



DOI: [https://doi.org/10.58253/2078-1628-2025-1\(33\)-013](https://doi.org/10.58253/2078-1628-2025-1(33)-013)

УДК 658.155:338.246

JEL D81, G30, M31

Оксана Володимирівна ЯРОШЕВСЬКА

доктор економічних наук, професор,

ректор,

Дніпровський технологічний університет «ШАГ»,

м. Дніпро, Україна

 <https://orcid.org/0000-0003-3569-8763>

yaroshevskaya-ksenya@meta.ua

Володимир Миколайович КРАСНОСТУП

кандидат економічних наук,

докторант,

Приватний заклад вищої освіти

«Східноєвропейський університет імені Рауфа Аблязова»,

м. Черкаси, Україна

 <https://orcid.org/0009-0004-1398-3242>

volodymyr.krasnostup@gmail.com

ФАКТОРИ ДОСЯГНЕННЯ СТРАТЕГІЧНОГО РОЗВИТКУ Й МАКСИМІЗАЦІЇ РЕНТАБЕЛЬНОСТІ В КЛАСТЕРНИХ СТРУКТУРАХ ПІДПРИЄМСТВ МАЛОГО ТА СЕРЕДНЬОГО БІЗНЕСУ

***Анотація.** Стаття присвячена дослідженню факторів, що визначають можливість досягнення максимальної рентабельності підприємств малого та середнього бізнесу (МСП), які функціонують у складі кластерних структур. Розкрито сутність кластерного підходу як інструменту підвищення ефективності господарювання, обґрунтовано його переваги у порівнянні з індивідуальною діяльністю підприємств.*

Виокремлено та систематизовано ключові фактори впливу на прибутковість кластерних утворень: раціональне використання спільних ресурсів, впровадження інновацій, розвиток мережевої кооперації, оптимізація логістичних та збутових каналів, а також підвищення кваліфікації персоналу.

Особливу увагу приділено ролі інституційної підтримки, цифровізації бізнес-процесів, доступу до фінансування та інтеграції в міжнародні ланцюги доданої вартості як чинників стійкого економічного зростання. На основі



проведеного аналізу розроблено концептуальну модель управління взаємодією між учасниками кластеру, спрямовану на збалансування витрат і доходів та забезпечення довгострокової рентабельності.

Практичне значення дослідження полягає у можливості використання отриманих результатів для формування стратегій розвитку МСП у межах кластерних об'єднань, підвищення їх інвестиційної привабливості та конкурентоспроможності на внутрішньому й зовнішньому ринках.

Ключові слова: *рентабельність, кластерні структури, малий та середній бізнес, діагностика, синергія, методи інтелектуального аналізу даних.*

Постановка проблеми. Одним з основних завдань фінансового менеджменту є підвищення вартості, адже вартість підприємства є одним з показників ефективності управління бізнесом і визначає її привабливість для інвесторів. Аналіз зарубіжної практики показує, що нічого так не впливає на створення ринкової цінності компанії в довгостроковій перспективі, як процес управління капіталом. Незважаючи на це, у вітчизняній практиці корпоративного управління цьому питанню не приділяли належної уваги. На більшості підприємств капітал розподіляють (у межах процесу бюджетування) згідно з потребами у фінансуванні конкретних проектів, а не згідно зі стратегією довгострокового розвитку компанії. Як результат, інвестиційна стратегія часто не узгоджується з бізнесовою стратегією і, таким чином, не може забезпечити довгострокового зростання ринкової цінності підприємства. Таким чином, політика фінансування діяльності компанії повинна узгоджуватися зі стратегічними напрямками її розвитку. Вартість підприємства залежить від багатьох чинників, зокрема ефективності операційної, інвестиційної й фінансової діяльності.

Ефективність фінансової діяльності визначається результатами фінансового менеджменту щодо залучення різних джерел фінансування компанії, розміщення вільних грошових потоків на фондовому ринку, управлінням оборотним капіталом тощо. Так, з метою здійснення нових інвестиційних проектів, розширення бізнесу компанія може залучати додаткові внутрішні або зовнішні джерела фінансування. До внутрішніх джерел зазвичай зараховують власні джерела підприємства (статутний капітал, виручка від реалізації, амортизаційні відрахування, чистий прибуток, резерви тощо), до зовнішніх – залучені кошти на національному або міжнародних ринках (позики банків, залучені кошти від випуску облігацій, акцій або інших цінних паперів тощо). Відомо, що існують різні моделі корпоративного управління, які надають перевагу тим або іншим джерелам фінансування.

Аналіз останніх досліджень й публікацій. Проблемам прийняття управлінських рішень в умовах невизначеності та розробці ефективних стратегічних бізнес-моделей для максимізації прибутку підприємств присвятили увагу в своїх працях багато вітчизняних науковців, такі як О.М. Полінкевич, І.Г. Волинець, Н.В. Потриваєва, М.П. Бутко, О.І. Гудзь, О.П. Логвінова, І.М. Семененко, О.А. Морозов та деякі інші.

Однак доцільно акцентувати увагу, що із різкою зміною зовнішніх умов для бізнесу, що спричинила військова агресія розв'язана росією проти України з лютого 2022 року, розгляд питання про формування бізнес-стратегій суттєво змінився та потребує додаткового аналізу та усвідомлення.

Метою дослідження у роботі є оптимізація структури капіталу підприємства за критерієм максимізації його рентабельності, визначення та обґрунтування ключових факторів, що сприяють досягненню стратегічного розвитку й максимізації рентабельності підприємств малого та середнього бізнесу, які функціонують у складі кластерних структур, а також розробка концептуального підходу до оптимізації взаємодії між учасниками кластеру для забезпечення їх довгострокової конкурентоспроможності та стійкого економічного зростання.

Викладення основного матеріалу дослідження. Залучення капіталу вимагає використання конкретних фінансових інструментів, планування грошових надходжень і витрат, ефективного ризикового менеджменту. Одним з найважливіших показників якості управління капіталом є ступінь оптимальності його структури, яка є чинником мінімізації вартості капіталу, необхідного для фінансування довгострокового капіталу (що є важливим стратегічним параметром компанії), характеризує комбінацію (співвідношення) джерел позикового і власного фінансування, необхідних для реалізації ринкової стратегії компанії [2].

Дуже низька частка залученого капіталу фактично означає, що компанія не використовує додаткове джерело фінансування (що збільшує вартість капіталу й необхідну норму прибутковості майбутніх інвестицій). З іншого боку, значна частинка залучених коштів у структурі капіталу підвищує достовірність настання стану неплатоспроможності і, відповідно, збільшує ризики для інвестора, який також підвищує необхідну норму прибутковості.

Таким чином, питання пошуку додаткових джерел фінансування підприємств стає все більш актуальними. Крім того, не менш важливою є проблема вибору співвідношення позикового й акціонерного капіталу підприємства або визначення оптимальної структури капіталу. Адже співвідношення цих двох джерел додаткового фінансування безпосередньо впливає на фінансову стійкість компаній, що, у свою чергу, безпосередньо



впливає на її вартість. Визначення оптимальної структури капіталу вимагає застосування як кількісних, так і якісних оцінок структури фінансових джерел.

Оцінювання показників ефективності управління капіталом повинна супроводжуватися експертним аналізом різноманітних чинників політики фінансування [3].

Загалом методи кількісного оцінювання структури капіталу розподіляють на три групи:

- аналіз бухгалтерських показників (надає лише приблизну оцінку);
- оцінювання показників на основі фінансового аналізу компанії (передбачає використання показників ризику компанії);
- моделювання й побудова сценаріїв на основі фінансового аналізу компанії.

Одним з методів кількісного оцінювання структури капіталу й створення макета його оптимальної структури є метод витрат на капітал. Згідно з ним оптимальною визначається така структура капіталу, при якій досягається максимальна вартість корпорації на фінансовому ринку при мінімальній ціні капіталу. Основна ідея методу полягає в мінімізації витрат на капітал (WACC Weighted Average Cost of Capital) або бар'єрної ставки прибутковості капіталу. Сукупні витрати на капітал розраховують як середньозважену величину [4].

Основне завдання фінансових менеджерів тут полягає в тому, щоб сформулювати таку структуру джерел, яка забезпечувала б мінімальний процент за залученим капіталом. Незважаючи на те, що розрахункова середньозважена вартість капіталу змінюється в досить вузькому діапазоні, вона залишається одним із ключових факторів цінності бізнесу, виконуючи роль бар'єрної ставки дохідності капіталу.

Досягнення мінімального рівня такої бар'єрної ставки збільшує можливості підприємства у плані здійснення ефективних інвестицій та робить його інвестиційну політику більш гнучкою. Зміну рівня дохідності також можна розглядати як важливий показник ефективності управління структурою капіталу. У межах цього підходу дохідність капіталу визначається як відношення чистого доходу до обсягу акціонерного капіталу.

Проте ми вважаємо, що при аналізі дохідності капіталу слід використовувати ширший підхід, адже для комплексного оцінювання майбутньої рентабельності капіталу необхідно використовувати групу показників. Одним із прикладів такого підходу є побудова моделі визначення ефективності управління структурою капіталу підприємства (рис. 1).

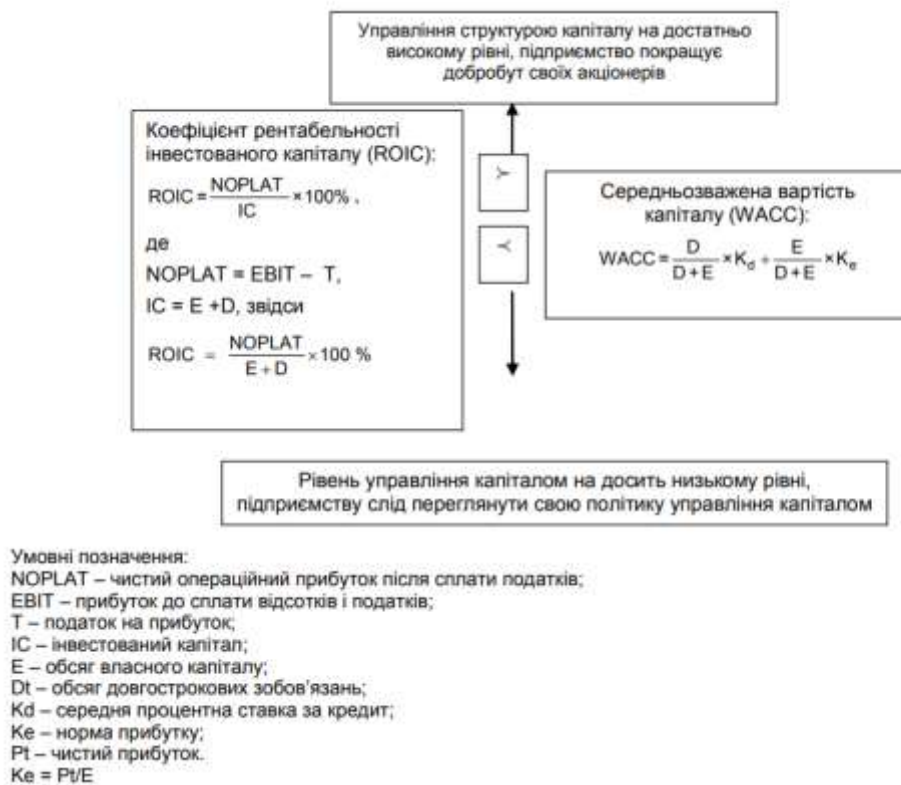


Рис. 1. Модель визначення ефективності управління структурою капіталу підприємства

Джерело: розроблено авторами.

Дослідження групи показників, поданих на рис. 1, є необхідним, оскільки аналіз дохідності капіталу має передбачати оцінку впливу окремих його елементів. Водночас основою цього аналізу має бути не оборотність елементів, а оцінка структури та її взаємозв'язок з оборотністю та рентабельністю.

Для аналізу ефективності управління капіталом підприємства необхідно розрахувати коефіцієнт рентабельності інвестованого капіталу (ROIC), що є відношенням чистого операційного прибутку компанії до середньорічного обсягу інвестованого капіталу. Ця модель може бути використана при розробці пріоритетних стратегічних завдань, прогнозуванні та контролі.

Рентабельність інвестованого капіталу (відносно середньозваженої вартості капіталу) і темпи зростання є ключовими факторами ринкової цінності, а тому для її підвищення компанія має вирішити такі завдання: підвищити доходи, отримані від користування борговим капіталом; забезпечити перевищення рентабельності нових інвестицій над середньозваженою вартістю капіталу; збільшувати темпи зростання, але лише доти, поки рентабельність



нових інвестицій перевищуватиме середньозважену вартість капіталу; знизити вартість капіталу [5].

Ефективність функціонування будь-якого підприємства залежить від правильної стратегії управління капіталом підприємства, її важливою складовою є оптимізація структури капіталу. В Україні більшість підприємств нехтують науковими підходами до цього питання, що є помилкою, оскільки від співвідношення між власним і позиковим капіталом залежить результат діяльності підприємства і його стан у майбутньому. Тому завданням кожного керівника має бути формування найбільш прийнятної структури капіталу підприємства для його подальшої ефективної діяльності.

У зв'язку із цим у сучасних умовах зростає роль стратегічного аналізу капіталу підприємства, метою якого є ефективне та стабільне функціонування підприємства. Отже, керівництву підприємства потрібно чітко визначити, за рахунок яких фінансових ресурсів буде сформований капітал підприємства. Від цього залежатимуть стан і результати діяльності підприємства в майбутньому. У нашій державі відчувається значний дефіцит ґрунтовних досліджень і практично орієнтованих наукових розробок щодо формування оптимальної структури капіталу за цільовим її напрямом за критеріальною відповідністю потребам конкретного підприємства.

Розробка та впровадження ефективних методів доведення структури капіталу підприємств до її оптимального рівня й упровадження в повсякденну практику дали б можливість підвищити їх прибутковість і фінансову стійкість [3].

Економічна самостійність підприємств у сучасних умовах господарювання виражається в розмірі та структурі їх капіталу. Тому виникає питання: за рахунок якого майна, за рахунок яких джерел (власних або запозичених) його придбати і в якому їх співвідношенні формувати сукупний капітал окремого підприємства? Вирішення цього питання потребує тільки індивідуального підходу.

Не може бути визначено єдиного оптимального підходу щодо співвідношення структурних елементів капіталу для різних підприємств або для одного підприємства на весь термін його функціонування. Проте процес оптимізації структури капіталу підприємства повинен здійснюватися на основі формування цільової структури капіталу. Остання являє собою таке співвідношення власних і запозичених фінансових коштів підприємства, яке дає змогу повною мірою забезпечити досягнення вибраного критерію її оптимізації (рис. 2).



Рис. 2. Критерії визначення оптимальної структури капіталу

Джерело: узагальнено авторами.

Перша група авторів як критерій оптимізації співвідношення власного й запозиченого капіталів виділяє вартість підприємства (фірми) в цілому. До цієї групи можна віднести Шима, Ковальова, Терещенко та ін. Так, за твердженням цих авторів, метою оптимізації структури капіталу підприємства є формування оптимального співвідношення різних джерел фінансування діяльності підприємства, при якому максимізується вартість самого підприємства. Окремі автори дають визначення оптимальної структури капіталу як певного співвідношення власного й запозиченого капіталу, яке приводить до максимізації вартості акцій підприємства. Тобто критерієм визначення оптимуму структури капіталу ці автори визначають максимальну ціну акцій підприємств [7].

У розвитку критерію визначення оптимальної структури капіталу підприємства третя група авторів акцентує увагу на виділенні ще одного критеріального аспекту, який і максимізує вартість підприємства. Це співвідношення рентабельності власного капіталу та фінансової стійкості підприємства. Саме цей критерій виділяють І. Бланк, О. Павловська, Н. Притуляк, Л. Коваленко.

Висновки та перспективи подальших досліджень. Внутрішнє середовище підприємства є джерелом його життєвої сили, тому стійка діяльність підприємства залежить від внутрішніх можливостей ефективно використовувати всі наявні в його розпорядженні ресурси. В основі вдосконалення фінансового механізму – своєчасне й гнучке управління внутрішніми й зовнішніми



факторами його діяльності. Удосконалення фінансового стану підприємства можливе шляхом підвищення результативності розміщення та використання ресурсів підприємства.

При цьому забезпечується розвиток виробництва чи інших сфер діяльності на основі зростання прибутку й активів при збереженні платоспроможності та кредитоспроможності. Щоб збільшити обсяги реалізації, треба максимально активізувати збутову діяльність підприємства. Стимулювати збут можна різними методами. Бажаний результат можна отримати наданням знижок покупцям, помірними зменшеннями цін, застосуванням масової реклами.

Також одним із важливих шляхів удосконалення фінансового стану є мобілізація внутрішніх резервів: проведення реструктуризації активів підприємства; сукупність заходів, пов'язаних зі зміною структури та складу активів балансу; перетворення в грошову форму наявних матеріальних та фінансових активів підприємства.

Подальші наукові розвідки доцільно спрямувати на розроблення кількісних моделей оцінювання впливу окремих факторів на рівень рентабельності кластерних структур МСП, а також на створення інструментарію прогнозування фінансових результатів з урахуванням галузевої специфіки та регіональних особливостей.

Актуальним є поглиблене вивчення механізмів інтеграції цифрових технологій, штучного інтелекту та методів інтелектуального аналізу даних у систему управління кластерами. Окрему увагу варто приділити дослідженню впливу міжнародної кооперації та участі у глобальних ланцюгах доданої вартості на стійкість і прибутковість кластерних об'єднань.

Список використаних джерел:

1. Бутко М.П. Теорія прийняття рішень: підручник. Київ: Центр учбової літератури, 2015. 360 с.
2. Чорна О.Є. Управління капіталом підприємства в умовах ринкової трансформації економіки України: дис. ... канд. екон. наук: 08.04.01. Одеський держ. економічний ун-т. Одеса, 2005. 176 с.
3. Семенов Г.А., Мелешко А.В. Оптимізація структури капіталу підприємства. *Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво*. 2010. № 4. С. 164-170.
4. Яремко І.Й. Управління капіталом підприємства: економічний і фінансовий інструментарій. Львів: Каменярь, 2006. 176 с.
5. Семенов Г.А., Еропутова О.О. Аналіз структури капіталу підприємства. *Економічний вісник Донбасу*. 2007. № 4 (10). С. 89-98.



6. Горященко Ю.Г., Книш О.А. Практичні аспекти розвитку інвестиційної діяльності підприємств. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету*. 2022. №№ 9-10. С. 103-109.

7. Бутинець Ф.Ф., Мних Є.В., Олійник О.В. Економічний аналіз: навч. посіб. Житомир: ЖІТІ, 2000. 416 с.

8. Гудзь О.І. Стратегія розвитку підприємства: сутність та класифікація. *Економіка і суспільство*. 2018. Вип. 18. С. 346-348.

Oksana YAROSHEVSKA

Doctor of Economic Sciences, Professor,

Rector,

Dnipro Technological University «STEP»,

Dnipro, Ukraine

 <https://orcid.org/0000-0003-3569-8763>
yaroshevskaya-ksenya@meta.ua

Volodymyr KRASNOSTUP

Ph.D. of Economic Sciences,

Doctoral Candidate,

Private Higher Education Institution

«Rauf Ablyazov East European University»,

Cherkasy, Ukraine

 <https://orcid.org/0009-0004-1398-3242>
volodymyr.krasnostup@gmail.com

FACTORS FOR ACHIEVING STRATEGIC DEVELOPMENT AND MAXIMIZING PROFITABILITY IN CLUSTER STRUCTURES OF SMALL AND MEDIUM-SIZED BUSINESSES

Abstract. *The article is devoted to the study of factors determining the possibility of achieving maximum profitability in small and medium-sized enterprises (SMEs) operating within cluster structures. The essence of the cluster approach as a tool for improving economic efficiency is revealed, and its advantages over the individual operation of enterprises are substantiated.*

The key factors influencing the profitability of cluster formations are identified and systematized: rational use of shared resources, implementation of innovations, development of network cooperation, optimization of logistics and distribution channels, and improvement of personnel qualifications.



Particular attention is paid to the role of institutional support, business process digitalization, access to financing, and integration into global value chains as drivers of sustainable economic growth. Based on the conducted analysis, a conceptual model for managing interaction among cluster participants is developed, aimed at balancing costs and revenues and ensuring long-term profitability.

The practical significance of the study lies in the possibility of applying the obtained results to develop SME growth strategies within cluster associations, enhance their investment attractiveness, and improve competitiveness in both domestic and international markets.

Keywords: *profitability, cluster structures, small and medium-sized enterprises, diagnostics, synergy, data mining methods.*