УДК 336.7

Моргачов І. В.
доктор економічних наук,
доцент кафедри публічного управління, менеджменту та маркетингу,
Східноукраїнський національний університет імені Володимира Даля,
Сєвєродонецьк, Україна;
e-mail: morgachov.ilya@gmail.com; ORCID ID: 0000-0002-4347-3153
Овчаренко Є. І.
доктор економічних наук, професор,
завідувач кафедри публічного управління, менеджменту та маркетингу,
Східноукраїнський національний університет імені Володимира Даля,
Сєвєродонецьк, Україна;
e-mail: evvoukr@gmail.com; *ORCID ID: 0000-0001-5267-5067*
Івченко Є. А.
доктор економічних наук,
професор кафедри публічного управління, менеджменту та маркетингу,
Східноукраїнський національний університет імені Володимира Даля,
Сєвєродонецьк, Україна;
e-mail: ivchenkoevg85@gmail.com; *ORCID ID: 0000-0002-6665-2461*
Бучнєв М. М.
кандидат економічних наук,
доцент кафедри публічного управління, менеджменту та маркетингу,
Східноукраїнський національний університет імені Володимира Даля,
Сєвєродонецьк, Україна;
e-mail: maxmih198404i@gmail.com; *ORCID ID: 0000-0002-7503-5705*
Клюс Ю. І.
доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри обліку і оподаткування,
Східноукраїнський національний університет імені Володимира Даля,
Сєвєродонецьк, Україна;
e-mail: docentklus@gmail.com; ORCID ID: 0000-0002-1841-2578

ВПЛИВ ЕФЕКТУ ФІНАНСОВОГО ВАЖЕЛЯ НА ХІД ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ

Анотація. Метою роботи є визначення можливостей використання фінансового важеля в інвестиційних процесах на фондовому ринку. Об'єктом дослідження є використання фінансового важеля в інвестиційних процесах на фондовому ринку. Здійснено аналіз середніх показників представників двох типів інвестиційних компаній (фондів): що використовують і навпаки — не використовують фінансовий важіль на прикладі компанії Berkshire Hathaway та інвестиційного фонду Vanguard S&P 500 ETF. Визначено, що використання фінансового важеля в інвестиційних процесах на фондовому ринку є можливим, оскільки ціна залученого капіталу через емісію облігацій є меншою за середньорічний темп зростання вартості акцій корпорацій, зокрема тих, що входять до фондового індексу S&P 500.

У період зменшення ставки за корпоративними облігаціями зростають кількісні можливості використання фінансового важеля. Результати дослідження виявили невикористані резерви в реалізації інвестиційних процесів на фондовому ринку, оскільки використання інвестиційними компаніями (фондами) фінансового важеля для реалізації таких процесів не є поширеним явищем. Така інвестиційна компанія, як Berkshire Hathaway, є скоріше винятком, у той час як на фондовому ринку домінують ETF-фонди, які зовсім не використовують залучений капітал як зобов'язання за облігаціями. Оцінка показників компанії Berkshire Hathaway дозволила виявити можливість за рахунок фінансового важеля досягати зростання вартості власних акцій (власного капіталу) в темпах, що перевищує

середньостатистичні ринкові, зокрема темпи росту фондового індексу S&P 500. Можливість використання фінансового важеля в інвестиційних процесах обґрунтовано як причину існування та економічної доцільності діяльності інвестиційних компаній (фондів). Уточнено, що можливість використання фінансового важеля в інвестиційних процесах мають тільки юридичні особи. Це обґрунтовує економічну доцільність існування інвестиційних компаній (фондів).

***Ключові слова*:** фінансовий важіль, акції, облігації, фондовий ринок, фондовий індекс, інвестиційні процеси.

Формул: 5; рис.: 3; табл.: 1; бібл.: 13.

Morhachov I.
Doctor of Economics,
Associate Professor of the Department of Public Administration, Management and Marketing
Volodymyr Dahl East Ukrainian National University, Severodonetsk, Ukraine;
e-mail: morgachov.ilya@gmail.com; ORCID ID: 0000-0002-4347-3153
Ovcharenko Ye.
Doctor of Economics, Professor,
Head of the Department of Public Administration, Management and Marketing,
Volodymyr Dahl East Ukrainian National University, Severodonetsk, Ukraine;
e-mail: evvoukr@gmail.com; ORCID ID: 0000-0001-5267-5067
Ivchenko Ye.
Doctor of Economics,
Professor of the Department Public Administration, Management and Marketing,
Volodymyr Dahl East Ukrainian National University, Severodonetsk, Ukraine;
e-mail: ivchenkoevg85@gmail.com; ORCID ID: 0000-0002-6665-2461
Buchniev M.
Candidate of Economic Sciences,
Associate Professor of the Department of Public Administration, Management and Marketing
Volodymyr Dahl East Ukrainian National University, Severodonetsk, Ukraine;
e-mail: maxmih198404i@gmail.com; ORCID ID: 0000-0002-7503-5705
Klius Yu.
Doctor of Economics, Professor,
Head of the Department of Accounting and Taxation,
Volodymyr Dahl East Ukrainian National University, Severodonetsk, Ukraine;
e-mail: docentklus@gmail.com; ORCID ID: 0000-0002-1841-2578

THE IMPACT OF FINANCIAL LEVERAGE IN THE COURSE OF INVESTMENT PROCESSES IN THE STOCK MARKET

Abstract. The article clarifies the possibilities of using financial leverage in investment processes on the stock market. The main condition for obtaining such an effect is the acquisition of shares of leading US corporations through the issue of bonds. The US stock market is recognized as contributing to the effect of financial leverage. The possibility of issuing bonds only by legal entities (public companies) determines their exclusivity in the matter of obtaining the effect of financial leverage. The possibility of using the effect of financial leverage justifies the economic feasibility of creating investment funds. In working with using quantitative methods of estimation, the advantages of those corporations that use such an effect over competitors are proved. The basis of this valuation method is a comparison of the average annual growth rate of shares of representatives of two types of investment companies. Berkshire Hathaway and the Vanguard S & P 500 ETF investment fund were selected as these representatives. Berkshire Hathaway was a representative of corporations using financial leverage, and the Vanguard S & P 500 ETF was the opposite.

In particular, regarding the investment company Berkshire Hathaway, it is determined that the use of financial leverage allows it to outperform the dynamics of the S & P 500 stock index in

ISSN 2306-4994 (print); ISSN 2310-8770 (online)

terms of the growth rate of its own shares. Moreover, such a result is achieved even when in the structure of the assets of Berkshire Hathaway there are many shares of companies that have lagged behind this stock index. It is clarified that in practice, the use of the effect of financial leverage is not common, since ETF funds dominate the stock market. Such entities do not have the practice of issuing bonds. The rare nature of the use of the effect of financial leverage in investment processes made it possible to identify not used reserves for intensifying these processes.

***Keywords*:** financial leverage, stocks, bonds, stock market, stock index, investment processes.

JEL Classification G30, G31

Formulas: 5; fig.: 3; tabl.: 1; bibl.: 13.

Вступ. Багато суб'єктів господарювання користуються залученими коштами (кредитами). Іноді такі суб'єкти роблять це вимушено, для покриття незапланованих витрат, що з'явилися внаслідок непередбачуваних несприятливих подій. Однак часто залученими кредитними коштами суб'єкти господарювання користуються планово з метою збільшення масштабів діяльності та умисного використання ефекту фінансового важеля.

Сутність ефекту фінансового важеля полягає у збільшенні прибутку суб'єкта господарювання при використанні позикових (залучених) коштів. Однак для того, щоб відповідний ефект мав позитивне значення, необхідним є дотримання низки ключових умов, які випливають з методу визначення відповідного ефекту (формула 1).

Багато суб'єктів господарювання користуються банківськими кредитами для фінансування поточної діяльності. Однак в інвестиційних процесах, що відбуваються на фондовому ринку, де об'єктами інвестування є акції та облігації, ситуація може бути зовсім інша. Якщо розглядати бізнес-процеси суб'єктів реального сектору економіки, то їхня кількість у світі є досить великою. З такого великої розмаїтості бізнес-процесів, звісно, можна знайти і ті, де рентабельність активів перевищує вартість позикового капіталу. З інвестиційними процесами на фондовому ринку ситуація трохи інша — більшість інвесторів користуються широкодиверсифікованими портфелями цінних паперів, що в середньому повторюють значення глобальних світових фондових індексів. Тобто на глобальному фондовому ринку середньостатистична дохідність більшості інвесторів майже однакова, за винятком окремих спекулянтів, діяльність яких здебільшого є збитковою. До того ж, більшість класичних інвесторів навіть програють за темпами зростання портфелів цінних паперів відомому фондовому індексу S&P-500.

В умовах глобалізації економік багатьох країн інвестиційні процеси в Україні також інтегруються в загальносвітові тренди. Зокрема, зараз як індивідуальні, так і інституціональні національні інвестори отримали можливість інвестувати у фондовий ринок США. Наразі точних даних немає, однак громадяни України також є акціонерами таких американських компаній, як Vanguard S&P 500 ETF і Berkshire Hathaway.

Постановка завдання і аналіз досліджень. Метою роботи є визначення можливостей використання фінансового важеля в інвестиційних процесах на фондовому ринку.

Розгляд багатьох актуальних наукових робіт за тематикою дослідження [1—12] дозволяє констатувати, що тематика ефекту фінансового важеля є актуальною. Зокрема, у [7] подано формулу визначення ефекту фінансового важеля:

$$FL = (1 - T) \cdot (R_A - P_{BC}) \cdot \left(\frac{BC}{OC} \right), \quad (1)$$

де FL — ефект фінансового важеля, який показує, на скільки відсотків збільшиться прибуток суб'єкта господарювання при використанні залученого капіталу;

T — ставка податку на прибуток, %;

R_A — рентабельність активів суб'єкта господарювання, річні %;

P_{BC} — ціна залученого капіталу, % річних;

BC — обсяг залученого капіталу, грошові одиниці;

ОС — обсяг власного капіталу, грошові одиниці.

Згідно з формулою (1) позитивне значення ефекту фінансового важеля буде мати місце тільки в разі

$$R_A > P_{BC}. \quad (2)$$

Тобто коли рентабельність активів (R_A) суб'єкта господарювання перевищує ціну використання залученого капіталу (P_{BC}).

Багато дослідників у наведених роботах вивчали структуру капіталу для забезпечення максимальної прибутковості. У формулі (1) це стосується так званого кредитного плеча:

$$\left(\frac{BC}{OC}\right). \quad (3)$$

Що більший розмір такого плеча, тобто що більший обсяг ВС, то більшим є значення FL — ефекту фінансового важеля. Однак разом з тим пропорційно зростає ризик платоспроможності та ліквідності суб'єкта господарювання, оскільки залучений капітал полягає поверненню в певний період часу.

У більшості наукових робіт з тематики фінансового важеля [1—12] досліджуються бізнес-процеси суб'єктів реального сектора економіки. Тоді як питання використання фінансового важеля в діяльності інвестиційних компаній, які займаються інвестиціями на фондовому ринку, мають суттєві резерви для подальших досліджень.

Методи дослідження. У нашій роботі за основу дослідження ми використали метод порівняння показників представників двох типів інвестиційних компаній: 1-й тип, що не використовує залучений капітал для здійснення інвестиційної діяльності — це Vanguard S&P 500 ETF; 2-й тип, що використовує, — це Berkshire Hathaway.

Ці дві інвестиційні компанії обрані тому, що вони є яскравими представниками суб'єктів, які мають кардинальну різну політику використання залученого капіталу. До того ж Vanguard S&P 500 ETF повністю повторює динаміку фондового індексу S&P-500, що є загальновизнаним фондовим маркером.

Акціями обох інвестиційних компаній (фондів) торгують на фондовому ринку, тому можливим є порівняння їхніх котирувань за формулою (CAGR):

$$CAGR = \left(\left(\frac{V_N}{V_0}\right)^{\frac{1}{N}} - 1\right) \cdot 100\%, \quad (4)$$

де N — кількість років;

V_N — фінальне значення досліджуваного показника;

V_0 — початкове значення досліджуваного показника.

$$N = N_k — N_0, \quad (5)$$

де N_k — рік, що відповідає кінцевому значенню досліджуваного показника;

N_0 — рік, що відповідає початковому значенню досліджуваного показника.

Для компаній із великим рівнем капіталізації (більше ніж 10 млрд дол. США) формула CAGR є загальновизнаним об'єктивним кількісним показником успішності акцій.

CAGR показує середньорічний темп зростання показника у % річних. Більш детально метод використання методу визначення (CAGR) наведено в роботі [13]. Дані щодо котирувань акцій обраних двох інвестиційних компаній (фондів) містяться у відкритому доступі і не є таємницею. Ми намагались використати максимально значний період часу для аналізу, який становив 23 роки.

Обидві інвестиційні компанії (фонди) — Vanguard S&P 500 ETF і Berkshire Hathaway — мають великий обсяг капіталізації, що виключає вплив окремого суб'єктивного чинника на котирування їхніх акцій. В таких умовах за основу взято теорію, що динаміка ціни акцій таких компаній «усе включає і враховує».

ISSN 2306-4994 (print); ISSN 2310-8770 (online)

Інформаційною базою дослідження є відкриті статистичні дані вебпорталу: investing.com.

Результати дослідження. На початку розглянемо детальніше сутність, структуру активів і пасивів представників двох типів компаній.

Vanguard S&P 500 ETF — це ETF, фонд, який на 100 % повторює структуру акцій фондового індексу S&P 500. Тобто в активах цього фонду є акції американських компаній, що входять до відповідного індексу в тому самому співвідношенні, що й у S&P 500. Фонд не використовує залучений капітал, а тільки власний, що був сформований на етапі первісної та подальших емісій його акцій.

Уточнимо, що ETF — це фонд, акції якого вільно продають на фондовій біржі, а структура активів точно відповідає певній політиці (наприклад, повторює певний фондовий індекс). До того ж ця структура активів регулюється автоматично без наявності керуючого, що мінімізує суб'єктивізм людського чинника. Для порівняння: структура активів Berkshire Hathaway повністю залежить від суб'єктвиного бачення керівництва. Для ETF-фондів не характерним є спекуляції та використання ефекту фінансового важеля.

Vanguard S&P 500 ETF був створений відносно недавно, тому щодо цього фонду є дані, починаючи з 2010 року (*рис. 1*).

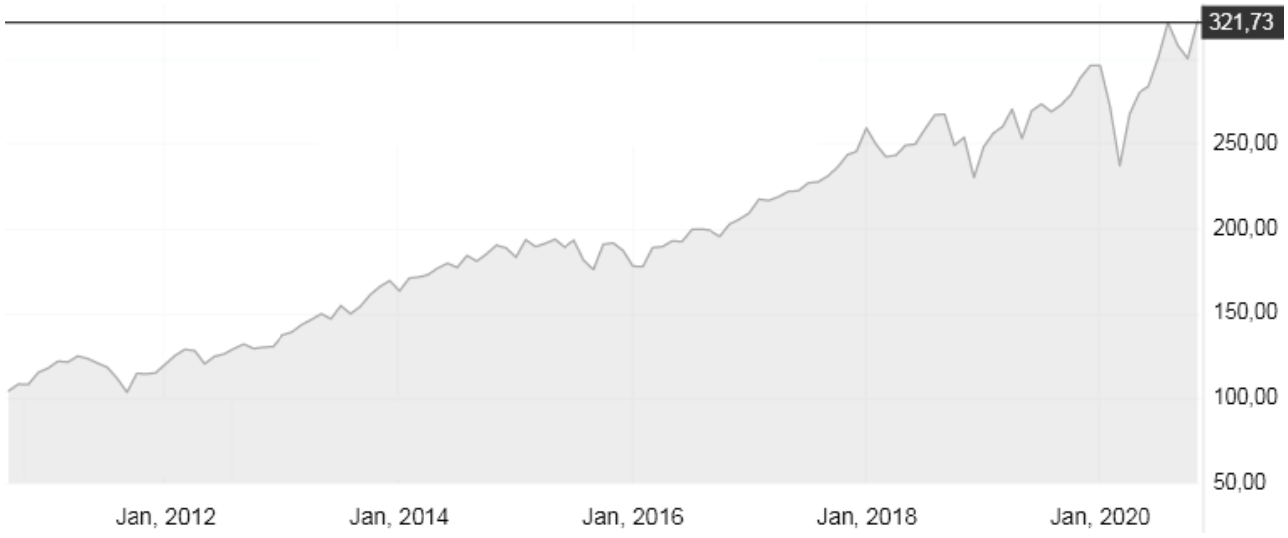

Рис. 1. **Динаміка ціни акцій Vanguard S&P 500 ETF**

Використовуючи формулу (4), за 10-річний період динаміки ціни акцій Vanguard S&P 500 ETF отримаємо такий результат:

$$\text{CAGR} = \left(\left(\frac{307{,}65}{108{,}30} \right)^{\frac{1}{10}} - 1 \right) \cdot 100\% = 11{,}01\% .$$

Отже, за період 2010 — 2020 років середньорічний темп росту акцій Vanguard S&P 500 ETF становить 11,01 % на рік.

Однак якщо цей фонд повністю копіює структуру акцій фондового індексу S&P 500, то ми можемо для нашого дослідження обрати середньорічний темп зростання цього індексу за більш значний період.

Оскільки щодо інвестиційної компанії Berkshire Hathaway ми маємо дані з 1997 року, тобто за 23 роки, то для адекватного порівняння доцільно обрати за фондовим індексом S&P 500 такий самий часовий період (*рис. 2*).

Рис. 2. **Динаміка фондового індексу S&P 500**

Використовуючи формулу (4), за 23-річний період динаміки фондового індексу S&P 500 отримаємо такий результат:

$$\text{CAGR} = \left(\left(\frac{3361,38}{954,50} \right)^{\frac{1}{23}} - 1 \right) \cdot 100\,\% \; = \; 5,63\,\%.$$

Тобто протягом 1997 — 2020 років значення фондового індексу S&P 500 зростало в середньому на 5,65 % річних.

Отже, у довгостроковій перспективі для адекватного порівняння приймаємо, що інвестиційні компанії (фонди), які не користуються фінансовим важелем, у середньому мали темп зростання активів у розмірі 5,63 % річних. Однак слід також ураховувати дивіденди. Vanguard S&P 500 ETF, який точно повторює структуру акцій фондового індексу S&P 500, також щорічно виплачує дивіденди в розмірі 1,7 % річних. Тому уточнена дохідність акцій за першим типом інвестиційних компаній (фондів) становить: 5,63 % + 1,7 % = 7,33 % річних.

Представником 2-го типу інвестиційних компаній (фондів) є Berkshire Hathaway. Ця компанія інвестує кошти, на думку його засновника Уоррена Баффетта та інших керівників компанії, в акції провідних світових корпорацій. Тобто у структурі активів Berkshire Hathaway домінують акції за структурою, що суб'єктивно визначає керівництво компанії. У структурі пасивів є і власний капітал, який сформувався як прибуток і кошти, що отримані від емісії власних акцій, так і залучений капітал, що отриманий від емісії власних облігацій. Якщо 2019 року власний капітал компанії становив 424,8 млрд дол. США, то зобов'язання — 392,9 млрд дол. США, з яких 98,7 млрд дол. США — довгострокові зобов'язання, що отримані від емісії облігацій.

Користуючись формулою (3), визначимо плече фінансового важеля компанії Berkshire Hathaway, яке становить:

$$\left(\frac{98,7}{424,8} \right) \; = 0,23\,.$$

За останні п'ять років рентабельність активів Berkshire Hathaway становила 4,66 % за середньорічної вартості зобов'язань за облігаціями — 3 % річних. Тобто умова використання ефекту фінансового важелю виконується: $R_A > P_{BC}$.

Користуючись формулою (1), визначимо для компаній Berkshire Hathaway ефект фінансового важеля:

$$\text{FL} = (1-0,3) \cdot (4,66-3) \cdot \left(\frac{98,7}{424,8} \right) \; = \; 0,26\,\%.$$

ISSN 2306-4994 (print); ISSN 2310-8770 (online)

Отже, при використанні залученого капіталу в розмірі 23 % від власного компанія Berkshire Hathaway збільшує власний прибуток лише на 0,26 %. І це не багато.

Примітка: при визначенні ефекту фінансового важеля для компанії Berkshire Hathaway ми використовували значення рентабельності її активів за п'ять років у розмірі 4,66 % річних — і це значно менше, ніж середньорічні темпи зростання фондового індексу S&P 500 у розмірі 7,33 % річних разом із дивідендами.

У разі, якщо компанія Berkshire Hathaway повторювала би структуру цього фондового індексу, ефект фінансового важеля мав би таке значення:

$$FL = (1-0{,}3)\cdot(7{,}33-3)\cdot\left(\frac{98{,}7}{424{,}8}\right) = 0{,}7\,\%.$$

Для порівняння розглянемо динаміку акцій Berkshire Hathaway (*рис. 3*).

Рис. 3. **Динаміка ціни акцій Berkshire Hathaway**

Використовуючи формулу (4), за 23-річний період динаміки акцій Berkshire Hathaway отримаємо такий результат:

$$CAGR = \left(\left(\frac{313587{,}94}{44769{,}63}\right)^{\frac{1}{23}} - 1\right)\cdot 100\,\% = 8{,}83\,\%\,.$$

Компанія Berkshire Hathaway не виплачує дивіденди своїм акціонерам, тому показник 8,83 % річних — остаточний.

Порівнюючи динаміку зростання акцій двох типів інвестиційних компаній, можна зробити висновок, що компанії, які використовують фінансовий важіль, випереджують своїх опонентів за темпами росту ціни власних акцій:

8,83 % річних (2-й тип компаній) > 7,33 % річних (1-й тип компаній).

Перевищення темпів зростання ціни акцій компанії, що використовує фінансовий важіль, має не тому, що вона має ідеальну структуру активів, а тому, що використовує залучений капітал як зобов'язання від емісії облігацій для максимізації власного прибутку.

Якщо детальніше розглянути структуру активів компанії Berkshire Hathaway, то слід зазначити, що вона була змінною: акції, інвестиції в які не виправдовували, керівництво з

часом продавало. Однак як постійні активи інвестиційної компанії можна виділити такі корпорації: Coca-Cola Company, Bank of America Corp, Wells Fargo & Company. Показники зростання акцій цих корпорацій наведено в *табл.*

Таблиця

Показники акцій, що постійно входили до портфеля активів Berkshire Hathaway протягом останніх 23 років

Корпорація	CAGR, %	Середній розмір дивідендів (Д), % річних	Разом CAGR + Д
Coca-Cola Company	2,7	2,5	5,2
Bank of America Corp	-0,3	2,0	1,7
Wells Fargo & Company	1,09	3,0	4,09

Як бачимо з даних *табл.*, основні складові активів інвестиційної компанії Berkshire Hathaway не перевищували за основними показниками фондовий індекс S&P 500. Тому перемогу інвестиційна компанія над своїми опонентами має в основному завдяки використанню фінансового важеля. Тобто причиною успіху є не стільки структура активів інвестиційної компанії, скільки структура її пасивів.

Висновки. Використання фінансового важеля в інвестиційних процесах на фондовому ринку є можливим, оскільки ціна залученого капіталу через емісію облігацій є меншою за середньорічний темп зростання вартості акцій корпорацій, зокрема тих, що входять до фондового індексу S&P 500. Що меншими є ставки за корпоративними облігаціями, то більше такі суб'єкти мають можливість використовувати фінансовий важіль.

Використання інвестиційними компаніями (фондами) фінансового важеля для реалізації інвестиційних процесів на фондовому ринку не є поширеним явищем, оскільки така інвестиційна компанія, як Berkshire Hathaway, є скоріше винятком, тоді як на фондовому ринку домінують ETF-фонди, які зовсім не використовують залучений капітал як зобов'язання. Це дає підстави визнати невикористані резерви в реалізації інвестиційних процесів на фондовому ринку.

Використання таких резервів дає можливості отримання ефекту фінансового важеля й за рахунок цього отримати додаткові переваги, які дозволяють покривати накладні витрати в більшому обсязі, а також досягати зростання вартості власних акцій (власного капіталу) в темпах, що перевищує середньостатистичні ринкові, зокрема темпи росту фондового індексу S&P 500.

Можливість використання фінансового важеля в інвестиційних процесах мають тільки юридичні особи, що обґрунтовує економічну доцільність існування інвестиційних компаній (фондів). Оскільки індивідуальні інвестори — фізичні особи можуть самостійно інвестувати на фондовому ринку й купувати акції корпорацій, що входять до структури фондового індексу S&P 500, використання фінансового важеля, як, наприклад, компанією Berkshire Hathaway, дає додаткові аргументи на користь існування взагалі інвестиційних компаній (фондів).

Література

1. Fareed Z., Aziz S., Naz S. Testing the Relationship between Profitability and Capital Structure of Textile Industry of Pakistan. *World Applied Sciences Journal*. 2014. Vol. 29 (5). P. 605—609.
2. Ahmed F., Awais I., Kashif M. Financial Leverage and Firms' Performance: Empirical Evidence from KSE-100 Index. *Etikonomi*. 2018. Vol. 17 (1). P. 45—56.
3. Mule R. K., Mudras M. S. Financial Leverage and Performance of Listed Firms in a Frontier market: Panel evidence from Kenya. *European Scientific Journal*. 2015. Vol. 11 (7). P. 534—550.
4. Pandya B. Impact of Financial Leverage on Market Value Added: Empirical Evidence from India. *Journal of Entrepreneurship, Business and Economics*. 2016. Vol. 4 (2). P. 40—58.
5. Riepina I. M., Vostriakova V. Y., Chukhraieva N. M., Bril M. S. Фінансові важелі m&a в управлінні вартістю бізнесу. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. 2018. № 27. P. 222—230.
6. Shubita M. F., Alsawalhah J. M. The Relationship Between Capital Structure and Profitability. *International Journal of Business and Social Science*. 2012. Vol. 3 (16). P. 104—112.
7. Гончаров В. М., Непочатов С. І., Пчелинська Т. В., Путенцев А. В. Фінанси підприємств : навч. посібник. Донецьк : ТОВ «Альматео», 2006. 185 с.

ISSN 2306-4994 (print); ISSN 2310-8770 (online)

8. Давиденко Н. М. Фінансовий леверидж в оптимізації структури капіталу акціонерних товариств. *Агросвіт*. 2015. № 1. С. 10—13.
9. Назарова Г., Лаптев В. Фінансовий леверидж в оптимізації структури капіталу акціонерного товариства. *Економіка розвитку*. 2006. № 1 (37). С. 58—60.
10. Савчук В. П. Финансовый менеджмент предприятий: прикладные вопросы с анализом деловых ситуаций : учебник. Киев : Максимум, 2001. 600 с.
11. Сініцин О. О. Фінансовий леверидж в управлінні структурою капіталу. *Ефективна економіка*. 2014. № 9. URL : http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3334.
12. Яремко І. Й. Управління капіталом компанії: економічний і фінансовий інструментарій : монографія. Львів : Каменяр, 2006. 176 с
13. Morhachov I., Ovcharenko Ie. Prerequisites for Successful Regulation of Regional Investment Processes. *Management Theory and Studies for Rural Business and Infrastructure Development*. 2020. Vol. 42. № 3. P. 289—294.

Статтю рекомендовано до друку 23.02.2021 *© Моргачов І. В., Овчаренко Є. І., Івченко Є. А., Бучнєв М. М., Клюс Ю. І.*

References

1. Fareed, Z., Aziz, S., & Naz, S. (2014). Testing the Relationship between Profitability and Capital Structure of Textile Industry of Pakistan. *World Applied Sciences Journal, Vol. 29* (5), 605—609.
2. Ahmed, F., Awais, I., & Kashif, M. (2018). Financial Leverage and Firms' Performance: Empirical Evidence from KSE-100 Index. *Etikonomi, Vol. 17* (1), 45—56.
3. Mule, R. K., & Mudras, M. S. (2015). Financial Leverage and Performance of Listed Firms in a Frontier market: Panel evidence from Kenya. *European Scientific Journal, Vol. 11* (7), 534—550.
4. Pandya, B. (2016). Impact of Financial Leverage on Market Value Added: Empirical Evidence from India. *Journal of Entrepreneurship, Business and Economics, Vol. 4* (2), 40—58.
5. Riepina, I. M., Vostriakova, V. Y., Chukhraieva, N. M., & Bril, M. S. (2018). Finansovi vazheli m&a v upravlinni vartistiu biznesu [Financial levers m&a in business value management]. *Finansovo-kredytna diialnist: problemy teorii ta praktyky — Financial and credit activities: problems of theory and practice, 4* (27), 222—230. https://doi.org/10.18371/fcaptp.v4i27.154197 [in Ukrainian].
6. Shubita, M. F., & Alsawalhah, J. M. (2012). The Relationship Between Capital Structure and Profitability. *International Journal of Business and Social Science*, *Vol. 3* (16), 104—112.
7. Honcharov, V. M., Nepochatov, S. I., Pchelynska, T. V., & Putentsev, A. V. (2006). *Finansy pidpryiemstv [Enterprise finance]*. Donetsk: TOV «Almateo» [in Ukrainian].
8. Davydenko, N. M. (2015). Finansovyi leverydzh v optymizatsii struktury kapitalu aktsionernykh tovarystv [Financial leverage in optimizing the capital structure of joint stock companies]. *Agrosvit, 1,* 10—13 [in Ukrainian].
9. Nazarova, H., & Laptev, V. (2006). Finansovyi leverydzh v optymizatsii struktury kapitalu aktsionernoho tovarystva [Financial leverage in optimizing capital structure of a joint-stock company]. *Ekonomika rozvytku — Development economics, Vol. 1* (37), 58—60 [in Ukrainian].
10. Savchuk, V. P. (2001). *Finansovyj menedzhment predpriyatij: prikladnye voprosy s analizom delovyh situacij [Financial management of enterprises: applied questions with the analysis of business situations]*. Kyiv: Maksimum [in Russian].
11. Sinitsyn, O. O. (2014). Finansovyi leverydzh v upravlinni strukturoiu kapitalu [Financial leverage in capital structure management]. *Efektyvna ekonomika — Efficient economy, Vol. 9*. Retrieved from http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3334 [in Ukrainian].
12. Yaremko, I. Yo. (2006). *Upravlinnia kapitalom kompanii: ekonomichnyi i finansovyi instrumentarii [Capital management of the company: economic and financial tools]*. Lviv: Kameniar [in Ukrainian].
13. Morhachov, I., & Ovcharenko, Ie. (2020). Prerequisites for Successful Regulation of Regional Investment Processes. *Management Theory and Studies for Rural Business and Infrastructure Development, Vol. 42,* 3, 289—294. https://doi.org/10.15544/mts.2020.28.

The article is recommended for printing 23.02.2021 *© Morhachov I., Ovcharenko Ye., Ivchenko Ye., Buchniev M., Klius Yu.*