

ФІНАНСИ, БАНКІВСЬКА СПРАВА ТА СТРАХУВАННЯ

УДК 336.647:339.92

DOI: 10.37734/2409-6873-2021-1-6

ОПТИМІЗАЦІЯ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ МІЖНАРОДНИХ КОРПОРАЦІЙ В УМОВАХ ФІНАНСОВОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ

А. О. МАТАНСЬКА

студентка,

Одеський національний університет імені І. І. Мечникова

Н. В. БИЧКОВАкандидат економічних наук, доцент кафедри світового господарства
та міжнародних економічних відносин,

Одеський національний університет імені І. І. Мечникова

Анотація. *Мета статті* полягає у висвітленні теоретичних і практичних аспектів оптимізації структури капіталу міжнародних корпорацій в умовах фінансової нестабільності. **Методика дослідження.** *Методологічною основою* дослідження є системний підхід та аналіз сучасних концепцій оптимізації структури капіталу. Для вирішення поставлених завдань були використані порівняльний та статистичний аналізи, метод логічного узагальнення. **Результати.** Здійснений аналіз показників формування та використання капіталу провідних міжнародних корпорацій у період фінансової нестабільності дав змогу виявити певні особливості в управлінні капіталом, спрямовані на оптимізацію його структури. **Практична значущість результатів дослідження.** Теоретичні обґрунтування та результати емпіричного дослідження, що розкривають теорію оптимізації структури капіталу та окремі практичні підходи провідних міжнародних корпорацій в управлінні капіталом за умов фінансової нестабільності, можуть бути використані в практиці діяльності українських господарюючих суб'єктів для підвищення ефективності господарської діяльності і, зокрема, використання власного капіталу в кризових умовах.

Ключові слова: капітал, міжнародні корпорації, криза, структура капіталу, оптимізація, глобалізація, фінансова нестабільність, COVID-19, середньозважена вартість капіталу, рентабельність інвестованого капіталу.

Постановка проблеми в загальному вигляді та зв'язок із найважливішими науковими чи практичними завданнями. Транснаціональні корпорації є одним із найважливіших суб'єктів міжнародної економіки. Вони здійснюють безпосередній вплив на формування нових тенденцій ведення бізнесу, глобальну конкурентоспроможність на міжнародних ринках, а також на національну економіку окремих країн. За сучасного глобалізованого світового економічного простору транснаціональні корпорації стали одними з найвпливовіших економічних і політичних організацій у світі.

Транснаціональні корпорації стають рушійними силами світової економіки, відіграючи важливу роль у формуванні міжнародних потоків капіталу, виробничих технологій та інвестицій. З огляду на це процеси формування капіталу, оптимізації його структури та встановлення раціонального співвідношення різних джерел фінансування діяльності транснаціональних корпорацій набува-

ють особливої актуальності в умовах наростання кризових явищ та фінансової нестабільності у світовому економічному просторі, адже від ефективності управління власним капіталом міжнародних корпорацій та джерелами його формування залежать не лише можливості їх стійкого розвитку, але й розвиток світової економіки загалом та світовий рівень техніко-технологічного прогресу зокрема.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичні аспекти сутності капіталу міжнародних корпорацій та джерел його формування широко досліджувались у працях низки закордонних науковців, серед яких варто виокремити М. Бредлі, Р. Гормана, Дж. Грехема, Дж. Дональдсона, Дж. Джарреля, Р. Зекхаузера, В. Кантора, Є. Кіма, А. Крауса, Х. Леланда, С. Маєрса, М. Міллера, С. Росса.

Методологічні аспекти оптимізації структури капіталу міжнародних корпорацій з різним рівнем висвітлення відображені у працях І. Бланка

Водночас мінливість умов зовнішнього середовища функціонування, поява щоразу нових загроз глобальній фінансовій стабільності, зокрема, обумовлених світовою пандемією COVID-19, вимагає пошуку нових шляхів і підходів до оптимізації структури капіталу міжнародних корпорацій, що обумовлює актуальність вибраної теми дослідження.

Формування цілей статті (постановка завдання). Метою статті є висвітлення теоретичних і практичних аспектів оптимізації структури капіталу провідних міжнародних корпорацій в умовах фінансової нестабільності.

Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів. У науковій літературі з теорії міжнародної економіки та фінансів використовуються такі різні терміни для позначення компаній, які мають потужності як мінімум у кількох країнах, керівництво якими здійснюється з єдиного центру:

– багатонаціональне підприємство – це бізнес, який володіє окремими підрозділами щонайменше у двох країнах [10, с. 172];

– мультинаціональне підприємство – це підприємство, що здійснює міжнародне виробництво на основі прямих іноземних інвестицій і має пря-

мий контроль над своїми зарубіжними філіями [4, с. 31];

– міжнародна корпорація – це суб’єкт бізнесу, чий потужності розташовані більше, ніж у двох країнах; одночасно це організаційна структура, яка визначає напрями прямих закордонних інвестицій [9];

– мультинаціональна корпорація – це материнська компанія, яка, по-перше, бере участь у міжнародному виробництві через власні діючі філії та дочірні компанії, розташовані в різних країнах; по-друге, здійснює контроль діяльності зазначених структур; по-третє, прагне розробляти і втілювати виробничі, маркетингові та фінансові стратегії, що виходять за межі національних кордонів і дають змогу забезпечити отримання ефекту від масштабу [9];

– транснаціональні корпорації – це міжнародні компанії, які мають свої господарські підрозділи в багатьох країнах і керують ними з єдиного чи кількох центрів, розподіляючи ресурси, технології і відповідальність для досягнення результату [6, с. 11].

Бізнес стає багатонаціональним і розвиває свої зовнішні ринки з низки різних причин, які можна згрупувати за двома основними напрямками, такими як активні та пасивні (рис. 1).



Рис. 1. Причини виходу компаній на мультинаціональний рівень

Джерело: сформовано авторами на основі джерела [10]

Підвищення ролі міжнародних корпорацій отримує відображення в сукупності виконуваних ними функцій у світовій економіці. Узагальнено їх можна назвати функціями стимулювання, оскільки діяльність міжнародних корпорацій стимулює науково-технічний прогрес, ініціює посилення глобалізаційних тенденцій, є чинником розвитку виробництва і виробничих технологій, а також фактором посилення конкурентної боротьби.

Капітал міжнародних корпорацій може формуватися за рахунок багатьох різних джерел. Сукупність можливих джерел формування капіталу міжнародної корпорації представимо схематично (рис. 2).

Співвідношення боргових (debt), власних коштів (equity) та інших зобов'язань (liabilities) формують структуру капіталу корпорації [5]. Найбільш поширеними підходами до вибору джерел фінансування капіталу корпорацій є використання лише власних ресурсів або їх комбінації з борговими зобов'язаннями.

Основним і найбільш прийнятним джерелом фінансування діяльності є використання власних фінансових ресурсів вкладеного пайового та інди-

відуального капіталу, нерозподіленого прибутку, який залишився після розподілу результатів господарської діяльності [4]. Однак тоді, коли корпорація має можливість використати сприятливі умови зовнішнього середовища, коли виникає можливість просування на ринок конкурентоспроможної, привабливої для клієнта продукції/послуги, необхідним є швидкий екстенсивний розвиток для того, щоби посісти провідну позицію на ринку. В такій ситуації важливо не втратити час і можливості, тому доцільним є використання позикового капіталу [8].

Змішане фінансування передбачає формування фінансових ресурсів корпорації за рахунок як власних, так і залучених їх видів у різному співвідношенні [1, с. 198]. Як самофінансування, так і змішане фінансування діяльності має певні переваги, узагальнення яких представимо у табл. 1.

Як правило, корпорація, джерелами фінансування капіталу якої є лише власні ресурси, має найвищий рівень фінансової стійкості, однак обмежує темпи свого розвитку і не використовує фінансові можливості приросту прибутку на вкладений капітал [1].

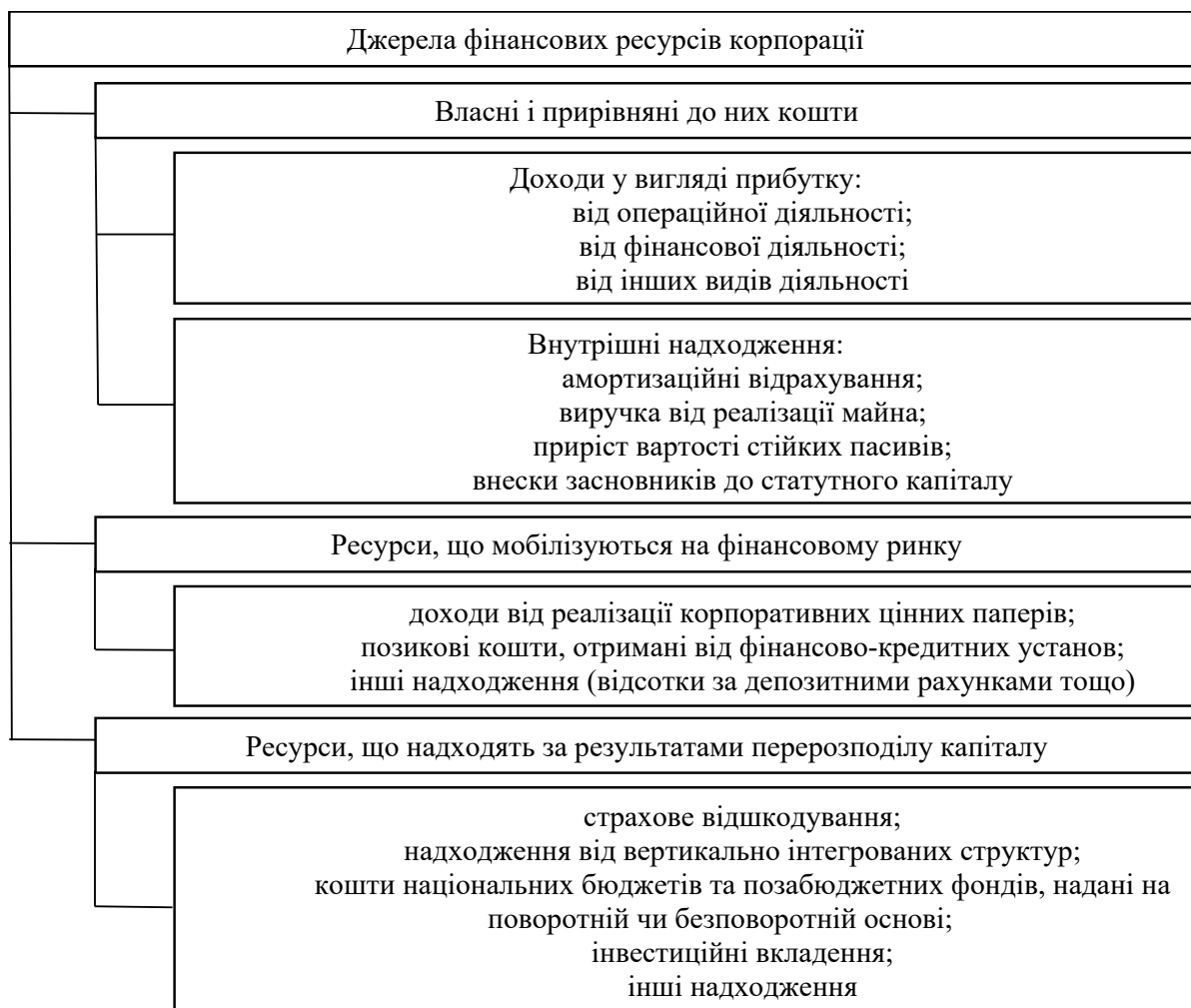


Рис. 2. Джерела фінансування діяльності міжнародної корпорації

Джерело: сформовано авторами на основі джерела [2]

Таблиця 1

Переваги і недоліки застосування власних та змішаних джерел формування капіталу міжнародних корпорацій

Власні джерела формування капіталу	Зовнішні джерела формування капіталу
Переваги	
Простота залучення	Достатньо широкі можливості залучення, особливо за умови високого кредитного рейтингу, наявності застави чи гарантій поручителя
Вища здатність генерування прибутку, оскільки не вимагає сплати відсотків за користування	Забезпечення нарощування фінансового потенціалу корпорації за необхідності істотного розширення її активів і нарощування темпів господарської діяльності
Забезпечення фінансової стійкості корпорації, її платоспроможності в довгостроковому періоді та зниження ризику банкрутства	Нижча вартість залучення за рахунок забезпечення ефекту «податкового щита» (виключенню витрат на обслуговування залучених коштів із оподаткованої бази)
	Здатність генерувати приріст фінансової рентабельності (коефіцієнта рентабельності власного капіталу)
Недоліки	
Обмеженість обсягів залучення, отже, можливостей істотного розширення операційної та інвестиційної діяльності в періоді сприятливої кон'юнктури ринку на окремих етапах життєвого циклу	Генерування небезпечних фінансових ризиків господарської діяльності, а саме ризику зниження фінансової стійкості і втрати платоспроможності
Висока вартість порівняно з альтернативними джерелами залучення коштів	Генерування активами меншої норми прибутку (за інших рівних умов) за рахунок додаткових витрат на сплату позикового відсотка (відсотки за кредит, лізингові ставки, відсотки за облігаціями, вексельні відсотки тощо)
Невикористана можливість приросту коефіцієнта рентабельності власного капіталу за рахунок залучення позикових фінансових коштів	Значний рівень залежності вартості залученого капіталу від коливань кон'юнктури фінансового ринку Складність процедури залучення

Джерело: сформовано авторами на основі джерела [10]

Корпорація, що використовує ресурси із зовнішніх джерел для формування капіталу, володіє вищим рівнем фінансового потенціалу господарського розвитку (за рахунок формування додаткового обсягу активів) і можливості приросту фінансової рентабельності діяльності, однак більшою мірою генерує фінансовий ризик і загрозу банкрутства, які зростають за ступенем збільшення питомої ваги залучених коштів у загальному обсязі використаного капіталу.

На вибір підходу до формування структури капіталу, тобто балансу джерел фінансування господарської діяльності міжнародної корпорації, впливає ціла низка чинників.

До переліку ключових чинників вибору підходу до формування структури капіталу міжнародної корпорації належать такі [1]:

- галузеві особливості операційної діяльності;
- розмір підприємства;
- вартість фінансових ресурсів, які залучаються з різних джерел;
- свобода вибору джерел фінансування;
- кон'юнктура ринку капіталу;
- рівень оподаткування прибутку;
- рівень прийнятного ризику під час формування структури капіталу;
- прийнятний рівень концентрації власного капіталу для забезпечення належного фінансового контролю.

Успішність функціонування кожної корпорації залежить від ефективного використання різних форм капіталу, а саме запасів вартості, які в тій чи іншій формі є внеском у її бізнес-модель. Обсяги зазначених форм капіталу можуть збільшуватися, зменшуватися або трансформуватися внаслідок діяльності корпорації в напрямі їх розширення, використання, модифікації чи інших видів впливу. Зокрема, збільшення фінансового капіталу корпорації наявне тоді, коли він приносить прибуток, тоді як нарощування людського капіталу відбувається в результаті зростання рівня кваліфікації працівників.

Оптимізація структури капіталу – це важливий етап фінансового менеджменту, який полягає у визначенні такого співвідношення між вартістю, втіленою у кошти підприємства, які йому належать і приносять прибуток, та вартістю, інвестованою в грошові кошти, що залучаються на поворотній основі, за умови якого досягається максимальна ефективність господарської діяльності корпорації [3, с. 105].

У світовій практиці фінансового менеджменту міжнародних корпорацій найбільшого поширення отримали базові теорії формування структури капіталу, котрі наукова спільнота умовно поділяє на статичні й динамічні [2].

Формування оптимальної структури капіталу міжнародних корпорацій спрямоване на забезпечення потреби у джерелах фінансування гос-

подарської діяльності з урахуванням специфіки функціонування та стадії життєвого циклу. Досягнення збалансованості структури джерел формування власного капіталу корпорації можливе на основі дотримання таких критеріїв оптимізації:

- прийнятний рівень прибутковості і ризику в діяльності корпорації;
- мінімізація середньозваженої вартості залучення капіталу;
- максимізація рентабельності власного капіталу.

Власне, процес оптимізації структури капіталу полягає у визначенні його цільової структури. Таким чином, вибрана цільова структура капіталу міжнародної корпорації має забезпечувати їй встановлений рівень прибутковості та не перевищувати допустимого рівня ризику, мінімізувати вартість залучення капіталу та максимізувати ринкову вартість активів.

Розглянемо, наприклад, структуру капіталу 10 провідних світових корпорацій, які діють у абсолютно різних сферах, проте мають своє представництво в Україні. Зокрема, до досліджуваного переліку увійшли такі корпорації, як “Dell Technologies”, “FMC Corporation”, “Groupe SEB” (“Société d’Emboutissage de Bourgogne”), “L’Oréal”, “Mastercard Inc.”, “Gedeon”, “Nestle”, “Radisson Hotel Group” (“Radisson, Radisson Blu, Radisson Collection, Radisson Red, Country Inn & Suites by Radisson”), “SOCAR Energy” (“The State Oil Company of the Azerbaijan Republic”, “TUI AG” (“Touristik Union International”).

На рис. 3 представлена структура джерел формування активів досліджуваних корпорацій станом на кінець 2020 року (рис. 3).

Вищенаведені дані засвідчують наявність кардинально різних підходів серед досліджуваних корпорацій до фінансування власної діяльності в період фінансово нестабільного 2020 року. Зокрема, можемо виділити кілька таких стратегій фінансування.

Максимальне обмеження використання залучених коштів для фінансування діяльності. Такий підхід характерний для компаній “Gedeon Richter” та “L’Oréal”. Варто відзначити, що для обох із них спільною є діяльність у фармацевтичній сфері, можемо дійти висновку, що рівень прибутковості в цій сфері в період епідеміологічного стану був високим і дав змогу потужним корпораціям фінансувати більшість поточних операцій за рахунок власних коштів.

Застосування принципу паритетного фінансування, за якого власні та позикові довгострокові і короткострокові кошти залучаються компаніями в рівних пропорціях, хоча фактично за рахунок власних коштів фінансується лише близько 30% активів. Застосування цього підходу у 2020 році спостерігалось у групі досліджуваних компаній, таких як “SEB Groupe”, “FMC Corporation”, “Nestle”, “SOCAR Energy”. Спільним для кожної з цих корпорацій є переважання в їх структурі виробничих підприємств, які потребують постійного інвестування коштів у виробничі фонди, нові технології тощо, отже, не можуть забезпечити повноцінне функціонування й розвиток за рахунок лише власного капіталу.

Фінансування поточної діяльності переважно за рахунок короткострокових чи довгострокових позикових коштів. Ця стратегія фінансування спо-

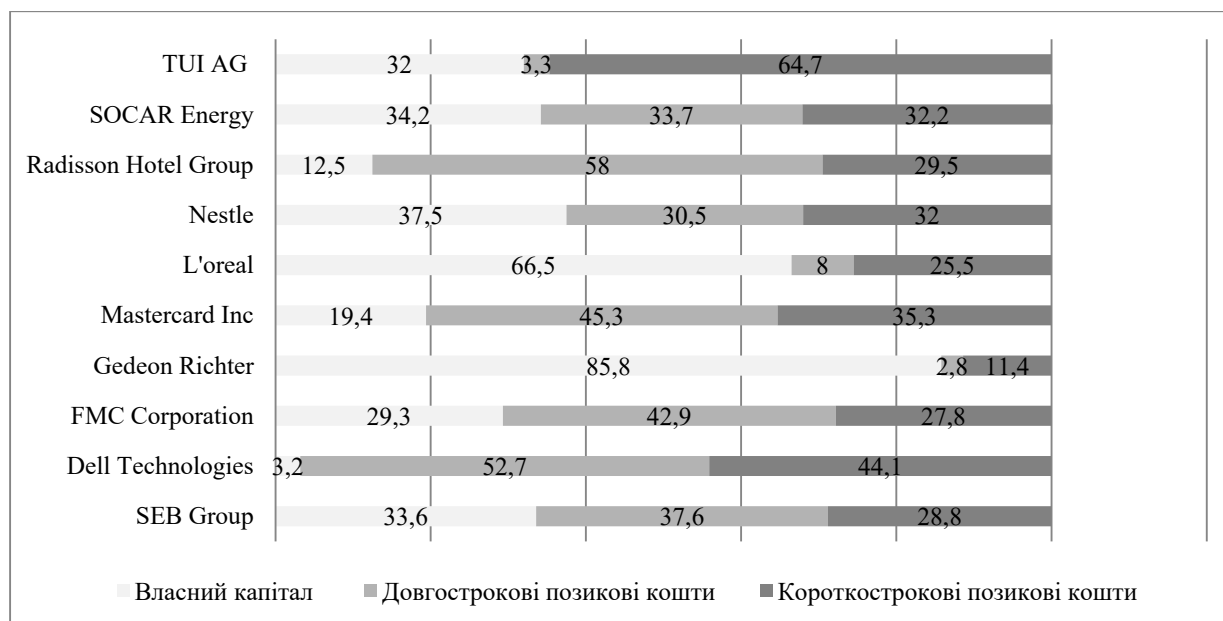


Рис. 3. Структура джерел формування активів досліджуваних міжнародних корпорацій у 2020 році, %
Джерело: розраховано і побудовано автором за даними офіційної фінансової звітності компаній [11]

стерігається у таких міжнародних компаніях, як “Radisson Hotel Group”, “TUI AG” та “Mastercard Inc.”. Так, для цих корпорацій характерним є фінансування близько 20–30% операцій за рахунок власних коштів, при цьому у “Radisson Hotel Group” власні кошти складають лише 12,5% у загальній структурі пасивів.

До жодної з груп, на нашу думку, не належить корпорація “Dell Technologies”, власний капітал якої становив лише 3,2% за підсумками 2020 року, що є перш за все свідченням збитковості діяльності, при цьому відсутність достатнього фінансового запасу дає підстави говорити про те, що збиткова діяльність корпорації наявна впродовж кількох звітних періодів і зовсім не пов’язана з фінансовою нестабільністю 2020 року.

Розглянемо безпосередньо структури капіталу досліджуваних корпорацій (рис. 4).

Як бачимо, половина з досліджуваних компаній не мала від’ємних показників у складі власного капіталу в досліджуваному періоді, тоді як дані інших компаній не такі позитивні. Серед корпорацій, що мали від’ємні значення окремих складових частин власного капіталу в досліджуваному періоді, варто звернути увагу на “Mastercard Inc.”, основна від’ємна сума капіталу в якій виникла в результаті викупу власних акцій компанії на біржі. Зазвичай таку процедуру компанії здійснюють заради підвищення показника чистого прибутку на акцію в умовах, коли прибуток знижується.

Тепер вважаємо за необхідне здійснити аналіз показників середньозваженої вартості капіталу (WACC) та рентабельності інвестованого капі-

талу (ROIC) міжнародних корпорацій у період фінансової нестабільності.

Система корпоративного менеджменту провідних світових компаній виробила власні шляхи боротьби з кризовими явищами у світовому фінансовому секторі, застосовуючи ті чи інші підходи до управління структурою капіталу, однак усі вони, зрештою, базуються на дотриманні головної умови:

$$WACC < ROIC,$$

тобто показник рентабельності інвестованого капіталу має перевищувати показник середньозваженої вартості капіталу компанії для забезпечення можливості «створювати нову вартість», стабільно функціонувати й використовувати наявні можливості для розвитку.

На рис. 5 представлені зазначені показники станом на кінець 2020 року.

Аналіз динаміки зміни досліджуваних показників у міжнародних корпораціях дає змогу дійти кількох основних висновків. По-перше, найбільше у 2020 році внаслідок світової пандемії і спричиненої нею фінансової нестабільності постраждала саме туристична сфера, що є логічним наслідком цілої низки обмежень на переміщення людей, хоча при цьому середньозважена вартість капіталу “TUI AG” зросла на 26,5%, адже керівництво корпорації вимушене було здійснити кроки щодо залучення додаткового акціонерного капіталу задля подолання фінансової кризи.

Також від’ємним є показник ROIC у “Dell Technologies”, однак з огляду на те, що така ситуація в корпорації спостерігалася ще до 2020 року, вірогідно, що проблеми в її діяльності були спри-

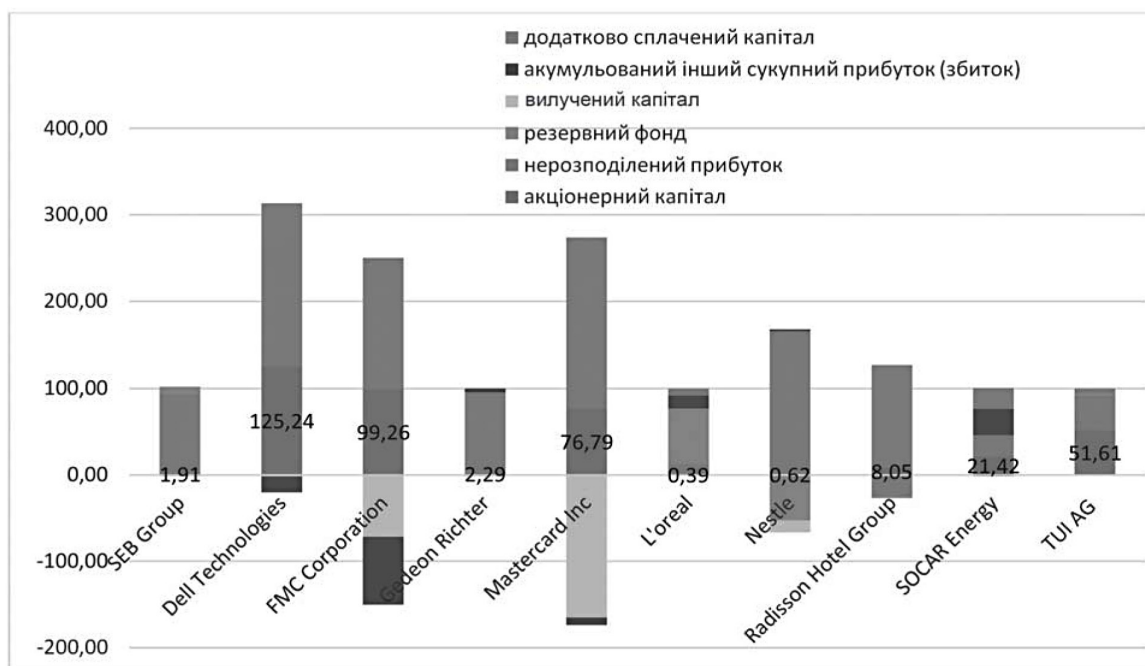


Рис. 4. Структура власного капіталу досліджуваних корпорацій у 2020 році, %

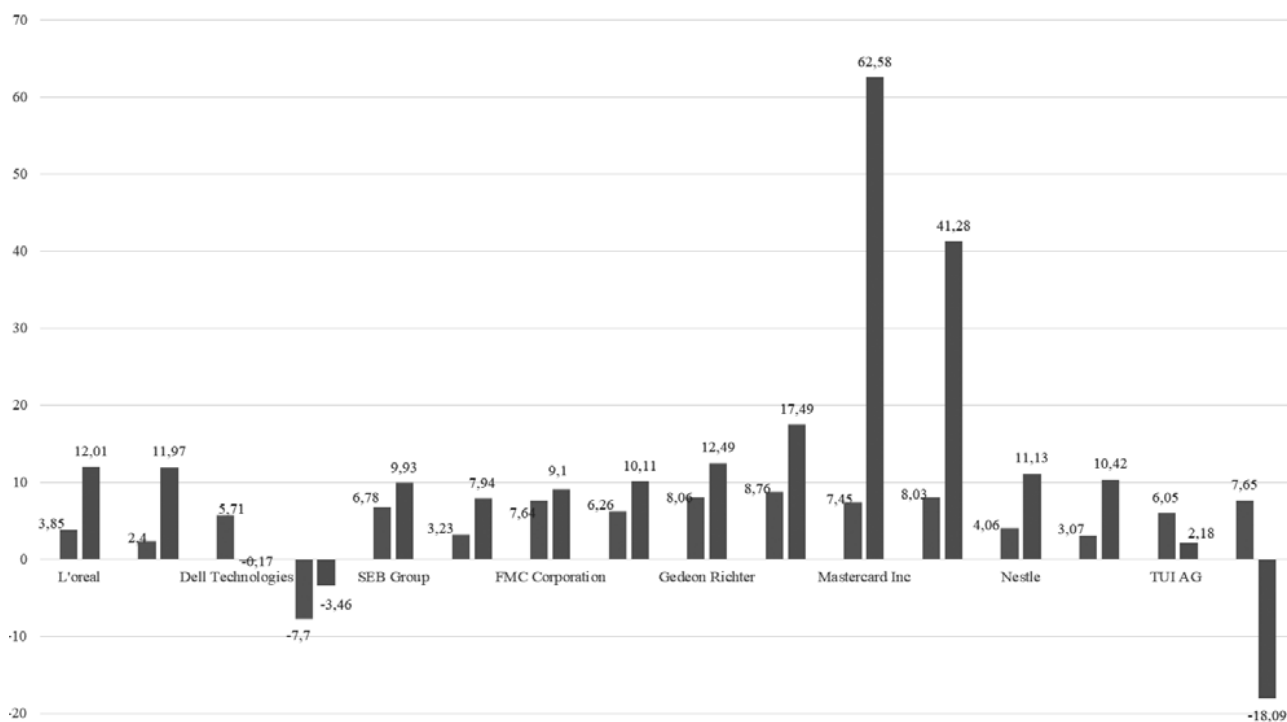


Рис. 5. Порівняння показників середньозваженої вартості капіталу та рентабельності інвестованого капіталу досліджуваних корпорацій станом на кінець 2020 року

Джерело: розраховано і побудовано автором за даними офіційної фінансової звітності компанії [11]

чинені зовсім іншими факторами, хоча їх негативний вплив значно зріс у контексті світової фінансової нестабільності.

Щодо інших досліджуваних міжнародних корпорацій, то їх можна чітко розподілити на кілька таких груп:

- компанії, в яких у період фінансової нестабільності спостерігається зниження як показника середньозваженої вартості капіталу, так і рентабельності інвестованого капіталу, хоча водночас показник ROIC значно перевищує значення показника WACC (зокрема, це “L’Oréal”, “Groupe SEB”, “Nestle”);

- компанії, які в період фінансової нестабільності зосередились на зростанні одного з досліджуваних показників: або нарощуванні вартості капіталу, або підвищенні рівня рентабельності інвестованого капіталу; це, зокрема, “FMC Corporation” та “Mastercard Inc.”, першій з яких вдалося на 11% підвищити рівень рентабельності капіталу за умови зниження показника WACC, тоді як інша пішла на зниження рівня прибутковості інвестованого капіталу, збільшивши на 7,8% показник середньозваженої вартості капіталу;

- компанії, для яких фінансова нестабільність, спричинена пандемією COVID-19, стала одним із чинників активного розвитку; це, зокрема, один із провідних виробників лікарських засобів – компанія “Gedeon Richter”, якій у досліджуваному періоді вдалося як збільшити вартість свого капіталу,

так і значно збільшити показник рентабельності інвестованого капіталу.

Висновки із зазначених проблем і перспективи подальших досліджень у поданому напрямі. Стрімке нарощування рівня глобалізації світового економічного простору зумовлює появу цілої низки причин для виходу бізнесу на мультинаціональний рівень. Підвищення ж ролі міжнародних корпорацій у забезпеченні стабільного розвитку суспільства підвищує рівень вимог до управління їх капіталом, вимагаючи оптимізації його структури навіть за умов фінансової нестабільності. Оскільки джерелами фінансових ресурсів корпорації є власні і притримані до них кошти, ресурси, що надходять на фінансовому ринку, та ресурси, що надходять за результатами перерозподілу, то саме співвідношення зазначених складових частин формує структуру капіталу компанії. Застосування як зовнішніх, так і власних джерел формування капіталу має як переваги, так і недоліки, тому особливого значення набуває їх комбінація. Проведене дослідження показників формування та використання капіталу низкою провідних світових корпорацій дало змогу дійти висновку, що вони застосовують кардинально різні підходи до фінансування власної діяльності, що перш за все обумовлюється сферою їх функціонування та переважаючим типом господарських операцій. Водночас спільним для всіх компаній є дотримання умови переважання показника рента-

бельності інвестованого капіталу над значенням показника середньозваженої вартості капіталу. В подальшому вважаємо за доцільне здійснити аналіз взаємозв'язків структури капіталу міжна-

родних корпорацій з показниками результативності їх господарської діяльності для виявлення важелів підвищення рентабельності діяльності компанії за умов фінансової нестабільності.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Бланк И. Финансовый менеджмент: учебный курс. 2-е изд., перераб. и доп. Киев : Эльга, Ника-Центр, 2004. 656 с.
2. Мухина И. Экономические аспекты управления корпоративными финансами : учебное пособие. Москва : РУТ (МИИТ), 2018. 68 с.
3. Примостка О. Оптимізація структури капіталу ТНК в умовах глобалізації. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. 2017. № 15. Ч. 2. С. 105–108.
4. Рогач О. Теорії міжнародного бізнесу : підручник для студентів економічних спеціальностей вищих навчальних закладів. Київ : Київський університет, 2018. 687 с.
5. Хикс Дж.Р. Стоимость и капитал / пер. с англ. ; общ. ред. и вступ. ст. Р.М. Энтон, 1993. 488 с.
6. Шлык Н., Титова С. Международный бизнес: основы современного развития : учебное пособие. Хабаровск : РИЦ ХГУЭП, 2016. 156 с.
7. Baker H.K., Martin G.S. Capital structure and corporate financing decisions: Theory, Evidence, and Practice. Hoboken : New Jersey, 2011. 489 p.
8. Schinasi G.J. Defining Financial Stability IMF. *Working Paper International Capital Markets Department Defining Financial Stability*. October 2004. 19 p.
9. Lazarus A.A. Multinational Corporations. URL: https://www0.gsb.columbia.edu/faculty/bkogut/files/Chapter_in_smelser-Baltes_2001.pdf.
10. Sutherland J., Canwell D. Key Concepts in International Business. New York : Houndmills, Basingstoke, Hampshire, 2004. 292 p.
11. Financial corporate data. URL: <https://www.morningstar.com>.

REFERENCES

1. Blank I. (2004) Finansovyy menedzhment [Financial Management]. Kyiv: Elga, Nika-Tsentr. (in Russian)
2. Muhina I. (2018) Ekonomicheskie aspekty upravleniya korporativnyimi finansami [Economic aspects of corporate finance management] Moscow: RUT (MIIT). (in Russian)
3. Prymostka O. (2017) Optymizatsiia struktury kapitalu TNK v umovakh hlobalizatsii [Optimization of the capital structure of TNCs in the context of globalization]. *Naukovyi visnyk Uzhhorodskoho natsionalnoho universytetu* [Scientific Bulletin of Uzhhorod National University], no. 15. ch. 2, pp. . 105–108. (in Ukrainian)
4. Rohach O. (2018) Teorii mizhnarodnoho biznesu [Theories of international business]. Kyiv: Kyivskiy universytet. (in Ukrainian)
5. Hiks Dzh. R. (1993) Stoimost i kapital [Cost and capital]. (R.M. Entona Trans.). (in Russian)
6. Shlyik N., Titova S. (2016) Mezhdunarodnyiy biznes: osnovyi sovremennogo razvitiya [International business: the foundations of modern development]. Habarovsk: RITs HGUEP. (in Russian)
7. Baker H.K., Martin G.S. (2011) Capital structure and corporate financing decisions: Theory, Evidence, and Practice. Hoboken, New Jersey, 489 p.
8. Garry J. (2014) Schinasi Defining Financial Stability. *IMF Working Paper International Capital Markets Department Defining Financial Stability* / prepared by Garry J. Schinasi October 2004. 19 p.
9. Lazarus A.A. Multinational Corporations. URL: https://www0.gsb.columbia.edu/faculty/bkogut/files/Chapter_in_smelser-Baltes_2001.pdf.
10. Sutherland J., Canwell D. Key Concepts in International Business. New York. Houndmills, Basingstoke, Hampshire, 2004. 292 p.
11. Financial corporate data. URL: <https://www.morningstar.com>. (in English)

А. О. Матанская, Н. В. Бычкова, Одесский национальный университет имени И. И. Мечникова. Оптимизация структуры капитала международных корпораций в условиях финансовой нестабильности.

Аннотация. Цель статьи заключается в освещении теоретических и практических аспектов оптимизации структуры капитала международных корпораций в условиях финансовой нестабильности. **Методика исследования.** Методологической основой исследования является системный подход и анализ современных концепций оптимизации структуры капитала. Для решения поставленных задач были использованы сравнительный и статистический анализы, метод логического обобщения. **Результаты.** В результате анализа структуры капитала 10 наиболее известных международных корпораций, которые функционируют в Украине, было выявлено, что почти у половины есть проблемы, связанные с оптимальным соотношением собственного и заемного капитала. Проведенный анализ показателей формирования и использования капитала ведущих международных корпораций в период финансовой нестабильности позволил выявить определенные особенности в управлении капиталом, направленные на оптимизацию его структуры. В результате исследования было выявлено, что привлечение как внешних, так и собственных источников

формирования капитала имеет как преимущества, так и недостатки, поэтому особое значение приобретает их комбинация. Проведенное исследование показателей формирования и использования капитала рядом ведущих мировых корпораций позволило сделать вывод, что они применяют кардинально разные подходы к финансированию собственной деятельности, что в первую очередь обуславливается сферой их функционирования и преобладающим типом хозяйственных операций. В то же время общим для всех компаний является соблюдение условия преобладания показателя рентабельности инвестированного капитала над значением показателя средневзвешенной стоимости капитала. **Практическая значимость результатов исследования.** Теоретические обоснования и результаты эмпирического исследования, раскрывающие теорию оптимизации структуры капитала и отдельные практические подходы ведущих международных корпораций в управлении капиталом в условиях финансовой нестабильности, могут быть использованы в практике деятельности украинских хозяйствующих субъектов для повышения эффективности хозяйственной деятельности, в частности для использования собственного капитала в кризисных условиях.

Ключевые слова: капитал, международные корпорации, кризис, структура капитала, оптимизация, глобализация, финансовая нестабильность, COVID-19, средневзвешенная стоимость капитала, рентабельность инвестированного капитала.

Anastasiia Matanska, Nataliia Bychkova, Odesa I.I. Mechnikov National University. Optimization of the capital structure of multinational corporations amidst financial uncertainty.

Annotation. The purpose of the article is to highlight the theoretical and practical aspects of optimizing the capital structure of international corporations in the context of financial instability. **Research methodology.** The methodological basis of the study is a systematic approach and analysis of modern concepts of capital structure optimization. To solve these tasks, comparative and statistical analyzes, the method of logical generalization were used. **Results.** As a result of the analysis of the capital structure of the 10 most famous international corporations that operate in Ukraine, it was found that almost half of them have problems associated with the optimal ratio of equity and debt capital. The analysis of the indicators of the accumulation and use of capital of leading international corporations during the period of financial instability made it possible to identify certain features in capital management which are aimed at optimizing capital structure. As a result of the study, it was found that the attraction of both external and internal sources of capital has both advantages and disadvantages; therefore their combination is of particular importance. The study of the indicators of the accumulation and use of capital by a number of leading world corporations made it possible to conclude that they use quite different approaches to financing their own activities, which, first of all, is determined by the field of their work and the prevailing type of business operations. At the same time, it is common for all companies to comply with the condition that the return on invested capital prevails over the value of the weighted average cost of capital. **The practical significance of the research results.** Theoretical substantiations and results of empirical research, revealing the theory of capital structure optimization and individual practical approaches of leading international corporations in capital management under conditions of financial instability can be used in the practice of Ukrainian business entities to improve the efficiency of economic activities and, in particular, the use of equity capital in crisis situations.

Keywords: capital, international corporations, crisis, capital structure, optimization, globalization, financial instability, COVID-19, weighted average cost of capital, return on invested capital.