

Студент 4 курсу  
фінансового факультету ХНЕУ ім. С. Кузнеця

## **ОПТИМІЗАЦІЯ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА**

*Анотація. Розглянуто процес оптимізації структури капіталу, його основні етапи, методологію та теоретичні підходи до визначення сутності поняття "оптимізація капіталу". Обґрунтовано необхідність застосування оптимізації структури капіталу. Визначено основні фактори, які впливають на формування та використання структури капіталу підприємства. Запропоновано ідеї щодо її вдосконалення.*

*Аннотация. Рассмотрен процесс оптимизации структуры капитала, его основные этапы, методология и теоретические подходы к определению сущности понятия "оптимизация капитала". Обоснована необходимость применения оптимизации структуры капитала. Определены основные факторы, влияющие на формирование и использование структуры капитала предприятия. Предложены идеи по ее совершенствованию.*

*Annotation. The article deals with the process of optimizing the capital structure, its milestones, methodology and theoretical approaches to defining the essence of the concept "capital optimization." The necessity of optimization of capital structure is substantiated. The main factors that affect the formation and use of the capital structure of a company are identified. Ideas for improvements are suggested.*

*Ключові слова: оптимізація структури капіталу, власний капітал, позиковий капітал, методи оптимізації структури капіталу, фінансовий важіль (леверидж).*

Ефективність функціонування будь-якого підприємства залежить від правильного та ефективного управління капіталом підприємства. Його важливою складовою є оптимізація структури капіталу.

Оптимізація структури капіталу є одним із важливих процесів в управлінні формуванням капіталу і під час організації підприємства. Оптимізація структури капіталу показує таке співвідношення використання власного і позикового капіталу, за якого можна спостерігати ефективний взаємозв'язок між коефіцієнтом фінансової рентабельності та коефіцієнтом фінансової стійкості, і тим самим збільшується ринкова вартість підприємства.

Аналіз літературних джерел свідчить про великий інтерес вчених до цього питання. Так, питанню оптимізації структури капіталу присвячено праці таких вчених, як: Бланк І. А., Головка Т. В., Подольська В. О., Сагова С. В., Савицька Г. В., Яремко І. Й., Яріш О. В. та ін. [1 – 5]. Усі ці вчені звертають увагу на оптимальне співвідношення між власним і позиковим капіталом, за якого забезпечується найефективніша пропорційність між дохідністю та фінансовою стійкістю підприємства.

Але на сьогодні немає єдиного універсального методу оптимізації структури капіталу, застосовуючи який підприємство визначило б оптимальне співвідношення між власним і позиковим капіталом.

Метою даного дослідження є визначення сутності "оптимізації капіталу".

Аналіз літературних джерел [1 – 5] дає змогу визначити термін "оптимізація структури капіталу" як співвідношення між власним і позиковим капіталом, за якого підприємство отримує максимальний прибуток і має максимальну рентабельність.

На думку Бланка І. О., оптимальна структура капіталу становить таке співвідношення використання власних і позикових коштів, за умови якого забезпечується ефективна пропорційність між коефіцієнтом фінансової рентабельності та коефіцієнтом стійкості підприємства, тобто максимізується його ринкова вартість [1, с. 213].

Схоже визначення оптимізації структури капіталу дають Головка Т. В. та Сагова С. В. [2, с. 8].

Подольська В. О. та Яріш О. В. вважають, що оптимізація структури капіталу – це таке співвідношення між власним і позиковим капіталом, за якого забезпечується найефективніша пропорційність між дохідністю та фінансовою стійкістю підприємства [3, с. 355].

Таким чином, в економічній літературі мають місце різні думки щодо сутності оптимізації структури капіталу. Але вирішення цього питання потребує комплексного підходу.

Формування структури капіталу становить систему принципів і методів розробки та реалізації рішень, пов'язаних зі встановленням оптимальних параметрів його обсягу та структури, а також його залученням з різних джерел та в різноманітних формах для здійснення господарської діяльності підприємства

Процес оптимізації структури капіталу базується на певному механізмі, який становить систему основних елементів і функцій, що регулюють процес розробки та реалізації рішень у цій сфері (рисунок).

Для розрахунку оптимальної структури капіталу, спираючись на критерій максимізації фінансової рентабельності, застосовують механізм фінансового важеля. Він дає можливість, використовуючи переваги використання позиченого капіталу, збільшити рівень показника рентабельності власного капіталу.

На думку Бланка І. О., фінансовий леверидж – це один із основних механізмів реалізації такого завдання фінансового менеджменту, як максимізація рівня рентабельності за заданим рівнем фінансового ризику. Ефектом фінансового левериджу він називає показник, який відображає рівень додатково генерованого прибутку власним капіталом за різної структури залучення позикового капіталу [5, с. 513].

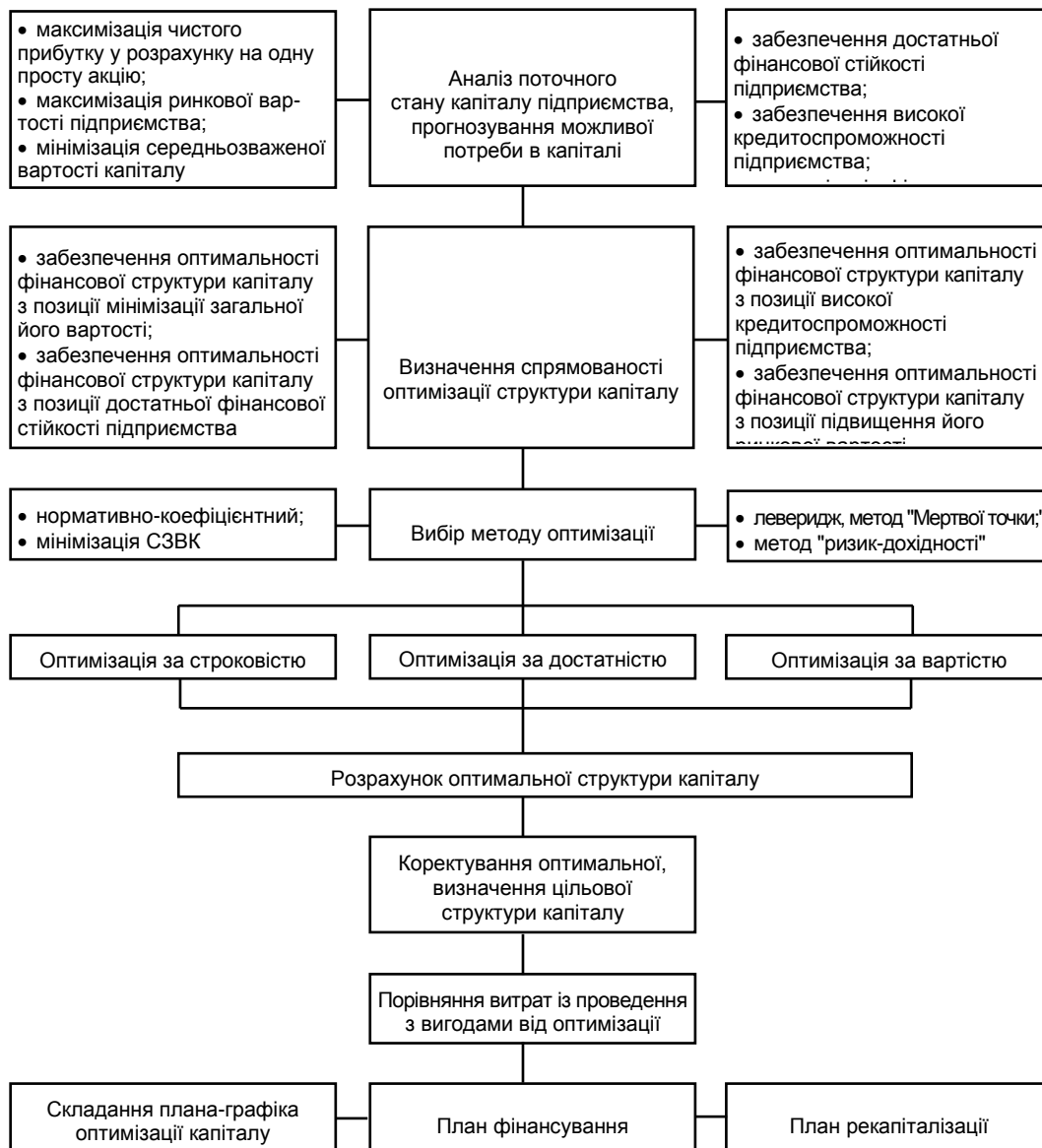


Рис. Схеми оптимізації структури капіталу

При цьому для розрахунку ефекту фінансового левериджу використовують таку формулу:

$$ЕФЛ = (1 - Спп) \times (Квра - Св) \times (ВК / ЗК),$$

де Спп – ставка податку на прибуток;

Квра – коефіцієнт валової рентабельності активів, %;

Св – ставка відсотка за кредит, що сплачується підприємством за використання залученого капіталу, %;

ЗК – середня сума залученого капіталу;

ВК – середня сума власного капіталу.

Зарубіжні та вітчизняні економісти вважають фінансовий важіль (леверидж) одним із головних показників впливу структури капіталу на прибутковість підприємства.

Позитивний ефект фінансового важеля виникає у тих випадках, коли диференціал має додатне значення, тобто позиковий капітал, який отримано під фіксований відсоток, використовується підприємством у процесі діяльності таким чином, що приносить більш високий прибуток, ніж фінансові витрати на його залучення. Крім того, цей ефект виникає завдяки використанню не лише платного кредиту, але і безоплатних позикових ресурсів. І чим вищою є частка останніх у загальній сумі позикових коштів, тим вищим є значення ефекту фінансового левериджу. До певного моменту його можна підвищити за рахунок плеча фінансового важеля, проте необхідно пам'ятати, що висока

частка позикового капіталу у складі джерел формування капіталу підприємства веде до ризику втрати фінансової стійкості підприємства [6, с. 18].

Оптимізація капіталу за критерієм мінімізації його вартості. Процес цієї оптимізації базується на попередній оцінці вартості власного та залученого капіталу за різних умов його залучення і здійснення багатоваріантних розрахунків середньозваженої вартості капіталу.

Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків. Цей метод оптимізації структури капіталу пов'язаний з процесом диференційного вибору фінансування різних складових активів підприємства. З цієї метою всі активи підприємства поділяють на три групи:

а) необоротні активи;

б) постійна частина оборотних активів – незмінна частина сукупного їх розміру, яка не залежить від сезонних та інших коливань обсягу операційної діяльності і не пов'язана з формуванням запасів сезонного зберігання, довгострокового завезення і цільового призначення. Інакше кажучи, вона розглядається як незнижуваний мінімум оборотних активів, необхідний підприємству для здійснення поточної операційної діяльності;

в) змінна частина оборотних активів – варіююча частина сукупного розміру, яка пов'язана із сезонним зростанням обсягу реалізації продукції, необхідністю формування в окремі періоди діяльності підприємства товарних запасів сезонного зберігання, дострокового завезення і цільового призначення. У складі цієї змінної частини оборотних активів виділяють максимальну і середню потребу в них.

Таким чином, оптимізація структури капіталу – це важливий етап стратегічного аналізу капіталу, 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 основі їх повернення, за умови чого досягається максимальна ефективність діяльності підприємства. У процесі оптимізації структури капіталу необхідно враховувати кінцевий результат діяльності підприємства, тобто фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування. Під час розрахунку оптимального співвідношення власного та позикового капіталу необхідно враховувати не тільки вже відпрацьовані методи оптимізації структури капіталу, але й показники резерву капіталу, рентабельності капіталу підприємства та кредитоспроможності.

*Наук. керівн. Сабліна Н. В.*

---

**Література:** 1. Бланк И. А. Управление формированием капитала / И. А. Бланк. – К. : Ника-Центр, 2000. – 512 с. 2. Головки Т. В. Стратегічний аналіз : навч.-метод. посіб. / Т. В. Головки, С. В. Сагова ; за ред. М. В. Кужельного. – К. : КНЕУ, 2002. – 198 с. 3. Подольська В. О. Фінансовий аналіз : навч. посібн. / В. О. Подольська, О. В. Яріш. – К. : Центр навч. л-ри, 2007. – 488 с. 4. Крамаренко Г. О. Фінансовий аналіз : підручник / Г. О. Крамаренко, О. Є. Чорна. – К. : Центр навч. л-ри, 2008. – 392 с. 5. Бланк И. А. Финансовый менеджмент : учебный курс / И. А. Бланк. – 2-е изд., перераб. и доп. – К. : Ника-Центр, Эльга, 2004. – 656 с. 6. Яремко І. Й. Управління капіталом підприємства: економічний і фінансовий інструментарій : монографія / І. Й. Яремко. – Львів : Каменяр, 2006. – 176 с. 7. Давыдова Г. В. Методика количественной оценки риска банкротства предприятий / Г. В. Давыдова, А. Ю. Беликов // Управление риском. – 1999. – № 3.