

СЕКТОРАЛЬНІ ОСОБЛИВОСТІ ФОРМУВАННЯ ТА ОПТИМІЗАЦІЇ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ В ЕКОСИСТЕМІ РЕЗИЛЬЄНТНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ РЕАЛЬНОГО СЕКТОРУ УКРАЇНИ

Стаття присвячена дослідженню секторальних особливостей формування та оптимізації структури капіталу українських підприємств реального сектору економіки за умов екзогенних шоків. Об'єктом емпіричного аналізу виступили провідні агропромислові холдинги: Астарта, Кернел, МХП та Агротон, що представляють принципово різні фінансові моделі.

Встановлено, що агропромислові підприємства реалізують три якісно відмінні стратегії фінансування: консервативно-поміркована модель (Астарта), орієнтована на переважання власного капіталу та внутрішнє фінансування за рахунок нерозподіленого прибутку; агресивно-боргова модель (Кернел, МХП), що передбачає систематичне перевищення боргового важеля понад одиницю; вимушено-безборгова модель (Агротон), що є наслідком операційного колапсу внаслідок руйнування активів у зоні активних бойових дій.

Виявлено прямий причинно-наслідковий зв'язок між рівнем боргового навантаження та здатністю підприємства зберегти позитивний фінансовий результат. Одним із ключових механізмів трансмісії є курсові різниці за валютними зобов'язаннями: за умов послаблення гривні вони перетворюються на значний фінансовий тягар, що нівелює навіть прийнятну операційну ефективність і призводить до чистих збитків у компаній з агресивно-борговою моделлю. Консервативна модель натомість забезпечила збереження прибутковості навіть у кризовому 2022 році. Отримані результати є прямим емпіричним підтвердженням теорії компромісу Модільяні–Міллера: за умов системної невизначеності ймовірність фінансового дистресу різко зростає, а оптимальна точка боргового навантаження зміщується у бік консервативного фінансування. Динаміка структури власного капіталу консервативних холдингів, а саме зростання частки нерозподіленого прибутку, підтверджує ієрархічну теорію фінансування Майєрса: за умов обмеженого доступу до зовнішніх ринків капіталу підприємства послідовно надають перевагу внутрішнім заробленим ресурсам.

Водночас, дослідження фіксує принципову обмеженість структури капіталу як самостійного гаранта резильєнтності. Кейс Агротону доводить, що мінімальне боргове навантаження не захищає від операційного колапсу за умов фізичного руйнування виробничої бази. Резильєнтність є системною властивістю, в якій фінансова стійкість, операційна гнучкість і географічна диверсифікація активів виступають взаємодоповнюючими, а не взаємозамінними чинниками. За результатами дослідження обґрунтовано практичні орієнтири оптимізації структури капіталу для агрохолдингів за умов підвищеної невизначеності: цільовий коефіцієнт автономії у діапазоні 65-75%, перевага довгострокового фінансування над короткостроковим, мінімізація валютного боргового

навантаження та аналітичне коригування показників на ефекти МСФЗ-консолідації.

Ключові слова: корпоративні фінанси, агрохолдинги, фінансовий менеджмент, структура капіталу, фінансова стійкість, секторальний аналіз, фінансові ризики, фінансовий дистрес.