

ОПТИМІЗАЦІЯ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

Оптимізація структури капіталу - це вагоме та непросте завдання, яке вирішується в ході фінансового управління підприємством. Оптимальна структура капіталу показує таке співвідношення використання власних і позичених коштів, при якому забезпечується результативна пропорційність між коефіцієнтом фінансової рентабельності і коефіцієнтом фінансової стійкості підприємства, тобто збільшується його ринкова вартість. Але потрібно мати на увазі цілий ряд суб'єктивних та об'єктивних факторів, які мають вплив на структуру капіталу.

Так як структура капіталу виконує безпосередній вплив на підсумкові результати роботи підприємства, потрібно враховувати всі властивості як власного, так і позикового капіталу. Розглянемо переваги та недоліки власного капіталу (табл. 1).

Таблиця 1

Позитивні та негативні ознаки власного капіталу

Переваги	Недоліки
- простота залучення, адже рішення, пов'язані зі зростанням власного капіталу приймаються власниками та керівництвом підприємства без необхідності отримання згоди інших господарюючих осіб; - великий потенціал створення прибутку в усіх галузях діяльності, оскільки при його використанні не потрібно платити позиковий відсоток у всіх його формах; - забезпечення фінансової стійкості розвитку підприємства та платоспроможності у довгостроковій перспективі, а відповідно зниження ризику банкрутства підприємства; - збільшення фінансового потенціалу підприємства; - спроможність робити приріст фінансової рентабельності активів в результаті ефекту фінансового левериджу.	- обмеженість масштабу залучення; - невикористана перспектива приросту рентабельності власного капіталу за врахування ефекту фінансового левериджу; - активи, які сформувалися за рахунок позикового капіталу, приносять нижчу норму доходу; - є загроза появи фінансових ризиків в господарській діяльності, зниження фінансової стійкості, платоспроможності, банкрутства підприємства; - велика залежність вартості боргів від змін кон'юнктури фінансового ринку; - складність операції притягнення у широких масштабах в нинішніх умовах.

Таким чином, підприємства, які користуються позиковими коштами, мають здебільшого відмінний фінансовий потенціал розвитку в результаті формування додаткового розміру активів, але тут має місце збільшений ризик, небезпека банкрутства. Завданням управління структурою капіталу - є забезпечення її оптимізації. Формування оптимальної структури капіталу ґрунтуються на великій кількості розрахунків показників діяльності підприємства при різноманітних зв'язках власних і позикових активів. Оптимізація структури капіталу здійснюється за такими критеріями:

- зменшення середньозваженої вартості сукупного капіталу;
- зростання рівня прибутковості (рентабельності) власного капіталу;
- мінімізація рівня фінансових ризиків.

Процес оптимізації структури капіталу підприємства здійснюється за такими етапами:

Перший етап – аналіз капіталу підприємства. Головною метою є прояв тенденцій переміщення масштабу і складу капіталу в перед плановому періоді, їх вплив на фінансову стійкість та ефективність застосування капіталу. На першому етапі аналізу аналізується динаміка сукупного обсягу й найголовніших складових частин капіталу відносно з динамікою масштабу виробництва і реалізації продукції; окреслюється співвідношення власного і позикового капіталу, його тенденції; у складі позикового капіталу розглядається співвідношення довго- та короткострокових фінансових зобов'язань; виділяється величина нагальних фінансових зобов'язань.

Другий етап аналізу передбачає обговорення системи коефіцієнтів фінансової стійкості підприємства, яка характеризується структурою його капіталу. В ході проведення даного аналізу розраховується та вивчається зміна таких коефіцієнтів:

- 1) коефіцієнт автономії;
- 2) коефіцієнт фінансового левериджу (коефіцієнт фінансування);
- 3) коефіцієнт довгострокової фінансової незалежності;
- 4) коефіцієнт співвідношення довго- та короткострокової заборгованості.

За допомогою аналізу фінансової стійкості підприємства можна охарактеризувати рівень стабільності його фінансового зростання і ступінь фінансових ризиків, які формують небезпеку банкрутства.

На третьому етапі аналізу оцінюється ефективність застосування окремих складових капіталу в цілому. У ході здійснення подібного аналізу визначаються зміна таких показників:

- 1) період обороту капіталу;
- 2) коефіцієнт рентабельності власного капіталу;

- 3) капіталовіддача;
- 4) капіталоємність реалізації продукції.

Наступним етапом є проведення оцінки визначальних чинників, які характеризують формування структури капіталу. Остаточних методів результативного співвідношення власного і позиченого капіталу не існує, не тільки для подібних підприємств, але і для одного підприємства на різних етапах його розвитку і при різній кон'юктурі товарного і фінансового ринків. Але є ланцюг об'єктивних та суб'єктивних чинників, врахування яких допускає послідовно генерувати структуру капіталу, забезпечуючи умови найбільш продуктивного його застосування на кожному визначеному підприємстві. Ключовими із цих чинників є: галузеві властивості діяльності підприємства; період життєвого циклу підприємства; кон'юнктура товарного ринку; кон'юнктура фінансового ринку; рівень рентабельності операційної; коефіцієнт операційного левериджу; відношення кредиторів до підприємства; рівень оподаткування прибутку; ступінь концентрації власного капіталу.

З урахуванням цих факторів управління структурою капіталу на підприємстві зводиться до двох основних напрямів. Це встановлення оптимальних рівнів для певного підприємства використання власного та залученого капіталів та забезпечення залучення на підприємство необхідних видів та обсягів капіталу для досягнення розрахункових показників його структури.

Наступними етапами можна виділити: Оптимізація структури капіталу за еталоном зростання ступеня фінансової рентабельності. Для здійснення подібних оптимізаційних обчислень застосовується механізм фінансового левериджу;

Оптимізація капіталу за еталоном зменшення його вартості. Хід даної оптимізації ґрунтується на первинному аналізі вартості власного та залученого капіталу при відмінних умовах його притягнення і реалізації великої кількості обчислень середньозваженої вартості капіталу;

Оптимізація структури капіталу за критерієм зменшення ступеня фінансових ризиків. З даною ціллю всі активи підприємства класифікують на три групи: необоротні активи; постійна частина оборотних активів; змінна частина оборотних активів.

Є три непокитних підходи для фінансування різних груп активів підприємства:

1) консервативний підхід, який визначає використання власного капіталу і довгострокових зобов'язань для створення необоротних активів, постійної частини та половини змінної частини оборотних активів;

2) компромісний підхід, передбачає фінансування необоротних активів та постійної частини оборотних активів за рахунок власного капіталу та довгострокових зобов'язань. Змінна частина оборотних активів фінансується за рахунок короткострокових зобов'язань.

3) агресивний підхід, що передбачає спрямування на використання власного капіталу та довгострокових зобов'язань для фінансування необоротних активів та тільки половини постійної частини оборотних активів. Змінна частина та половина постійної частини оборотних активів виникають в результаті короткострокового позикового капіталу.

В залежності від свого ставлення до фінансових ризиків власники або керівники підприємства вибирають один із різновидів фінансування активів. Мінусами наведених вище методів є те, що вони приймають до уваги невелику кількість чинників і протилежні за своєю спрямуванням. Позитивна дія ефекту фінансового левериджу в результаті має збільшення прибутку, який додатково формується на власний капітал, але водночас викликає погіршення фінансового стану - порушення умов платоспроможності. До збільшення фінансових ризиків спричиняє також мінімізація середньозваженої вартості капіталу.

Отже, оптимальною структурою капіталу можна припускати таке співвідношення між власним і позиковим капіталом, яке дозволить оптимальне поєднання ризику і дохідності для підприємства, максимізує ринкову вартість підприємства, забезпечить високий рівень платоспроможності та фінансової стійкості. Основною умовою формування фінансових ресурсів підприємств за рахунок позикових коштів є залучення капіталу за низькою вартістю та невеликим ризиком з метою досягнення максимального прибутку. Конкретної дефініції, за сприянням якої можна було б обчислити оптимальну структуру капіталу, не існує, втім будь-яке рішення зобов'язане враховувати величину податкових платежів, діловий ризик, якість активів, доступність фінансування.