

концепції VBM існує ще багато суперечностей, які потребують подальшого дослідження.

Список використаних джерел:

1. Терещенко О. Вартісний підхід в управлінні фінансами підприємств. / А.І. Даниленко, М.Д. Білик, О.М. Кошик, О.О. Терещенко, Л.М. Шаблиста та ін. // Фінансово-монетарні важелі економічного розвитку: Монографія в 3 т. Т.3: Фінанси підприємств: тенденції, стан і проблеми управління / За ред. чл. – кор. НАН України А.І. Даниленка. – К.: Фенікс, 2008. – 308с.
2. Терещенко О. Управління вартістю підприємства в системі контролінгу / О. Терещенко, С. Приймак // Ринок цінних паперів України. - 2007. – №1-2. – С.53–60.
3. Н.О.Шишпанова/ Ю.Ю Чебан, О.М. Мозговий // Фінансовий контролінг. – 2017. – С. 50–56.
4. Петрович, О. На новом уровне развития [Текст] / О. Петрович // Продукты питания. – 2008. - №20 – С. 14-21.

УДК 658.14/.17+336.647/.648

Черненко Д.Д.,

аспірант, кафедра корпоративних фінансів і контролінгу

Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана

Максимізація вартості підприємства як мета управління структурою капіталу

На відміну від кінцевої мети управління структурою капіталу, яка є однаковою (оскільки відображає сам зміст процесу управління), ціль може бути поставлена по-різному. Найбільш поширеними серед кінцевих цілей є наступні дві: максимізація прибутковості підприємства, та максимізація вартості підприємства. С. Росс, Р. Вестерфілд, та Б. Джордан відзначають, що до цих двох цілей можна звести й усі інші, проміжні цілі: пов'язані з продажами,

ринковою часткою, контролем витрат ведуть до максимізації прибутку; а пов'язані з уникненням банкрутства, стабільністю, і безпекою – до максимізації вартості [3, с. 8].

Мета з максимізації прибутковості підприємства історично є першою відомою ціллю управління (в т.ч. управління структурою капіталу), що тим не менше вважається орієнтиром минулого [5, с. 13], і розглядається сучасною теорією як анахронізм. Основними аргументами проти максимізації прибутку як мети є наступні. По-перше, мета прибутковості є короткостроковою ціллю. По-друге, вона не враховує вартість грошей в часі [4, с. 6], пов'язану з можливістю альтернативних вкладень. Відповідно, не враховуються альтернативні (економічні) витрати, тобто втрачені вигоди внаслідок неоптимальних управлінських рішень. А отже цей критерій не може в повній мірі відобразити оптимальність (або неоптимальність) обраної політики компанії. По-третє, дана ціль ігнорує невизначеність та ризик, пов'язані з отриманням прибутку. «Драбина дохідності», тобто зростання дохідності із зростанням ризиків, ніяк не можуть бути відбиті у цьому підході. Про це зазначають, зокрема М. Мілер та Ф. Модільяні у своїй класичній статті [2]. По-четверте, ігнорується фактор ліквідності. Під «ліквідністю» мається на увазі не просто ліквідність активів, а ліквідність капіталу для власників – здатність створювати додатні потоки вигід для власників [5, с. 2-3]. По-п'яте, не беруться до уваги можливості якісного розширеного відтворення, пов'язаного із інноваціями та інноваційним розвитком.

Альтернативою меті максимізації прибутку, що відображала позиції класичної теорії фірми, є максимізація вартості підприємства, що відображає сучасний погляд на ціль управління структурою капіталу, та підтримується абсолютною більшістю економістів [1, с. 1; 3, с. 9]. Отже, єдиною засадою управління структурою капіталу, стосовно якої існує консенсус у літературі є поставлена ціль цього процесу: єдиною можливою ціллю управління структурою капіталу є максимізація вартості підприємства.

Список використаних джерел:

1. Baker H. K. Capital structure and corporate financing decisions: theory, evidence, and practice / Baker H. K., Martin G. S; John Wiley & Sons, 2011.– 504 p.
2. Modigliani F. The cost of capital, corporation finance and the theory of investment / F. Modigliani, M. H. Miller // The American economic review. – 1958. – Vol. 48. – №. 3. – P. 261-297.
3. Ross S. Fundamentals of Corporate Finance: Standard Edition / Stephen A. Ross, Bradford Jordan, Randolph W. Westerfield, Bradford D Jordan; McGraw Hill Create, 2010. – 9th Edition. – 708p.
4. Subramanian T. Financial Management / T. Subramanian, C. Paramasivan; New Delhi : New Age International Pvt. Ltd., 2012. – 2nd Edition. – 284 p.
5. Ивашковская И. В. Стратегический финансовый анализ. Концепции / И. В. Ивашковская. – М.: Бизнес Элайнмент, 2012. – 154 с.
6. Черненко Д.Д. Современная парадигма в исследованиях структуры капитала / Д.Д. Черненко //Вестник Киевского национального университета имени Тараса Шевченко. Экономика. – 2016. – Т. 8. – №. 185. – С. 45-51.