

УДК 925.99.

Бондаренко Т. В.

фахівець I кат. навчального відділу

Харківського національного економічного університету

**ОБГРУНТУВАННЯ КРИТЕРІЇВ ФОРМУВАННЯ ІНТЕРВАЛУ
ОПТИМАЛЬНИХ ЗНАЧЕНЬ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ
ПРОМИСЛОВОГО ПІДПРИЄМСТВА**

В статті проаналізовані критерії оптимальності формування інтервалу оптимальних значень структури капіталу промислового підприємства. Було встановлено, що проаналізувавши особливості впливу кожного з чинників на координати зони допустимих значень структури капіталу, далі з'являється можливість визначення доцільності залучення позичкового капіталу, а також формування порогових значень співвідношення власного і позичкового капіталу.

Ключові слова: промислове підприємство, стан, критерії, зони, структура капіталу.

Постановка проблеми. В практичній діяльності необхідно враховувати неможливість підтримання оптимального співвідношення власного і позичкового капіталу на заданому рівні протягом тривалого часу, а можливість лише підтримання оптимальної структури капіталу в межах допустимого діапазону.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Даною проблемою займалися такі вчені, як В. Белоліпецький [4], М. Білик [2], І. Бланк [1], Ю. Брігхем [2], Дж. К. Ван Хорн [4].

Формування цілі статті. Проаналізувати критерії оптимальності формування інтервалу оптимальних значень структури капіталу промислового підприємства.

Виклад основного матеріалу. Формуючи критерії даної зони, відзначимо, що головною умовою її існування є фінансова стійкість і платоспроможність підприємства на всьому інтервалі. Нами пропонується такий діапазон визначати, як зону допустимих значень структури капіталу підприємства, під якою розуміється такий інтервал співвідношення власного і позичкового капіталу, при якому за рахунок власних коштів погашаються як колишні, так і нові борги, і, забезпечується зростання ринкової вартості підприємства.

Стійкість і надійність – найважливіші вимоги до виробничо–комерційної діяльності, які привертають увагу вчених і практиків. Однак, це закономірно, оскільки обидві вимоги породжені найважливішою потребою суспільства в підвищенні ефективності функціонування народного господарства в умовах товарно-грошових, ринкових відносин і, природно, конкуренції.

Під стійкістю системи в загальному випадку розуміють можливість нормально функціонувати і протистояти різним неминучим збуренням (діям). Стан системи називають стійким, якщо відхилення від нього залишається скільки завгодно малим при будь-яких достатньо малих змінах вхідних сигналів.

Надійність полягає в здатності предмету зберігати значення встановлених параметрів функціонування в певних межах, відповідних заданим режимам і умовам використання, зберігання і транспортування. Слід зазначити, що стійкість досить часто розглядається в літературі, присвяченій питанням управління.

Задача пошуку критерію стійкості для систем, описуваних диференціальними рівняннями будь-якого порядку, була сформульована Максвеллом в 1868 р. [4].

В алгебраїчній формі, ця задача була вперше вирішена Раусом в 1873 - 1877 рр. При аналізі технічних систем для вирішення задач автоматичного регулювання, широко використовуються критерії стійкості Гурвіца (1895 р.) і Найквіста (1932 р.) [3].

Строга математична теорія стійкості була створена А.І. Ляпуновим і висловлена їм в роботі «Загальна задача про стійкість руху» в 1892 р. У ній було визначено поняття стійкості і розроблені методи аналізу стійкості нелінійних систем.

Стійкість по Ляпунову – це здатність системи повертатися в стан рівноваги при збурюючих діях зовнішнього середовища. Якщо система стійка по Ляпунову в деякій точці, фазові координати якої є параметри стану рівноваги, то для будь-якого руху, що почався в деякій області (області стійкості), не вироджуваній в дану точку, справедливо, що фазова траєкторія руху системи закінчується в цій точці.

Якщо область стійкості вироджується в точку, то її називають точкою нестійкої рівноваги, оскільки, хоча в ній має місце рівноважний стан системи, щонайменші відхилення параметрів системи від значень фазових координат даної точки спричинять за собою втрату рівноваги [1]. Таким чином, точку оптимальної структури капіталу в даних умовах необхідно розглядати як точку нестійкої рівноваги. Таким чином, в класичній теорії стійкості не розглядається стійкість системи як такої. В основному, аналіз здійснюється стосовно стійкості положення або стану системи, еволюції процесів, так званого неупорядкованого руху.

Частково, це пояснюється тим, що питання стійкості в основному розроблялися стосовно задач управління технічними системами, де система досить жорстко фіксована, вона не міняється довільно, а граничні навантаження як чинник, що визначає цілісність системи, є заданими граничними умовами. Внаслідок цього увага дослідників була зосереджена перш за все на стійкості процесу управління, певних процесах функціонування системи.

Стосовно комерційних систем в роботі розглянуте поняття стійкості функціонування підприємства щодо поставленої мети, що загалом відповідає класичній теорії стійкості.

Автор розглядає вірогідність відхилення фазової траєкторії системи від заданої при русі до визначеної точки фазового простору.

Тому, розгляд структури капіталу підприємства у вигляді точки в даних умовах нереалістичний. Припустимо, що крива мінімуму вартості капіталу — це не точка, а швидше інтервал.

Тоді, крива середньозваженої вартості сукупного капіталу не має явно вираженого мінімуму, але через відмінності в зростанні вартості акціонерного і позичкового капіталу існує ділянка низьких значень вартості капіталу. При наближенні заборгованості до 100% через різке зростання вартості акціонерного капіталу (пов'язаного з витратами банкрутства) вартість капіталу підприємства максимізується.

Оптимальна структура капіталу підприємства досягається при низькому фінансовому важелі, коли вартість позичкового капіталу зростає поволі, що знижує вартість капіталу, але це не конкретне значення співвідношення позичкового і власного капіталу, а якийсь інтервал його значень, що дає фінансовому менеджеру підприємства певну свободу у формуванні фінансових джерел. Це значить, що лінія середньозваженої вартості сукупного капіталу полого, фактично вся крива може бути горизонтальною прямою.

У зв'язку з цим є доцільним визначення зони допустимих значень структури капіталу. У своїй роботі Грачов А.В. пропонує методику розрахунку абсолютної платоспроможності підприємства. При цьому стверджує, що для оцінки платоспроможності підприємства за період цілком достатньо співвіднести платіжний ресурс підприємства і нагромаджений борг.

Даний показник – коефіцієнт абсолютної платоспроможності за період відображає досягнутий рівень платоспроможності, тобто здатність підприємства відповідати по своїх нагромаджених боргах за рахунок власних накопичених ресурсів в грошовій формі [4].

Висновки. Сформульовані висновки методики визначення зони абсолютної платоспроможності дають можливість використати її як методологічну базу при визначенні зони допустимих значень структури капіталу. Однак, перебування в зоні абсолютної платоспроможності може бути порушене дією факторів зовнішнього середовища.

Тому, закономірним, на наш погляд, є аналіз та виділення чинників, що впливають на формування даної зони. Можна виділити наступні основні фактори: обсяг продажів, прибутковість, процентні ставки, рух грошових коштів, порівняння різних підприємств однієї галузі, позиція кредиторів, ціна капіталу, позиція власника/адміністрації.

Проаналізувавши особливості впливу кожного з чинників на координати зони допустимих значень структури капіталу, далі з'являється можливість визначення доцільності залучення позичкового капіталу, а також формування порогових значень співвідношення власного і позичкового капіталу.

Список використаної літератури:

1. Вожжов А.П. Банківський капітал в економіці України [Текст] / А.П. Вожжов // Фінанси України. – 2003. – № 8. – С. 88-97.
2. Вожик С.В. Стратегическое управление предприятием на принципах создания стоимости компании в условиях неопределенности / Вожик С.В. // Экономика и бизнес. – 2004. – 350 с. – С. 215-217.
3. Волошин И.В. Учет фактора времени при расчете лимита кредитования с помощью VaR технологии / И.В. Волошин // users.i.com.ua.
4. Головкина О.В. Механизм оценки финансово – экономической стабильности функционирования предприятия / О.В. Головкина <http://www.smartcat.ru>.

БОНДАРЕНКО Т. В. ОБОСНОВАНИЕ КРИТЕРИЕВ ФОРМИРОВАНИЯ ИНТЕРВАЛА ОПТИМАЛЬНЫХ ЗНАЧЕНИЙ СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА ПРОМЫШЛЕННОГО ПРЕДПРИЯТИЯ

В статье проанализированы критерии оптимальности формирования интервала оптимальных значений структуры капитала промышленного предприятия. Было установлено, что проанализировав особенности влияния каждого из факторов на координаты зоны допустимых значений структуры капитала, далее появляется возможность определения целесообразности

привлечения заемного капитала, а также формирования пороговых значений соотношения собственного и заемного капитала.

Ключевые слова: промышленное предприятие, состояние, критерии, зоны, структура капитала.

BONDARENKO T. V. RATIONALE CRITERIA FOR THE FORMATION OF OPTIMAL VALUES INTERVAL OF CAPITAL INDUSTRIAL ENTERPRISES

This paper analyzes the optimality criteria forming the interval of optimal values of capital structure of industrial enterprises. It was found that analyzing the peculiarities of each of the factors on the coordinates of the area of permissible values of capital structure, then it is possible to determine feasibility of attracting loan capital and form thresholds value of equity and debt capital.

Keywords: industrial plant condition, criteria, area, capital structure.