

Анотація. Рассмотрена сущность экономической и финансовой безопасности предприятия. Определены этапы обеспечения финансовой безопасности предприятий с учетом влияния составляющих структуры капитала.

Ключевые слова: структура капитала, финансовая безопасность, экономическая безопасность, факторы, функции, этапы.

Summary. The essence of the enterprises economic and financial safety is considered. The milestones of maintenance of financial safety of the enterprise taking into account influence of the cumulative capital components are defined.

Keywords: capital structure, economic safety, financial safety.

Рецензент д.е.н., професор ХНЕУ Лепейко Т.І.

Експерт редакційної колегії к.е.н., доцент УкрДАЗТ Токмакова І.В.

УДК 658.14:005.934

ОПТИМІЗАЦІЯ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ЯК СКЛАДОВА СТРАТЕГІЇ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ ПІДПРИЄМСТВА

**Литовченко О. Ю., викладач,
Макуха С. А., студентка (ХНЕУ)**

Розглянуто проблему формування оптимальної структури капіталу підприємства як складової стратегії забезпечення його фінансової безпеки, проаналізовано основні фактори, що впливають на співвідношення власного і залученого капіталу, а також узагальнено методи його оптимізації.

Ключові слова: фінансова безпека підприємства, власний капітал, залучений капітал, структура капіталу, оптимізація.

Постановка проблеми. Одним з найбільш суттєвих наслідків переходу України до ринкової економіки стала поява нових механізмів господарювання, які ґрунтуються на принципах повної економічної самостійності підприємств, мінливості зовнішнього середовища, а також високої інтенсивності конкуренції. У зв'язку з цим першочергового значення набуває забезпечення на підприємствах комплексної системи фінансової безпеки, яка стала б запорукою досягнення і підтримання найважливіших фінансових пропорцій, зокрема структури капіталу, на рівні, необхідному для створення передумов ефективного функціонування в поточному та перспективному періодах.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблема знаходження найбільш прийняттого співвідношення між власними та залученими

фінансовими ресурсами підприємства широко висвітлюється у працях таких вчених, як І. О. Бланк [1], А. Б. Гончаров [2], І. Й. Яремко [3] та інші. Однак через відсутність єдності у даному питанні процес практичного прийняття управлінських рішень значною мірою ускладнюється, що об'єктивно вимагає проведення подальших наукових розробок.

Метою дослідження є аналіз і узагальнення теоретичних підходів та методів формування оптимальної структури капіталу підприємства як складової системи його фінансової безпеки.

Виклад основного матеріалу. Поняття фінансової безпеки підприємства є досить складним і багатоаспектним. У загальному вигляді її можна визначити як кількісно та якісно детермінований рівень фінансового стану

підприємства, який забезпечує стабільний захист його пріоритетних збалансованих фінансових інтересів від ідентифікованих реальних і потенційних загроз внутрішнього і зовнішнього характеру, а також створює необхідні передумови фінансової підтримки стійкого зростання у поточному та перспективному періоді.

З сутності фінансової безпеки впливає її спрямованість на досягнення головної мети функціонування підприємства – забезпечення зростання його ринкової вартості за рахунок створення фінансових передумов для стабільного і максимально ефективного функціонування у поточний момент, а також високого потенціалу розвитку в майбутньому. Така цільова установка системи фінансової безпеки виходить з того, що можливість сталого розвитку підприємства визначається, перш за все, найважливішими параметрами його фінансового стану, зокрема фінансовими пропорціями [1]. Однією з них є структура капіталу, що являє собою співвідношення усіх видів власних і запозичених фінансових ресурсів, як довгострокових так і короткострокових, що використовуються підприємством з метою фінансування активів у процесі його господарської діяльності.

Взаємозв'язок структури капіталу підприємства з його фінансовою безпекою полягає в тому, що надання переваги тому чи іншому джерелу фінансування впливає на поточний і майбутній стан підприємства. Це пояснюється тим, що використання тільки власного капіталу гарантує найвищу фінансову стійкість, але обмежує темпи розвитку, оскільки не може забезпечити формування додаткового обсягу активів в періоді сприятливої кон'юнктури ринку і не використовує фінансові можливості приросту прибутку на вкладений капітал. Орієнтація менеджменту на переважання позикового капіталу забезпечує високий фінансовий потенціал за рахунок приросту активів, а також можливості збільшення фінансової рентабельності внаслідок наявності ефекту фінансового левериджу, однак у більшому ступені генерує фінансовий ризик і загрозу банкрутства [2]. Таким чином, фінансування діяльності підприємства власними коштами мінімізує його фінансові ризики у теперішній час, але не створює умов для швидкого розвитку в майбутньому. На противагу йому активне залучення запозичених коштів має на меті зростання підприємства, проте зумовлює високий ступінь його залежності від зовнішнього середовища. З позицій фінансової безпеки найбільш сприятливою є ситуація, за якої власне забезпечується компроміс між ефективним функціонуванням у поточному періоді та успішністю у перспективі.

Дилему незалежності і прибутковості покликана вирішити оптимізація структури капіталу, адже диференційований підхід до вибору

джерел фінансування дає можливість регулювати рівень фінансової збалансованості підприємства, впливати на коефіцієнт рентабельності активів та власного капіталу, фінансової стійкості та платоспроможності і, в кінцевому результаті, формувати співвідношення між ризиком і дохідністю, що прямо впливає на ринкову вартість підприємства.

Виходячи з того, що різні автори трактують оптимальність структуризації капіталу диференційовано за певними критеріальними показниками, єдиного визначення даного поняття не існує. Так, деякі економісти вважають, що найбільш прийнятною є структура капіталу, яка забезпечує максимальну ціну акцій або, іншими словами, ринкову вартість власного капіталу. Інша група науковців у якості такого критерію виділяє вартість підприємства в цілому, тобто акцентує увагу на оцінці середньозваженої вартості капіталу. Розвиваючи вищезазначені положення, ряд авторів наголошує на ще одному критерії оптимізації структури капіталу, який, у свою чергу, максимізує вартість підприємства, а саме співвідношенні рентабельності власного капіталу і фінансової стійкості [3].

Рішення менеджменту компанії відносно вибору джерел фінансування формується під впливом ряду об'єктивних і суб'єктивних факторів, які лягають в основу методів оптимізації структури капіталу:

1) оптимізація структури капіталу за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності, яка передбачає використання механізму фінансового левериджу;

2) оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації його вартості, заснована на попередній оцінці вартості власного і залученого капіталу і багатоваріантних розрахунках середньозваженої вартості капіталу;

3) оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків, пов'язана з процесом диференційованого вибору джерел фінансування різних складових активів підприємства [3].

Недоліками наведених вище методів є те, що вони враховують обмежену кількість факторів і протилежні за своєю спрямованістю. Так, позитивна дія ефекту фінансового левериджу має наслідком зростання прибутку, який додатково утворюється на власний капітал, проте одночасно призводить до погіршення фінансового стану, а саме порушення умов платоспроможності. До підвищення фінансових ризиків призводить також і мінімізація середньозваженої вартості капіталу, що, як і попередній метод, передбачає зростання питомої ваги позикових коштів, вартість яких завжди нижча вартості власного капіталу. На противагу цим двом методам мінімізація рівня фінансових ризиків має на меті підвищення фінансової стійкості підприємства і незалежності

від зовнішніх джерел фінансування, але не створює передумов для подальшого розвитку.

Отже, відсутність комплексного підходу до визначення оптимального співвідношення між власним і залученим капіталом стає на перешкоді до прийняття ефективних управлінських рішень. Серед науковців існують різні погляди на вирішення цієї проблеми. Деякі з них вважають за необхідне максимізацію рівня фінансової рентабельності поряд з рівнем фінансової стійкості [1], однак, враховуючи протилежність наслідків використання цих методів, забезпечення найбільш ефективної пропорційності між ними є майже недосяжним у практичній площині. Інша група економістів пропонує послідовне використання усіх трьох методів і формування показника цільової структури капіталу з урахуванням їх граничних значень [2], що також є трудомістким процесом і не дає однозначної відповіді. Існують також думки з приводу доповнення зазначених методів показниками кредитоспроможності і платоспроможності, левериджу в майновій структурі капіталу [4] тощо.

На думку авторів у процесі оптимізації структури капіталу доцільним є використання виробничо-фінансового левериджу, який синтезує такі показники, як розмір виручки, виробничі і фінансові видатки, а також чистий прибуток. Підприємства із зростаючим обсягом реалізації продукції, які мають внаслідок галузевих особливостей її виробництва низький коефіцієнт операційного левериджу, можуть в набагато більшій мірі (за інших рівних умов) збільшувати

коефіцієнт фінансового левериджу, тобто використати велику частку позикових коштів в загальній сумі капіталу.

Висновки дослідження і перспективи подальших робіт. Практичне значення наведених вище положень полягає в тому, що на основі одночасного урахування виробничих і фінансових ризиків підприємства, а також індивідуальних особливостей його діяльності існує можливість цілеспрямованого управління структурою капіталу підприємства задля забезпечення його фінансової безпеки. Подальші дослідження мають бути спрямовані на розробку рекомендацій з практичного застосування зазначеного методу.

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1. Бланк И. А. Управление финансовой безопасностью предприятия / И. А. Бланк. – К.: Эльга; Ника-Центр, 2004. – 784 с.
2. Гончаров А. Б. Финансовый менеджмент: Навч. посіб / А. Б. Гончаров. – Х.: ІНЖЕК, 2007. – 237 с.
3. Яремко І. Й. Управление капиталом предприятия: экономический и финансовый инструментарий: Монографія / І. Й. Яремко. – Львів: Каменяр, 2006. – 176 с.
4. Викиданець І. В. Методи оптимізації структури капіталу підприємства / І. В. Викиданець [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/Vdnuet/econ/2009_3/27.pdf. – Заголовок з екрану.

Аннотация. Рассмотрена проблема формирования оптимальной структуры капитала предприятия как составной стратегии обеспечения его финансовой безопасности, проанализированы основные факторы, влияющие на соотношение собственного и привлеченного капитала, а также обобщены методы его оптимизации.

Ключевые слова: финансовая безопасность предприятия, собственный капитал, привлеченный капитал, структура капитала, оптимизация.

Summary. The authors take the problem of forming the optimal enterprise capital structure as the element of financial security strategy, analyze the main factors that influence on the owned and debt capital correlation, generalize the methods of optimization.

Key words: financial security of enterprise, owned capital, debt capital, capital structure, optimization

*Рецензент д.е.н., професор ХНЕУ Лепейко Т.І.
Експерт редакційної колегії к.е.н., доцент УкрДАЗТ Полякова О.М.*