

ОПТИМІЗАЦІЯ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ

Формування оптимальної структури капіталу підприємства для фінансування необхідного обсягу затрат та забезпечення бажаного рівня діяльності є одним із найважливіших завдань, що вирішуються в процесі фінансового управління підприємством.

Шляхи оптимізації структури капіталу були вперше запропоновані професором І.О. Бланком у своїх працях. Згідно з ним, оптимальна структура капіталу відображає таке співвідношення використання власного та позикового капіталу, при якому забезпечується найбільш ефективний взаємозв'язок між коефіцієнтами рентабельності власного капіталу та коефіцієнтом фінансової стабільності підприємства, тобто максимізується його ринкова вартість.

Одним з основних напрямів поліпшення використання капіталу підприємства є, перш за все, забезпечення максимального обсягу залучення власних фінансових ресурсів за рахунок внутрішніх джерел: чистого прибутку і амортизаційних відрахувань.

З урахуванням визначених заходів удосконалення формування капіталу СТОВ «Злагода» пропонується розробити модель оптимізації структури капіталу. Оптимальною структурою капіталу вважається така структура, яка забезпечує чи найкращий прибуток на вкладений капітал чи рентабельність інвестицій.

Для оцінки наскільки є ефективною структура капіталу СТОВ «Злагода» використовуються такі показники, як $Fp, Fq, Fp', Fq', Ep, Er, Ep', Eq'$ де показники F – критерії ефективності, також дане вкладення в капітал є ефективним коли $F > 1$, показники E – показують процент ефективності, показники з індексом p – показники для оцінки кредитних вкладень, показник з індексом q – показники для оцінки ефективності залученого капіталу і інвестиційних вкладень. Показники без штриху використовуються для оптимізації капіталу зі змінною нормою прибутку, а показники зі штрихом для оптимізації капіталу з постійною нормою прибутку.

Виконавши обчислення вищенаведених коефіцієнтів для можливих варіантів притягнення залученого чи позикового капіталу, можна обрати найбільш вигідний варіант та сформуванати оптимальну структуру фінансування інвестиційної діяльності.

Для обчислення моделі СТОВ «Злагода» були застосовані такі дані: сума власного капіталу – 2410 тис. грн.; сума резервного капіталу – 16,6%, 606 тис. грн.; додатковий капітал – 128 тис. грн.; постійний відсоток прибутку – 22,1%; короткостроковий кредит – 220 тис. грн.; довгостроковий кредит – 300 тис. грн.; відсоток прибутку, у таких інтервалах, як: 100 – 500 тис. грн. – 16,7%; 500 – 1000 тис. грн. – 20,4%; 1000–1500 тис. грн. – 21,5%; 1500–2000 тис. грн. – 23,6%; 2000–2500 тис. грн. – 23,8%; 2500–3000 тис. грн. – 24,9%.

Відсоток кредиту у таких інтервалах, як: 10–30 тис. грн. – 21,3%; 30 – 50 тис. грн. – 23,1%; 50–90 тис. грн. – 23,5%; 90–100 тис. грн. – 24,6%; 100–150 грн. – 25,1%.

Спочатку необхідно оцінити ефективність притягнення залученого капіталу за умови змінної та постійної норми прибутку. За умови змінної норми прибутку коефіцієнт доцільності притягнення залученого капіталу буде дорівнювати, формула (1):

$$Fa = \frac{(1 - r_A)((x_c + x_A) * r_{c_2} - C_A)}{x_c * x_{c_1}} \quad (1)$$

де Fa – критерій ефективності для залученого капіталу зі змінною нормою прибутку; r_A –% дохід, котрий виплачується власникам, X_c – обсяг власних коштів; X_A – обсяг залучених коштів; R_{c_1} – норма прибутку для розміру капіталу X_b ; R_{c_2} – норма прибутку для розміру капіталу $X_b + X_A$; C_A – ціна залучених інвестицій.

Для СТОВ «Злагода» критерій ефективності для залученого капіталу зі змінною нормою прибутку буде складати:

$$Fa = \frac{(1 - 0,43)((2410 + 300) * 0,236 - 128)}{2410 * 0,167} = -0,303$$

За даними розрахунками можна зробити висновок, що отриманий коефіцієнт доцільності притягнення залученого капіталу не дорівнює 1, а навіть є меншим, тобто запропонований варіант залучення капіталу є не вигідним.

Також потрібно оцінити ефективність притягнення залученого капіталу, формула 2:

$$Ea = \frac{(1 - r_A)((x_c + x_A) * r_{c_2} - C_A) - x_c * r_{c_1} * 100\%}{x_A} \quad (2)$$

де Ea – критерій ефективності для залученого капіталу з постійною нормою прибутку.

Ефективність притягнення залученого капіталу для СТОВ «Злагода» складає:

$$Ea = \frac{0,57 * (-204,35) - 1,00015}{2410} = -0,07\%$$

За даними розрахунками можна зробити висновок, що залучення даної інвестиції зменшить ефективність інвестиційної діяльності на 0,07%.

Після цих розрахунків необхідно виконати аналогічні обчислення за умови постійної норми прибутку. Коефіцієнт доцільності притягнення залученого капіталу буде дорівнювати, формула 3:

$$F'a = (1 - r_A) * (1 + \frac{x_A * r_c - C_A}{x_c * r_{c_1}}) \quad (3)$$

де F'A – ефективність для залученого капіталу зі змінною нормою прибутку.

Ефективність для залученого капіталу зі змінною нормою прибутку буде дорівнювати:

$$F'a = (1 - 0,27) * (1 + \frac{300}{2410} - \frac{220}{2410 * 0,43}) = -0,303$$

За результатами розрахунків можна зробити висновок, що отриманий коефіцієнт доцільності притягнення залученого капіталу менший одиниці, тобто запропонований варіант залучення капіталу є не вигідним. Також він є таким самим, як коефіцієнт за умови постійної норми прибутку.

Також потрібно оцінити ефективність притягнення залученого капіталу за умови незмінної норми прибутку, формула 4:

$$E'a = \frac{(1 - r_A)(x_A * r_c - C_A) - x_c * r_c * r_A}{x_A} * 100\% \quad (4)$$

Де E'A – ефективність для залученого капіталу з постійною нормою прибутку.

Для СТОВ «Злагода» ефективність притягнення залученого капіталу за **умови** незмінної норми прибутку буде складати:

$$E'a = \frac{(1 - 0,27) * (1 + \frac{300}{2410} - \frac{220}{2410 * 0,42}) - 2410 * 0,42}{520} = -0,309\%$$

За даними розрахунками можна зробити висновок, що залучення капіталу за умови постійної норми прибутку знизить ефективність інвестиційної діяльності на 0,309%, ефективність залученого капіталу за умови постійної норми прибутку буде нижча ніж в попередньому випадку. Тобто за умови постійної норми прибутку кожна одиниця залученого капіталу приносить менший прибуток, ніж за умови змінної норми прибутку.

Необхідно зробити оцінку ефективності притягнення позикового капіталу за умови змінної та постійної норми прибутку у другому випадку.

За умови змінної норми прибутку коефіцієнт доцільності притягнення позикового капіталу буде дорівнювати, формула 5:

$$Fd = \frac{(x_c + x_d) * r_{c_2} - x_d + r_d}{x_c * r_{c_1}} \quad (5)$$

де Fd – критерій ефективності для залученого капіталу зі змінною нормою прибутку.

$$Fd = \frac{(2410 + 300) * 0,167 - 220 * 0,251}{2410 * 0,167} = 1,00015$$

За даними розрахунками можна зробити висновок, що отриманий коефіцієнт доцільності притягнення позикового капіталу перевищує 1, тобто залучення даного кредиту є вигідним.

Для перевірки даного висновку оцінимо ефективність притягнення позикового капіталу, формула 6:

$$Ed = \frac{(x_c + x_d) * r_c - x_d + r_d - x_b * r_{c_1}}{x_d * x_c} * 100\% \quad (6)$$

де Ed – ефективність притягнення позикового капіталу зі зміною нормою прибутку.

Для СТОВ «Злагода» ефективність притягнення залученого капіталу за умови змінної норми прибутку буде складати:

$$Ed = \frac{406,23 - 15,56 - 1,00015}{2410 - 220} = 0,245\%$$

За даними розрахунками можна зробити висновок, що залучення даного кредиту збільшить ефективність інвестиційної діяльності на 0,245%.

За умови незмінної норми прибутку коефіцієнт доцільності притягнення позикового капіталу буде дорівнювати, формула 7:

$$F'd = 1 + \frac{x_d}{x_b} - \frac{x_d * r_d}{x_b * r_c} \quad (7)$$

Де F'd – критерій ефективності залученого капіталу з постійною нормою прибутку.

Коефіцієнт доцільності притягнення залученого капіталу з постійною нормою прибутку буде дорівнювати:

$$F'd = 1 + \frac{220}{2410} - \frac{220 * 0,251}{2410 * 0,167} = 1,037$$

За даними розрахунками можна зробити висновок, що отриманий коефіцієнт доцільності притягнення залученого капіталу перевищує 1, а це значить, що залучення даного кредиту і надалі є не вигідним і навіть ще кращим ніж у першому випадку.

Необхідно оцінити ефективність притягнення позикового капіталу за умови незмінної норми прибутку, формула 8:

$$E'd = (r_{c_2} - r_d) * 100\% \quad (8)$$

Для СТОВ «Злагода» ефективність притягнення залученого капіталу за умови незмінної норми прибутку буде складати:

$$E'd = (0,251 - 0,167) * 100 = 0,08\%$$

Також існує друга формула для визначення ефективності притягнення залученого капіталу за умови незмінної норми прибутку, формула (9):

$$E'd = \frac{x_c}{x_d} * (r_{c_2} - r_{c_1}) * 100\% \quad (9)$$

Ефективність притягнення залученого капіталу за умови незмінної норми прибутку буде складати:

$$E'd2 = \frac{2410}{220} * (0,251 - 0,167) * 100\% = 2,0525\%$$

За даними розрахунками можна зробити висновок, що для незмінної норми прибутку у другому випадку відсоток збільшення ефективності притягнення залученого капіталу буде складати 2,0525%.

Аналогічно обчислюється коефіцієнт ефективності притягнення позикового капіталу за умови змінної норми прибутку, формула (8):

$$ED = (0,221 - 0,251) * 100\% = -1,4\%$$

За даними розрахунками можна зробити висновок, що ефективність позикового капіталу за умови змінної норми прибутку зменшиться і складатиме 1,4%, що значно нижче за ефективність залученого капіталу з незмінною нормою прибутку.

Розглянувши два варіанти збільшення інвестиційних коштів шляхом додаткового залучення капіталу власників або шляхом отримання кредиту було визначено, що в досліджуваному випадку більш ефективним буде значення кредитних ресурсів, які забезпечать більший прибуток при його залученні з незмінною нормою прибутку та більшу ефективність теж з постійною нормою прибутку. Проте залучення додаткових коштів власників, буде менш вигідним за обох умов, найнижча ефективність інвестиційного капіталу матиме місце у випадку зі змінною нормою прибутку.