

3. Belotti F., Hughes G., Mortari A. P. XSMLE - A Command to Estimate Spatial Panel Models in Stata. Working paper. CEIS, University of Rome Tor Vergata. – 2013. – 65 p.
4. Drukker D. M. Creating and managing spatial-weighting matrices with the spmat command / D. M.Drukker, H.Peng, I. R.Prucha, RRaciborski// The Stata Journal. – № 13(2). – 2013. – P. 242-286.

УДК 330.14.0/:005.915:658.14/.17

Потій В.З.

*проф.,к.е.н.кафедри корпоративних фінансів і контролінгу
ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима
Гетьмана».*

Ризик структури капіталу

Ефективна діяльність суб'єктів господарювання залежить від обраної стратегії управління капіталом і його цільової структури. Цільова структура капіталу має сприяти мінімізації витрат, зумовлених залученням довгострокового капіталу і забезпечувати максимальну ринкову оцінку вкладених коштів. За цих умов цільова структура капіталу може відрізнитись від оптимальної.[2]

В зв'язку з тим, що фінансові потреби, як правило, перевищують обсяг власних джерел фінансування, компанії вдаються до залучення позикового капіталу, що в свою чергу, обумовлює додаткові ризики. Тому фінансові рішення при розробці стратегії управління капіталом є компромісом між ризиком і дохідністю: з одного боку - збільшення частки позикового капіталу підвищує нестабільність чистого грошового потоку і збільшує ризик, а з іншого - сприяє підвищенню дохідності власного капіталу. За цих умов, вибір структури капіталу має визначальний вплив на ринкову вартість акціонерного капіталу. Очікуваний високий рівень дохідності підвищує вартість акцій, а ризик невизначеності - знижує.

Господарська діяльність компаній пов'язана з основними групами ризиків: діловим і фінансовим.

Діловий ризик притаманний кожному підприємству і зумовлений дією економічних факторів (проблемами постачання і збуту, прийняттям необґрунтованих управлінських рішень щодо умов контрактів, зростанням матеріальних витрат, тощо). Вважається, що високий діловий ризик негативно впливає на кінцевий фінансовий результат.

Фінансовий ризик пов'язаний з додатково отриманими, або втраченими коштами в процесі реалізації управлінського рішення через невизначеність та конфліктність умов його реалізації [1]

До групи фінансових ризиків відносять інвестиційний ризик; кредитний (банківський) ризик; валютний; ризик ліквідності; портфельний ризик; тощо. Рівноваги між діловим і фінансовим ризиком компанія може досягти через виважену структуру капіталу. За умови високого ділового ризику, фінансовий ризик має підтримуватись на низькому рівні.

Компанії, які використовують тільки власний капітал, мають найвищу фінансову стійкість, але водночас обмежують темпи свого розвитку, оскільки не можуть забезпечити стійкий приріст прибутку на вкладений капітал. За цих умов використання довгострокового позикового капіталу має забезпечувати підвищення рентабельності власного капіталу, ринкової вартості компанії і виступає умовою її стійкого розвитку.

Серед існуючих джерел формування позикового капіталу виокремлюють дві основні групи: кредитні джерела і корпоративні цінні папери. Ключовими питаннями при фінансуванні довгострокових інвестиційних проектів і виборі джерел формування капіталу з урахуванням їх вартості мають бути: банківський кредит або облігаційна позика; валюта кредитних ресурсів; співвідношення між обсягом власного капіталу та позиковим [3].

Одним з шляхів зменшення вартості довгострокових банківських кредитів є використання в фінансовій практиці компаній овердрафту. Але при

такому фінансовому рішенні має місце фінансовий ризик, зумовлений зміною кредитної політики банку, зниженням кредитоспроможності позичальника, політичними і макроекономічними чинниками. Ці причини можуть вплинути не лише на вартість капіталу, а й на рішення щодо продовження реалізації інвестиційного проекту і як наслідок – призвести до фінансових втрат. Одночасно існує ризик зміни відсоткових ставок, що теж має бути враховано при виборі джерел фінансування [4].

Особливої уваги заслуговують облігаційні позики корпорацій, враховуючи різні види облігацій, форми виплат доходів, порядок їх погашення. Високим попитом серед інвесторів користуються дисконтні облігації, які забезпечують більш високий рівень доходності. Облігації з одночасним терміном погашення з фінансової точки зору є менш вигідними для емітента, враховуючи виплату значної суми капіталу і, як наслідок, зниження ліквідності[5]. За цих умов перевага віддається поступовому погашенню облігаційної позики. Не менше значення при розробці стратегії формування структури капіталу має характер обігу облігацій та можливість їх конвертації в акції власної емісії, що позитивно позначається на їх інвестиційній привабливості і зниженні вартості капіталу компанії. Використання в фінансовій практиці компаній оферти дозволяє їм маневрувати, знижуючи фінансові ризики і підвищуючи ліквідність корпоративних облігацій.

Оптимізація структури капіталу має сприяти підвищенню ефективності управління фінансовою діяльністю.

По-перше, підвищується рівень фінансової стабільності через підвищення ролі стійких пасивів в якості джерела фінансування.

По-друге, максимізується фінансовий ефект від переважного фінансування за рахунок позикових коштів.

По-третє досягається відповідність необоротних активів джерелам їх фінансування.

Враховуючи зазначене, в процесі формування структури капіталу доцільно вибирати змішану форму фінансування. Поряд з довгостроковим

кредитуванням доречно використовувати і короткострокове, але при цьому необхідно враховувати: вартість залучених джерел і ризик недоотримання доходу; ризик, пов'язаний з неспроможністю підприємства забезпечити одночасне погашення боргових зобов'язань.

Узагальнюючи вищевикладене можна відмітити, що теоретично не існує формули, яка б допомогла встановити баланс (оптимальне співвідношення) між довгостроковими і короткостроковими джерелами фінансування.

Список використаних джерел

1. Ричард Брейли, Стюарт Майерс. Принципы корпоративных финансов: Пер. с англ. – м. : Олимп- Бизнес, 1997 -1120 с.
2. Шим Дж. К., Сигел Дж. Г. Финансовый менеджмент : Пер с англ.-М. : Информ .- изд. Дом «Филин» 1996 -395с.
3. Пармонов А.В. Учет и анализ предпринимательского капитала. [Електронний ресурс]- Доступний з ://www.OPTIM.RU
4. Воробйов Ю.М. Особливості формування фінансового капіталу підприємства / Ю.М. Воробйов// фінанси України –2002-№2. С.77-85
5. Фінансовий менеджмент : [А.М. Поддєрьогін, Н.Д. Бабяк та ін.]: кер. кол. авт. і наук. ред. А.М. Поддєрьогін. - 2-ге вид., перероб. - Київ : КНЕУ, 2017. - 534 с.

УДК 336.76

Свідерська І.М.

*к.е.н., доцент кафедри корпоративних фінансів та контролінгу
ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима
Гетьмана»*

**Діяльність інститутів спільного інвестування як фінансових посередників:
існуючі тенденції та перспективи**