

ЛІТЕРАТУРА

1. Романчин В. И. Венчурный капитал в стратегии антикризисного управления : монография / В. И. Романчин, И. В. Скоблякова, В. Т. Смирнов. — Орел : ОрелГТУ, 2002. — 256 с.
2. Кублин И. М. Дескриптивный анализ особенностей постлеталентного управления промышленными предприятиями / И. М. Кублин, А. Е. Махметова // Поволжский торгово-экономический журнал. — 2011. — № 2. — С. 162—173.
3. Смирнов В. Т. Кризис как фаза бизнес-цикла / В. Т. Смирнов, В. И. Романчин, И. В. Скоблякова. — М. : Машиностроение-1, 2003. — 277 с.
4. Бурманн К. Нематериальные организационные способности как компонент стоимости предприятия / К. Бурманн // Проблемы теории и практики управления. — 2003. — № 3. — С. 99—104.
5. Ханжина В. Структура рыночного потенциала предприятия / В. Ханжина, Е. Попов // Проблемы теории и практики управления. — 2001. — № 6. — С. 118—122.
6. Агеенко А. А. Методологические подходы к оценке инвестиционной привлекательности отраслей экономики региона и отдельных хозяйствующих субъектов / А. А. Агеенко // Вопросы статистики. — 2003. — № 6. — С. 48.
7. Бойчук І. М. Економіка підприємств : навч. посіб. / І. М. Бойчук, П. С. Харів. — Львів : Вид-во «Сполом», 1998. — 220 с.

REFERENCES

1. Romanchin, V.I., Skoblyakova, I.V. and Smirnov, V.T. (2002), *Venchurnyy kapital v strategii antikrizisnogo upravleniya* [Venture capital in the crisis management strategy], monograph, OrelGTU, Orel, Russia.
2. Kublin, I.M. and Mahmetova, A.E. (2011), “Descriptive analysis features postletalentnogo management of industrial enterprises”, *Povolzhskiy trgovno-ekonomicheskyy zhurnal*, no. 2, pp. 162-173.
3. Smirnov, V.T., Romanchin, V.I. and Skoblyakova, I.V. (2003), *Krizis kak faza biznes-tsikla* [Crisis as a phase of the business cycle], Izdatelstvo “Mashinostroenie-1”, Moskow, Russia.
4. Burmann, K. (2003), “Intangible organizational skills as a component of enterprise value”, *Problemyi teorii i praktiki upravleniya*, no. 3, pp. 99-104.
5. Hanzhina, V. and Popov, E. (2001), “Structure of the market potential of the enterprise”, *Problemyi teorii i praktiki upravleniya*, no. 6, pp. 118-122.
6. Ageenko, A.A. (2003), “Methodological approaches to the investment attractiveness of the region's industries and individual business entities”, *Voprosyi statistiki*, no. 6, p. 48.
7. Boychuk, I.M. and Hariv, P.S. (1998), *Ekonomika pidpriemstv* [Business Economics], tutorial, Vidavnistvo «Spolom», Lviv, Ukraine.

УДК 658.15.003.2

ОПТИМІЗАЦІЯ СТРУКТУРИ ДЖЕРЕЛ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ ПІДПРИЄМСТВА

Линенко А.В., к.е.н., доцент, Карягіна Д.О.

*Запорізький національний університет,
Україна, 69600, м. Запоріжжя, вул. Жуковського, 66*

linenko_a@rambler.ru, alsekova@mail.ru

У статті розкрито сутність поняття «оптимізація структури капіталу». Сформульовано основні завдання та мету оптимізації структури капіталу. Досліджено теоретичні, методичні та практичні аспекти механізму оптимізації структури капіталу підприємства на основі різних критеріїв. Запропоновано підходи до формування структури капіталу за критеріями мінімізації середньозваженої вартості, рівня фінансового ризику, максимізації рентабельності загального та власного капіталу, підвищення граничної ефективності формування капіталу підприємства. Розглянуто основні методи оптимізації структури капіталу, а саме оптимізація структури капіталу

за критерієм максимізації рівня прогнозованої фінансової рентабельності, оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації її вартості, оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків. На основі аналізу охарактеризовано склад джерел формування фінансових ресурсів ПАТ «ЗЗМК». Проведено розрахунки ефекту фінансового левериджу і досліджено його динаміку за період з 2010 по 2012 рр. Зроблено висновки щодо доцільності подальшого залучення позикових джерел підприємством, яке досліджувалося. Розглянуто сутність агресивного, компромісного та консервативного підходів до фінансування активів цього підприємства. На основі методу оптимізації структури капіталу за критерієм мінімізації його вартості визначено, яким з трьох підходів до фінансування активів користується ПАТ «ЗЗМК». Визначено системну та змінну складові оборотних активів для ПАТ «ЗЗМК». Авторами наочно зображена схема фінансування активів ПАТ «ЗЗМК» у 2010-2012 рр. Розкрито етапи оптимізації структури фінансових ресурсів підприємства. На основі проведеного дослідження зроблено відповідні висновки щодо оптимальної структури капіталу та щодо оптимального співвідношення між власним і позиковим капіталом підприємства.

Ключові слова: джерела фінансових ресурсів, оптимізація структури капіталу, ефект фінансового левериджу, змінна частина оборотного капіталу, постійна частина оборотного капіталу.

Линенко А.В., Карягіна Д.О. ОПТИМИЗАЦИЯ СТРУКТУРЫ ИСТОЧНИКОВ ФИНАНСОВЫХ РЕСУРСОВ ПРЕДПРИЯТИЯ / *Запорожский национальный университет, Украина*

В статье раскрыта сущность понятия «оптимизация структуры капитала». Сформулированы основные задачи и цель оптимизации структуры капитала. Исследованы теоретические, методические и практические аспекты механизма оптимизации структуры капитала на основе различных критериев. Рассмотрены основные методы оптимизации структуры капитала, а именно оптимизация структуры капитала по критерию максимизации уровня прогнозируемой финансовой рентабельности, оптимизация структуры капитала по критерию минимизации его стоимости, оптимизация структуры капитала по критерию минимизации уровня финансовых рисков. На основе анализа охарактеризованы состав источников формирования финансовых ресурсов ПАО «ЗЗМК». Проведены расчеты эффекта финансового левериджа и исследована его динамика в период с 2010 по 2012 гг. Сделаны выводы о целесообразности дальнейшего привлечения заемных источников исследуемым предприятием. Рассмотрена сущность агрессивного, компромиссного и консервативного подходов к финансированию активов данного предприятия. На основе метода оптимизации структуры капитала по критерию минимизации его стоимости определено, каким из трех подходов к финансированию активов пользуется ПАО «ЗЗМК». Определены системная и переменная составляющие оборотных активов для ПАО «ЗЗМК». Авторами наглядно изображена схема финансирования активов ПАО «ЗЗМК» в 2010-2012 гг. Раскрыты этапы оптимизации структуры финансовых ресурсов предприятия. На основе проведенного исследования сделаны соответствующие выводы относительно оптимальной структуры капитала и относительно оптимального соотношения между собственным и заемным капиталом предприятия.

Ключевые слова: источники финансовых ресурсов, оптимизация структуры капитала, эффект финансового левериджа, переменная часть оборотного капитала, постоянная часть оборотного капитала.

Linenko A.V., Karyagina D.O. STRUCTURE OPTIMIZATION OF SOURCES OF FINANCIAL RESOURCES ENTERPRISE / *Zaporizhzhya National University, Ukraine*

The article reveals the essence of the concept of «optimization of the capital structure». Was formulated the main tasks and objectives of capital structure optimization. Was investigated the theoretical, methodological and practical aspects of the mechanism of optimizing the capital structure of the enterprise based on various criteria. Proposed the approaches to the formation of capital structure to minimize the average cost criteria, the level of financial risk, maximizing of profitability and total equity, increase the marginal efficiency of capital formation of enterprise. Was considered the basic methods of optimizing the capital structure, namely the optimization of the capital structure by maximizing the projected level of financial profitability, capital structure optimization by minimizing its cost, capital structure optimization by minimizing the level of financial risk. Based on the analysis described the sources of the formation of the financial resources of PJSC «ZPMS». Was conducted the calculations of the effect of financial leverage and its dynamics are investigated for the period from 2010 to 2012. Was made conclusions about the desirability of further attraction of borrowing sources, which are investigated. The essence of the aggressive, compromise and conservative approaches to financing the assets of the company. Based on capital structure optimization by criteria's minimizing its cost was defined, which of the three financing approaches asset uses PJSC «ZPMS». Defined system and variable components of current assets to PJSC «ZPMS». The authors vividly depicted the financing scheme assets PJSC «ZPMS» in 2010-2012. Was revealed stages structure optimization of financial resources of the enterprise. Based on the research we can make appropriate conclusions about optimal capital structure and about optimal ratio between own and borrowed capital of the enterprise.

Key words: financial resources, optimizing the capital structure, the effect of financial leverage, the variable part of the working capital of the permanent working capital.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Проблемні питання оптимізації структури капіталу з метою підвищення ефективності та ринкової вартості підприємства є сьогодні особливо актуальними, оскільки ефективність функціонування будь-якого підприємства залежить від дієвості обраної стратегії управління його капіталом. Основне завдання при управлінні капіталом полягає у формуванні та підтримці його оптимальної структури, яка дає можливість найбільш повно задовольнити стратегічні цілі підприємства.

Недостатня розробленість деяких проблем регулювання структури капіталу як елементу управління знижує ефективність інвестиційної та фінансової політики підприємства. Крім того, однією з серйозних проблем управління капіталом є встановлення необхідних структурних пропорцій між власною і позиковою його частинами, адже вони значною мірою визначають умови ефективного функціонування підприємства і кінцеві результати його діяльності. Саме шляхом оптимізації структури капіталу можна забезпечити необхідний рівень рентабельності та стійку фінансову рівновагу підприємства в процесі його розвитку.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Аналіз літературних джерел свідчить про великий інтерес вчених до питання оптимізації структури фінансових ресурсів підприємства. Цьому питанню присвячено праці таких науковців, як І. О. Бланк [1], Т. В. Головка, В. О. Подольська [2], Г. В. Савицька, С. В. Сагова, І. Й. Яремко [3], О. В. Ярш та ін. Усі вони акцентують увагу на оптимальному співвідношенні між власним і позиковим капіталом, за якого забезпечується найефективніша пропорційність між дохідністю та фінансовою стійкістю підприємства.

Так, І. О. Бланк ґрунтовно дослідив процеси управління формуванням капіталу, Б. І. Герасимова, Н. В. Наумова та Л. В. Пархоменко вивчали питання ефективного управління капіталом та джерелами його покриття на підприємствах. У той же час, І. Й. Яремко було зосереджено увагу на економічному й фінансовому інструментарії управління капіталом підприємства. Бадаковський В. Ю. опрацював проблеми залучення кредитних ресурсів вітчизняними підприємствами для формування позикового капіталу. Проте розглянуті цими та іншими дослідниками питання не втрачають своєї актуальності, натомість у сучасних умовах потребують подальшого дослідження.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ

Метою статті є визначення цільового призначення фінансових ресурсів ПАТ «ЗЗМК», а також за допомогою аналізу джерел фінансових ресурсів цього підприємства обґрунтування пріоритетів їх вибору та оптимізації структури капіталу.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

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

На думку І. О. Бланка, 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].

Подольська В. О. та Ярш О. В. вважають, що оптимізація структури капіталу передбачає таке співвідношення між власним і позиковим капіталом, за якого забезпечується найефективніша пропорційність між дохідністю та фінансовою стійкістю підприємства [2, с. 355].

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 якого досягається максимальна ефективність діяльності підприємства.

Мета управління структурою капіталу – мінімізувати витрати на залучення довгострокових джерел фінансування і цим забезпечити власникам капіталу максимальну ринкову оцінку вкладених ними коштів. Виходячи з того, що основною метою оптимізації структури капіталу є пошук оптимального співвідношення між власним і позиковим капіталом, можна сформулювати основні завдання оптимізації структури капіталу:

- формування необхідної структури капіталу, яка б забезпечила сталий розвиток підприємства;
- забезпечення умов, за яких підприємство отримуватиме максимальну суму прибутку [3].

Зазвичай, оптимальну структуру капіталу кількісно визначити неможливо, проте керівництво підприємства може знати приблизне її значення, розраховане на підставі факторів впливу та власного практичного досвіду, яке максимально наближає планову структуру до оптимального значення.

Аналіз економічної літератури свідчить, що більшість авторів виділяють три методи оптимізації структури капіталу:

- оптимізація структури капіталу за критерієм максимізації рівня прогнозованої фінансової рентабельності. Цей метод ґрунтується на багатоваріантних розрахунках рівня фінансової рентабельності (рентабельності власного капіталу) при різних структурах капіталу. Остання виражається через такий показник, як ефект фінансового важеля;
- оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації її вартості. Метод ґрунтується на попередній оцінці власного і позиченого капіталів за різних умов їх формування, обслуговування та здійснення багатоваріантних розрахунків середньозваженої вартості капіталу і, таким чином, пошуку найбільш реальної ринкової вартості підприємства [4];
- оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків. Він пов'язаний з процесом диференційованого вибору джерел фінансування різних складових активів підприємства: необоротних активів, оборотних активів (з розбиттям їх на постійну і змінну частини).

Метод оптимізації структури капіталу за критерієм максимізації рівня прогнозованої фінансової рентабельності передбачає використання механізму фінансового левериджу. За визначенням Джеймса К. Ван Хорна, «фінансовий леверидж – це використання залучених коштів із фіксованим процентом для зростання прибутку власників звичайних акцій».

Також сутність фінансового важеля полягає в тому, щоб посилити вплив зміни прибутку на динаміку фінансової рентабельності, тобто у підвищенні еластичності фінансової рентабельності відносно прибутку.

При цьому для розрахунку ефекту фінансового левериджу використовують таку формулу:

$$EFL = (1 - C_{np}) \times (K_{вpa} - C_v) \times (ЗК / ВК), \quad (1)$$

де C_{np} – ставка податку на прибуток;

$K_{вpa}$ – коефіцієнт валової рентабельності активів, %;

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

ЗК – середня сума залученого капіталу;

ВК – середня сума власного капіталу.

Дія фінансового важеля полягає в тому, що підприємство, що використовує позикові кошти, виплачує відсотки за кредит і тим самим збільшує постійні витрати і, отже, зменшує прибуток і рентабельність. Нарощування фінансових витрат за позиковими коштами супроводжується збільшенням сили важеля і зростанням підприємницького ризику. Фінансовий важіль дозволяє визначити безпечний обсяг позикових коштів, розраховувати допустимі умови кредитування і, отже, має велике значення в забезпеченні фінансової стійкості господарюючого суб'єкта.

Широта практичного застосування механізму фінансового левериджу також обумовлюється тим, що цей показник можна розрахувати не тільки в цілому, за всім обсягом позикового капіталу, але і в розрізі кожного з його джерел (короткостроковим і довгостроковим кредитам та ін.).

Необхідно відзначити, що західні економісти вважають оптимальним його значення на рівні 30-50% [5, с. 156]. На їхню думку, якщо кредит приносить менше 30% додаткового прибутку, то залучення таких кредитів не є оптимальним рішенням. У той же час при значенні більше 50% – у підприємства підвищуються фінансові ризики.

Для ПАТ «ЗЗМК» за 2010-2012 роки було притаманне те, що ефект фінансового важеля набував виключно від'ємних значень (табл. 1).

Таблиця 1 – Динаміка ефекту фінансового важеля ПАТ «ЗЗМК» за 2010-2012 рр.

Показники	2010	2011	2012	Відхилення			
				Абсолютне, тис. грн		Відносне, %	
				2011/2010	2012/2011	2011/2010	2012/2011
Середня сума власного капіталу, тис. грн	53896,5	48707,5	143046	-5189,00	94338,50	-9,63	193,68
Середня сума запозиченого капіталу, тис. грн	50968,5	30542,5	76608,5	-20426,00	46066,00	-40,08	150,83
Ставка податку на прибуток	0,25	0,23	0,21	-0,02	-0,02	-8,00	-8,70
Коефіцієнт валової рентабельності активів	0,088	0,051	0,051	-0,04	0,00	-42,05	0,00
Ставка відсотку за кредити, що сплачує підприємство	0,22	0,19	0,025	-0,03	-0,17	-13,64	-86,84
Ефект фінансового важеля	-0,094	-0,067	-0,084	0,03	-0,02	-28,72	25,37

Протягом усіх трьох років ефект фінансового важеля набував від'ємних значень, тому подальше залучення позикового капіталу призведе до ще більшого скорочення рентабельності власного капіталу. Від'ємне значення показників було зумовлене тим, що коефіцієнт валової рентабельності активів не був вищим за ставку відсотка за кредит.

Отже, бачимо, що підприємству для покращення ситуації потрібно збільшувати значення коефіцієнта валової рентабельності активів. Це можна зробити після впровадження заходів щодо нарощення обсягів валового прибутку, та скорочення валюти балансу.

Розглянемо наступний метод, а саме метод оптимізації структури капіталу за критерієм мінімізації її вартості. Процес оптимізації за допомогою цього методу заснований на попередній оцінці вартості власного та позикового капіталу за різних умов його залучення та здійснення багатоваріантних розрахунків середньозваженої вартості капіталу.

І нарешті, розглянемо останній з перелічених методів – метод оптимізації структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків. Цей метод передбачає процес диференційованого вибору джерел фінансування різних складових частин активів підприємства. В економічній літературі виокремлюють три підходи до фінансування груп активів, а саме консервативний, агресивний і компромісний (рис. 1).

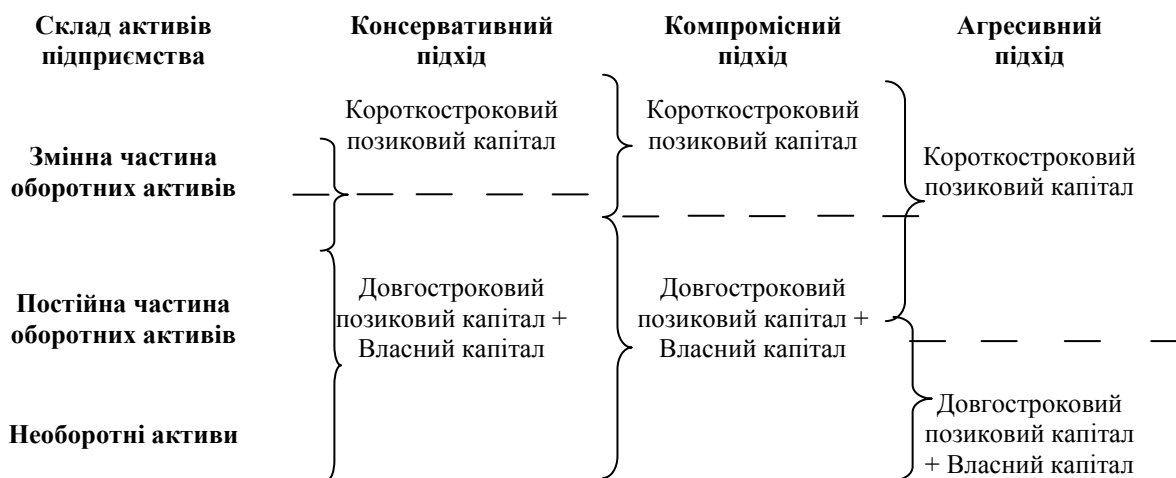


Рис. 1. Підходи до фінансування активів підприємства

Консервативний підхід передбачає використання власного капіталу і довгострокових зобов'язань для формування необоротних активів та половини змінної частини оборотних активів. Перевагою цього підходу є забезпечення мінімального ризику, так як короткострокові зобов'язання використовуються в незначних обсягах для формування змінної частини оборотних активів. У той же час така політика фінансування дуже обтяжлива для підприємства у зв'язку з високою вартістю капіталу, що використовується.

Агресивний підхід спрямований на використання власного капіталу та довгострокових зобов'язань лише для фінансування необоротних активів. Оборотні активи в повному обсязі формуються за рахунок короткострокових зобов'язань. Ця політика фінансування активів забезпечує найнижчу вартість капіталу підприємства, проте вона обмежена занадто високим ризиком можливості втрати або недостатності капіталу.

Компромісний підхід передбачає фінансування необоротних активів та постійної частини оборотних активів за рахунок власного капіталу та довгострокових зобов'язань. При цьому змінна частина оборотних активів фінансується короткостроковими зобов'язаннями. Така політика залучення джерел дає змогу досягти компромісу між вартістю капіталу та ризиком його втрати. Однак у сучасних умовах банки досить рідко надають підприємствам довгострокові кредити. Тому обрана модель може враховувати тільки величину власного капіталу і короткострокових зобов'язань як джерела фінансування [6].

Отже, для ПАТ «ЗЗМК» спочатку визначимо на основі минулих трьох років системну і змінну складові оборотних активів (табл. 2).

Таблиця 2 – Динаміка оборотних активів ПАТ «ЗЗМК» за 2010-2012 роки, тис. грн

Показники	2010	2011	2012
Оборотні активи, тис. грн	93217,5	84363,5	65886
Постійна частина оборотних активів, тис. грн	65886		
Змінна частина оборотних активів, тис. грн	27331,5	18477,5	0

Змінна складова оборотного капіталу відображує додаткові оборотні активи, необхідні для забезпечення виробничого циклу в пікові періоди або як страховий запас. Так, при зростанні ділової активності збільшується обсяг продаж, що викликає збільшення товарно-матеріальних запасів, дебіторської заборгованості, грошових коштів та інших оборотних активів. Системна складова характеризує ту частину оборотного капіталу, потреби в якій залишаються відносно незмінними протягом усього операційного циклу. Тобто це той необхідний мінімальний рівень оборотних активів, який потрібен для здійснення виробничої діяльності. На досліджуваному підприємстві системна складова складає 65886 тис. грн.

На рис. 2-4 наочно зображена схема фінансування активів ПАТ «ЗЗМК» у 2010-12 рр. Згідно з рисунками ми бачимо, що ситуація на підприємстві у аналізованому періоді характеризувалася перевищенням поточних позикових коштів над змінною частиною оборотних активів. За рахунок поточних позик було профінансовано близько 11,5% у 2010 р., 13,3% у 2011 р. і 20,4% у 2012 р. системної частини оборотних активів.

Змінна частина оборотних активів – 26%	Короткострокові зобов'язання – 37,5%
Постійна частина оборотних активів – 62,7%	Довгострокові зобов'язання – 11,2%
	Власний капітал – 51,3%
Необоротні активи – 11,3%	

Рис. 2. Ілюстрація агресивного підходу фінансування активів у 2010 р.

У цьому випадку можна говорити про агресивний підхід, коли необоротні активи і лише частина мінімального рівня оборотних активів покривається за рахунок довгострокових зобов'язань і власного капіталу.

Змінна частина оборотних активів – 17%	Короткострокові зобов'язання – 30,3%
Постійна частина оборотних активів – 60,8%	Довгострокові зобов'язання – 24,8%
	Власний капітал – 44,9%
Необоротні активи – 22,2%	

Рис. 3. Ілюстрація агресивного підходу фінансування активів у 2011 р.

Усі сезонні потреби, а також частина мінімального рівня оборотних активів покриваються за рахунок короткострокових позик. За такого фінансування вартість капіталу мінімальна, проте ризик, пов'язаний з проблемою ліквідності, досить високий.

Отже, залежно від того, як фінансові менеджери відносяться до ризику, залежить вибір підприємством особливих підходів до фінансування своїх активів. Якщо підприємство впевнене в тому, що короткострокові зобов'язання будуть легко поновлені, то, застосувавши агресивний підхід, воно заощадить значні кошти на оплаті запозичень [7].

Постійна частина оборотних активів – 29,4%	Короткострокові зобов'язання – 20,4%
	Довгострокові зобов'язання – 15,7%
Необоротні активи – 70,6%	Власний капітал – 63,9%

Рис. 4. Ілюстрація агресивного підходу фінансування активів у 2012 р.

З іншого боку, коли немає впевненості, що можна буде постійно підтримувати зобов'язання на визначеному рівні (що характерно для вітчизняної економіки), поміркований підхід, або навіть консервативний, буде ефективнішим.

Оптимізація структури капіталу є однією зі складних проблем у фінансовому менеджменті. Оптимізацію структури капіталу вітчизняних підприємств варто здійснювати за допомогою послідовного виконання таких етапів [8]:

- 1) Проаналізувати склад капіталу в динаміці за періоди (квартали, роки) та тенденції зміни його структури, а також вплив, що вони здійснюють на фінансову стійкість та ефективність використання капіталу.
- 2) Оцінити вплив основних факторів, що визначають структуру капіталу: галузеві особливості операційної діяльності, стадія життєвого циклу організації, кон'юнктура товарного ринку, кон'юнктура фінансового ринку, рівень рентабельності операційної діяльності, податковий тиск на компанію, ступінь концентрації акціонерного капіталу.
- 3) Провести оптимізацію структури капіталу за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності. Необхідною умовою приросту рентабельності власного капіталу є перевищення рентабельності активів середньовідсоткової ставки кредиту. Оскільки коефіцієнт фінансового левериджу підсилює позитивну дію цього диференціала, його значення повинно бути максимальним, що досягається за рівного співвідношення власного та позикового капіталу.
- 4) Здійснити оптимізацію структури капіталу за критерієм мінімізації його вартості. Розрахунок середньозваженої вартості капіталу, тобто сумарного обсягу власного та позикового капіталу та витрат на їх обслуговування, дозволяє обрати таку пропорцію, за якої цей показник буде мінімальним, а розмір залученого капіталу досягне значення, за якого максимізуватиме ринкову вартість організації.
- 5) Реалізувати оптимізацію структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків. Вибір одного з методів фінансування активів повинен враховувати рентабельність організації, її кредитний рейтинг, ліквідність та платоспроможність. Чим сильніша позиція організації за цими показниками, тим більш ризикований метод фінансування вона обирає.
- 6) Визначити фінансову стратегію організації через формування відповідного показника цільової структури капіталу. Побудова фінансової стратегії має ґрунтуватись на визначенні основних цілей на майбутнє та завдань щодо досягнення запланованих показників. Згідно з ними здійснюватиметься подальше формування цільової структури капіталу організації залученням фінансових коштів з відповідних джерел.

Враховуючи ці етапи, підприємство визначає на плановий прогностичний період найбільш прийнятну для себе структуру капіталу.

ВИСНОВКИ

Отже, дослідження поняття методики оптимізації структури капіталу дало змогу зробити такі висновки.

Оптимізація структури капіталу – це важливий етап стратегічного аналізу капіталу, який полягає у визначенні такого співвідношення між вартістю, втіленою в кошти підприємства, які йому належать і приносять прибуток, та вартістю, інвестованою в грошові кошти, що залучаються на основі їх повернення, за якого досягається максимальна ефективність діяльності підприємства.

У процесі оптимізації структури капіталу необхідно враховувати кінцевий результат діяльності підприємства, тобто фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування.

Оптимальним співвідношенням між власним і позиковим капіталом визначається для кожного підприємства індивідуально залежно від його особливостей.

Під час розрахунку оптимального співвідношення власного та позикового капіталу необхідно враховувати не тільки вже опрацьовані методи оптимізації структури капіталу, але й показники резерву капіталу, рентабельності капіталу підприємства та кредитоспроможності.

ЛІТЕРАТУРА

21. Бланк И. А. Управление формированием капитала / И. А. Бланк. — К. : Ника-Центр, 2000. — 512 с.
22. Подольська В. О. Фінансовий аналіз : навч. посіб. / В. О. Подольська, О. В. Яріш. — К. : Центр навч. л-ри, 2007. — 488 с.
23. Яремко І. Й. Управління капіталом підприємства: економічний і фінансовий інструментарій : монографія / І. Й. Яремко. — Л. : Каменяр, 2006. — 176 с.
24. Крайник О. П. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. / О. П. Крайник, З. В. Клепкова. — Львів : Держ. ун-т «Львівська політехніка», «Інтелект-Захід», 2000. — 260 с.
25. Наумова Н. В. Эффективное управление капиталом и источниками его покрытия на промышленных предприятиях региона / Н. В. Наумова, Б. И. Герасимов, Л. В. Пархоменко. — Тамбов : ТГТУ, 2004. — 104 с.
26. Бизнес и Финансы Украины : онлайн-справочник [Электронный ресурс]. — Режим доступа : <http://www.istock.com.ua>.
27. Бадаковський В. Ю. Проблеми залучення кредитних ресурсів вітчизняними підприємствами / В. Ю. Бадаковський // Фінанси України. — 2005. — № 1. — С. 106—112.
28. Бланк И. А. Основы финансового менеджмента : в 2-х т. / И. А. Бланк. — К. : Ника-Центр, 1999. — Т. 1. — 592 с.

REFERENCES

1. Blank, I.A. (2000), *Upravleniye formirovaniyem kapitala* [Management of capital formation], Nika-Tsentr, Kiev, Ukraine.
2. Podolska, V.O. and Yarish, O.V. (2007), *Finansoviy analiz* [Financial analysis], Centre navchalnoї literaturi, Kiev, Ukraine.
3. Yaremko, I.Y. (2006), *Upravlinnya kapitalom pidpriemstva: yekonomichniy i finansoviy instrumentariy* [Capital management company: economic and financial instruments], Kamenyar, Lviv, Ukraine.
4. Krainik, O.P. and Klepkova, O.P. (2000), *Finansoviy menedzhment* [Financial Management], Intellect-Zakhid, Lviv, Ukraine.
5. Naumova, N.V., Gerasimov, B.I. and Parkhomenko, L.V. (2004), *Effektivnoye upravleniye kapitalom i istochnikami yego pokrytiya na promyshlennykh predpriyatiyakh regiona* [Effective management of capital and sources of its coverage on the industrial region], TGTU, Tambov, Russia.
6. Biznes i Finansy Ukrainy, available at: www.istock.com.ua (access March 15, 2014).
7. Badakovskiy, V.Yu. (2005), “Problems with attracting credit by domestic enterprises”, *Finansi Ukrayini*, vol. 1, pp. 106-112.
8. Blank, I.A. (1999), *Osnovy finansovogo menedzhmenta* [Fundamentals of Financial Management], Nika-Tsentr, Kiev, Ukraine.