi.org/10.1111/0022-1082.00320

ENTERPRISE CAPITAL AS A FINANCIAL AND ECONOMIC CATEGORY: ESSENTIAL FEATURES AND DETERMINANTS OF FORMATION

PROKOPENKO Kristina
European University, Ukraine

The article substantiates the need to clarify the economic meaning of enterprise capital from the perspective of contemporary corporate finance. Its purpose is to systematise scholarly interpretations of capital, assess their analytical strengths and limitations, and formulate a coherent definition that can underpin further research into the financial mechanism of capital formation and utilisation. The methodological framework combines comparative analysis, scientific abstraction, logical synthesis and a systems approach. The paper distinguishes capital from assets, financial resources, financing sources and cash flows, demonstrating that conflating these categories makes it difficult to assess funding costs and the effectiveness of capital utilisation. Resource-based, balance-sheet, value-based, investment-oriented and institutional perspectives are critically compared. The discussion examines how capital-structure irrelevance, trade-off theory, information asymmetry and agency theory contribute to explaining financing decisions. Each framework illuminates an important aspect of capital, yet none independently provides a comprehensive connection between resource mobilisation, allocation and financial outcomes. A proposed working definition integrates financing sources, the commitment of resources to business operations, the rights of capital providers, the cost of funding and the risks associated with capital use. The paper also outlines the implications of this definition for distinguishing equity from debt, interpreting the relationship between the asset and liability sides of the balance sheet, and assessing the sustainability of financing choices. Its practical contribution lies in offering a set of conceptual attributes that can inform the design of a financial mechanism, the selection of assessment indicators and the specification of future empirical models. It is concluded that enterprise capital should be understood both as the financial foundation of economic activity and as a system of economic relationships governing its formation and use. The proposed definition is a theoretical proposition rather than an empirically validated finding and requires further testing across industries and firm sizes.

Key words: enterprise capital, capital formation, capital structure, equity, debt capital, cost of capital, financial mechanism.