

УДК 658.5

В.Б. Базилюк

Українська академія друкарства

ФОРМУВАННЯ МОДЕЛІ ОПТИМІЗАЦІЇ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

Розглянуто теоретичні основи оптимізації структури капіталу підприємства, виділено особливості та проаналізовано методи проведення даного процесу. Розроблено модель оптимізації капіталу підприємства.

Капітал підприємства, методи оптимізації, управління капіталом, оптимізація структури капіталу, модель оптимізації

В умовах ринкової економіки процес формування капіталу й оптимізації його структури, встановлення раціонального співвідношення різних джерел фінансування і в зв'язку з цим сама якість управління ресурсами набувають особливого значення. Основне завдання при управлінні капіталом полягає у формуванні та підтримці його оптимальної структури, яка зможе найповніше забезпечити стратегічні цілі підприємства. Більшість вітчизняних вчених не має єдиної думки щодо наукових підходів до управління структурою капіталу та методів її оптимізації. Проте в зарубіжній літературі існує декілька концепцій теорії структури капіталу, в основі яких лежать суперечливі підходи щодо можливості оптимізації структури капіталу підприємства.

Питання оптимізації структури капіталу виробничих підприємств порушувало в наукових працях багато вітчизняних і закордонних науковців та практиків. Серед них слід відзначити роботи І. Бланка, О. Бідник, І. Викиданець, А. Гончарова, О. Литовченко, Л. Мойсеєнко, Г. Семенова, В. Подольської, Н. Пойда-Носик, Б. Стеценко, У. Шарпа, І. Яремко. У них розкрито сутність капіталу, проведено його класифікацію, окреслено підходи до оцінювання вартості капіталу та формування структури капіталу підприємства, розроблено систему показників оцінювання ефективності та інтенсивності використання капіталу. Але ряд питань, пов'язаних з аналізом методів та етапів оптимізації структури капіталу підприємств, залишається мало дослідженими й потребує подальшого доопрацювання.

Метою даної статті є визначення місця процесу оптимізації структури капіталу в системі управління капіталом, виділення особливостей і цілей її здійснення, розробка моделі проведення його безпосередньо на підприємстві.

Проведення процесу оптимізації структури капіталу є однією з найактуальніших і найважливіших проблем, яку повинні вирішувати суб'єкти господарювання. Так, під оптимальною структурою капіталу Д.К. Шим і Д.Г. Сігел

розуміють змішану структуру довгострокових джерел грошових коштів, що використовуються підприємством, яка мінімізує загальні капітальні витрати [4, с. 211]. Тобто, критерієм оптимальності є вартість капіталу. О.С. Стоянова визначає оптимальну структуру капіталу як певне співвідношення власного і позикового капіталу, що призводить до максимізації вартості акцій підприємства [3].

Існує ще один підхід, заснований на виділенні критерію максимізації вартості підприємства, співвідношенні рентабельності власного капіталу та фінансової стійкості підприємства. Саме на цьому критерії зосереджена увага таких авторів, як І.А. Бланк, О.В. Павловська, Н.М. Притуляк і Н.Ю. Невмержицька [1, 2]. Так, І.А. Бланк відзначає, що оптимальна структура капіталу – це таке співвідношення застосовуваних власних і позикових коштів, при якому забезпечується найефективніша пропорційність між коефіцієнтами фінансової рентабельності і фінансової стійкості підприємства, тобто максимізується його ринкова вартість [1, с. 213–214]. Слід зазначити, що саме максимізація зростання рентабельності власного капіталу і фінансової стійкості підприємства є найзмістовнішим критерієм при визначенні оптимального співвідношення різних елементів капіталу підприємства.

Найбільш докладно методи оптимізації структури капіталу підприємства розглянуті І.А. Бланком. Так, ним виділено наступні методи [1, с. 214–222]:

оптимізації структури капіталу за критерієм максимізації рівня прогнозованої рентабельності власного капіталу. Цей метод базується на розрахунку рівня фінансової рентабельності при різній структурі капіталу з використанням показника ефекту фінансового важеля;

оптимізації структури капіталу за критерієм мінімізації його вартості. Ґрунтується на попередній оцінці вартості власного і позикового капіталу, розрахунку середньозваженої вартості капіталу і пошуку найреальнішої ринкової вартості підприємства;

оптимізації структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків. Пов'язаний з вибором різних комбінацій джерел фінансування активів підприємства: необоротних й оборотних.

Отже, в основі кожного з цих методів лежить лише один критерій. У той час як методи визначення кількісних співвідношень тих чи інших джерел у структурі капіталу визначаються, як і критерії її оптимізації, суто індивідуально, з урахуванням ще цілої низки факторів. Серед них – стратегічні цільові фінансові установки підприємства, структура його активів, ступінь і динаміка рентабельності, допустимий ступінь ризику для керівників підприємства.

Процес оптимізації структури капіталу підприємства повинен проводитися з урахуванням певних факторів: форми власності підприємства; індивідуальних особливостей кожного суб'єкта господарювання; організаційно-правового статусу; галузевої приналежності; розміру, виробничої та фінансової структури; стану фінансового ринку, на якому функціонує підприємство; рівня економічного розвитку держави. Кожен з цих факторів впливає на засто-

совувані оптимізаційні методи та підходи, специфіку формування структури капіталу підприємства, особливості здійснення ним фінансово-господарської діяльності, величину формування структури капіталу та окремих її складових елементів, фінансове середовище, в якому функціонує підприємство, а також на оптимізаційну політику структури капіталу суб'єкта господарювання, оскільки вона є різною для розвинених країн, країн, що розвиваються та для країн з низьким рівнем розвитку економіки.

На нашу думку, процес оптимізації структури капіталу на підприємствах є частиною системи управління капіталом, має певні особливості та цілі проведення. Ураховуючи їх, нами запропоновано модель оптимізації структури капіталу підприємства (див. рисунок).

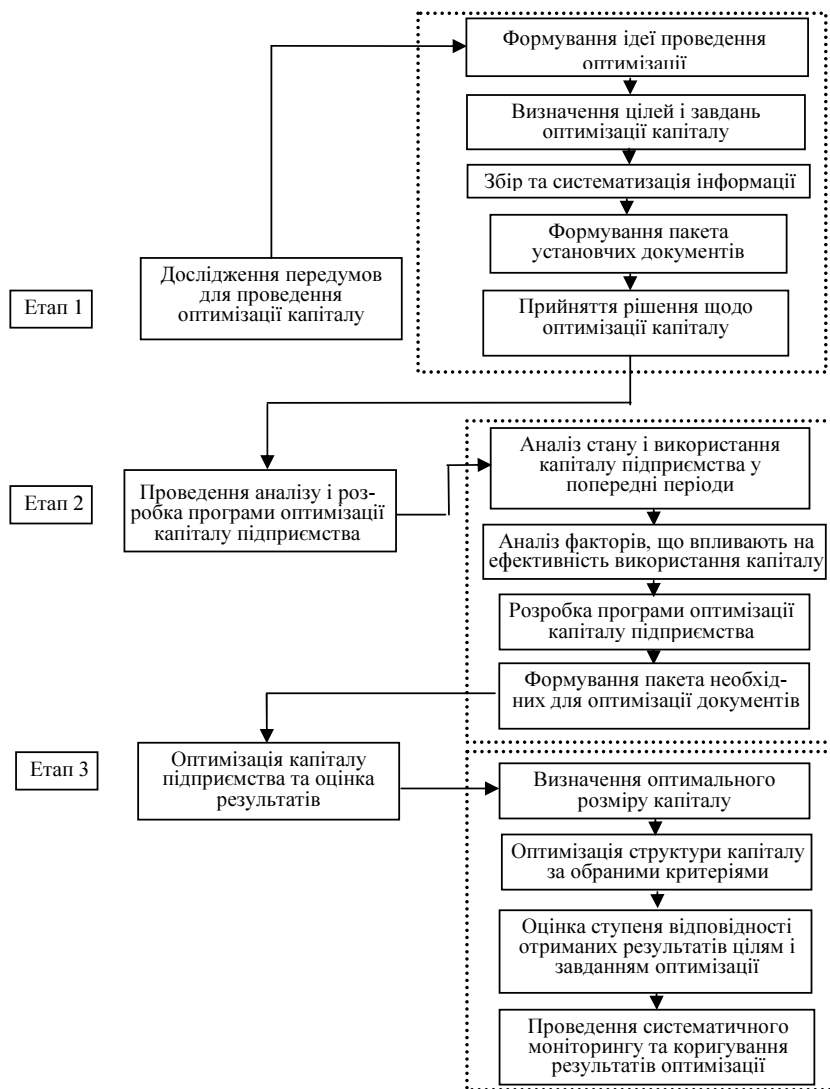
Перший етап запропонованої моделі передбачає безпосереднє виникнення ідеї проведення оптимізації, встановлення її цілей та завдань, визначення переліку основних джерел інформації та формування пакета потрібних документів, що дасть змогу обґрунтувати прийняття рішення щодо необхідності оптимізації капіталу.

На другому етапі здійснюються аналітичні процедури щодо оцінювання стану та ефективності використання капіталу, визначаються фактори, які впливають на обсяг, структуру й ефективність його використання, а також враховуються різні аспекти їх дії, на основі котрих розробляється програма оптимізації капіталу і формується комплекс необхідних документів.

Суть третього етапу полягає в безпосередньому формуванні заходів з оптимізації капіталу як за його обсягом, так і за структурою. Оптимальна величина розміру капіталу формується під впливом таких чинників, як галузеві особливості діяльності підприємства, стадія його життєвого циклу, наявність чи відсутність прогресивних технічних засобів і технологій, перспективи розширення виробництва чи реалізації продукції, необхідність фінансування нових розробок та маркетингових заходів, вкладення у фінансові активи та інші напрями фінансування.

Після того необхідно перейти безпосередньо до оптимізації структури. Вибір оптимальної структури може передбачати такі цілі: досягнення максимальної рентабельності капіталу; мінімізація середньозваженої вартості джерел фінансування; зниження ризику втрати фінансової стійкості. У подальшому здійснюється оцінка ступеня відповідності отриманих результатів оптимізації залежно від поставлених перед нею цілей і завдань. Для уникнення відхилень від оптимальності на підприємстві слід проводити постійний моніторинг стану використання капіталу і в разі необхідності проводити заходи щодо його коригування.

Отримані результати свідчать про відсутність єдиного підходу до оптимізації структури капіталу. Важливість, значення та пріоритет того чи іншого критерію оптимізації кожне виробниче підприємство змушене вибирати самостійно, виходячи зі своєї стратегії розвитку, ураховуючи при цьому вплив факторів зовнішнього середовища.



Модель оптимізації капіталу підприємства

На основі узагальнення існуючих методів та підходів до управління капіталом підприємства розроблено модель оптимізації, що визначає перелік найважливіших факторів, які слід урахувати у процесі оптимізації розміру та структури капіталу.

1. Бланк И.А. Управление формированием капитала / И.А. Бланк. – К.: Ника–Центр, 2000. – 512 с. 2. Павловські О.В. Фінансовий аналіз: [навч.-метод. посіб. для самост. вивч. дисц.] / Павловські О.В., Пritуляк Н.М., Невмержицька Н.Ю. – К.: КНЕУ, 2002. – 388 с. 3. Стоянова Е. С. Финансовый менеджмент: теория и практика / Е. С. Стоянова. – М.: Перспектива, 2008. – 656 с. 4. Шим Дж. К. Финансовый менеджмент: пер. с англ.; изд. 2–е, стереотип. / Дж. Шим, Дж. Сигел. – М.: Изд. дом «Филинь», 1997. – 400 с.

ФОРМИРОВАНИЕ МОДЕЛИ ОПТИМИЗАЦИИ СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА ПРЕДПРИЯТИЯ

Рассмотрены теоретические основы оптимизации структуры капитала предприятия, выделены особенности и проанализированы методы проведения данного процесса. Разработана модель оптимизации капитала предприятия.

FORMATION OF CAPITAL STRUCTURE OPTIMIZATION MODEL OF ENTERPRISES

The theoretical foundations of the optimization of capital structure of the company, selected features and analysis methods of the process. The model of optimizing capital company.

Стаття надійшла 24.02.2014

УДК 330.341.1:339.137

Я. І. Гнатюк

Українська академія друкарства

ІННОВАЦІЙНІСТЬ ЯК ОСНОВА РОЗВИТКУ КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНОСТІ

Досліджуються різні види інновацій, обґрунтовується зв'язок інновацій з конкурентоспроможністю підприємства. Запропоновано модель циклу «конкурентоспроможність – інноваційний розвиток – конкурентоспроможність».

Інновації, конкурентоспроможність, підприємство, інноваційність, модель інноваційного розвитку

Конкурентоспроможність підприємства означає здатність досягати й утримувати вигідну позицію в умовах змінного політичного, технологічного, економічного і соціального оточення. Вигідність даної позиції визначається за ступенем відображення інтересів і досягнення цілей груп (осіб, організацій), які контролюють діяльність підприємств.

У «класичній» управлінській та економічній літературі, де під основним типом підприємства явно чи неявно вважається комерційна організація, що діє в інтересах власників, конкурентоспроможність виявляється як збільшення розмірів частки на ринку, рентабельності фірми. За цими явищами стоять три взаємопов'язані здатності фірми:

конкурентоспроможність на ринках товарів – можливість виробляти товари чи надавати послуги споживачам (клієнтам) прийнятної якості за прийнятними цінами;