

ОПТИМІЗАЦІЯ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ – ЗАПОРУКА СТІЙКОГО РОЗВИТКУ ПІДПРИЄМСТВА

Н.М. Чиж

Луцький національний технічний університет, Chuzh82@mail.ru

Визначення оптимальної структури капіталу підприємства складає одну з актуальних проблем теорії і практики фінансового менеджменту. Сьогодні існує необхідність розробки технології оптимізації структури капіталу на рівні підприємства, яка визначалася б простотою й доступністю.

Поняття структура капіталу має неоднозначний і дискусійний характер. У найзагальнішому вигляді це поняття характеризується всіма зарубіжними і вітчизняними економістами як співвідношення власного і позикового капіталу. Разом з тим, при розгляді як власного, так і позикового капіталу, в них вкладається різний економічний сенс. Зокрема І.А. Бланк дає наступне визначення: структура капіталу являє собою співвідношення всіх форм власних і позикових фінансових коштів, що використовуються підприємством в процесі господарської діяльності для фінансування активів [1].

У вітчизняній економічній літературі можна зустріти різні визначення поняття «структура капіталу». Так, В.Н. Суторміна, В.М. Федосов, Н.С. Рязанова визначають структуру капіталу як співвідношення між основними джерелами при формуванні фондів [4, с. 185]. Н.А. Русак, В.А. Русак вважають, що структура капіталу – це питома вага окремих елементів капіталу в загальній його сумі [2, с. 148]. Варто зазначити, що структура – це розподіл економічного об'єкта або економічної категорії на складові частини за певними ознаками і взаємозв'язками між цими частинами.

Взагалі, категорія «оптимізація» можна використовувати в двох якісно різних контекстах. Перший з них визначає оптимізацію як становлення оптимальних якостей і рух системи до оптимуму, тобто передбачає реалізацію перехідного процесу до оптимального стану. В іншому контексті, оптимізація є процесом знаходження оптимального управлінського рішення, передбачає дослідження якостей оптимального стану в статичному аспекті, аналіз їх зміни через вплив зовнішнього середовища і опис характеристик перехідних процесів.

Дійсно, сутність принципу оптимізації міститься в обранні такого рішення, яке найкращим чином враховувало б внутрішні можливості і зовнішні умови господарської діяльності підприємства. Під цим розуміється обрання деякого економічного показника, що дозволяє порівнювати ефективність тих чи інших рішень, тобто обрання деякого критерію оптимальності.

Ми вважаємо, що оптимальна структура капіталу – це умова стійкого розвитку підприємства. Рішення про вибір структури капіталу не можна приймати ізольовано. Вони складають частину фінансового плану, в якому враховуються майбутні інвестиційні можливості, дивідендна політика і т.д. Прогнози фінансових результатів і статей балансу і звіту про власний капітал покажуть лише фінансові потреби, але не дадуть інформації про фінансові можливості підприємства в майбутньому. Це свідчить, що моделюванню оптимальної структури власного капіталу характерна періодичність, і воно передуює прогнозуванню.

Оптимізація структури джерел формування капіталу не тільки можлива, а й необхідна, оскільки вона впливає на результати його вкладення в різні активи в процесі господарської діяльності. Оптимізація структури капіталу є досить складною і не однозначною методичною проблемою, у вирішенні якої необхідно враховувати не тільки світовий досвід, а й стан економіки України і специфіку господарювання вітчизняних підприємств.

Здійснюючи процес оптимізації структури капіталу, слід врахувати впливу безлічі як внутрішніх, так і зовнішніх факторів. До внутрішніх факторів, що впливають на оптимізацію структури капіталу, на нашу думку, можна віднести: рівень і динаміку прибутковості підприємства; масштаби і темп зростання обсягу продажів; структура активів, ситуації. До зовнішніх факторів, що впливають на оптимізацію структури капіталу, можна віднести: податкову політику в країні; стан фондового ринку; загрози банкрутства. При загрози банкрутства підприємство повинно віддавати перевагу власним внутрішнім джерелам формування капіталу. Перераховані фактори впливають на оптимізацію структури власного капіталу як безпосередньо, так і опосередковано.

Отже, фінансовому менеджеру підприємства необхідно вибрати таку структуру капіталу, яка за найнижчою його вартості дає можливість зберігати стабільні доходи і дивіденди і тим самим підтримувати репутацію підприємства на рівні, який дозволяє залучати новий капітал на прийнятних (задовільних) для суспільства умовах з метою підвищення його конкурентоспроможності. Вирішення цього завдання можливе тільки в процесі оптимізації структури джерел грошових коштів, що забезпечують формування капіталу підприємств.

Формування оптимальної структури капіталу слід здійснювати окремо по підприємствах різних форм власності, різного організаційно-правового статусу з урахуванням галузевої приналежності, розмірів і виробничої структури, що склалися з урахуванням впливу середовища, стану фінансового ринку, економічного розвитку держави, традиції, мають місце в системі суб'єктів господарювання.

Основне протиріччя задачі оптимізації структури капіталу – це багатоваріантність критеріїв оптимізації, яка не дозволяє вибрати однозначно кращий варіант фінансування капіталу підприємства. Підходи, існуючі у світовій практиці фінансового менеджменту, так чи інакше зводять вихідне багатокритеріальне задачі оптимізації в однокритеріальне, а в найпростіших випадках взагалі відкидають більшість критеріїв, залишаючи один з них. Однак основний суттєвий недолік залишається. Це – суб'єктивізм дослідника, виходячи з певних власних цілей, визначає пріоритетність того чи іншого критерію.

Множинність критеріїв оптимізації в задачі визначення раціональної структури капіталу конкретного підприємства спонукає власників останнього вибирати найбільш ефективні з них, вихо-

дячи зі своїх суб'єктивних відносин до фінансового ризику. Причому виникає своєрідний парадокс: з одного боку, чим більше критеріїв враховує інвестор, тим багатогранніше буде результат оптимізації, а з іншого боку, зростання їх кількості різко ускладнює процес вирішення задачі оптимізації структури власного капіталу. Таким чином, при вирішенні задачі оптимізації структури капіталу важливою ланкою є розробка системи критеріїв та алгоритм їх згортання, за допомогою яких особа, яка приймає рішення, може вибрати ефективну стратегію фінансування капіталу підприємства і достовірно оцінити її ефективність.

З урахуванням існуючих підходів до оптимізації структури капіталу підприємств, доцільно проведення комплексних заходів щодо оптимізації містять збалансування декількох критеріїв [3]. На нашу думку, процес оптимізації структури капіталу повинен здійснюватися з числа трьох основних критеріїв: орієнтація на існуючу структуру капіталу; оптимізація структури за критерієм максимізації рентабельності капіталу; оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації його середньозваженої вартості. На основі запропонованої моделі та з урахуванням факторів, що впливають на формування оптимальної структури капіталу, визначається цільова структура власного капіталу, яка буде покладена в основу формування стратегії фінансування діяльності підприємства.

Узагальнюючи все вище викладене, можна зробити наступні висновки:

– основною метою формування капіталу підприємства є задоволення потреби у придбанні необхідних активів та оптимізація його структури з позиції забезпечення умов ефективності його використання;

– формування структури капіталу нерозривно пов'язане з урахуванням особливостей кожного з його складових частин;

– підприємство, що використовує тільки власний капітал, має; найвищу фінансову стійкість, але обмежує; темпи свого розвитку і не використовує; фінансові можливості приросту прибутку на вкладений капітал;

– підприємство, що використовує позиковий капітал, має більш високий фінансовий потенціал свого розвитку (за рахунок формування додаткового обсягу активів) і можливості приросту фінансової рентабельності діяльності, однак більшою мірою генерує фінансовий ризик і загрозу банкрутства (зростаюче у міру збільшення питомої ваги позикових коштів у загальній сумі використаного капіталу).

Список використаної літератури:

1. Бланк, И.А. Основы финансового менеджмента. / И.А. Бланк. – Т.1. –К.: Ника–Центр, Эльга, 2001. – 592 с.

2. Энциклопедия бизнесмена, экономиста и менеджера / Под ред. Р. Дякива. – М.: Международная экономическая фонд, 2000. – 703 с.

3. Славюка, Р.А. Управление структурированием собственного капитала акционерных обществ: монография / Р.А. Славюка, Н.М. Чиж. – М.: УБС НБУ, 2009 – 358 с.

4. Сутормина, В.М. Финансы зарубежных корпораций: Учеб. пособие / В.М Сутормина, В. М. Федосов, Н.С. Рязанова и др – М.: Просвещение, 1993. – 247 с.