

Список використаних джерел:

1. Говорушко Т. А. Проблемні аспекти впровадження контролінгу в Україні / Т. А. Говорушко, Д. О. Кроніковський // Економічний часопис – XXI. – 2011. – № 1–2. – С. 23–28.
2. Іванова З. О. Особливості формування системи контролінгу на підприємствах / З. О. Іванова // Актуальні проблеми економіки. – 2012. – № 6. – С. 136–142.
3. Сафаров О. І. Практика контролінгу: що перешкоджає успіху його здійснення / О. І. Сафаров // Актуальні проблеми економіки. - 2008. - № 4. - С. 27-31.
4. Собкова Н. Д. Концептуальні ознаки контролінгу у фінансовій системі України / Н. Д. Собкова// Формування ринкових відносин. - 2009. - № 2. - С. 17-22.

УДК 658.147

Чаюк Д.Р.,

студентка 3 курсу,

факультет фінансів

Ушеренко С.В.,

к.е.н., доцент кафедри

корпоративних фінансів і контролінгу

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

Теоретичні засади оптимізації структури капіталу

Оптимізація структури капіталу була і є одним із найбільш важливих завдань, які доводиться вирішувати у процесі фінансового управління підприємством. Оптимальна структура капіталу – це таке співвідношення використання власних і позичених коштів, за якого забезпечується ефективна пропорційність між коефіцієнтом фінансової рентабельності й коефіцієнтом фінансової стійкості підприємства, тобто максимізується його ринкова вартість.

Результат і ефективність діяльності підприємства залежать від того, наскільки раціонально використовується капітал. Дотримуючи певні пропорції власного і позикового капіталу, можна забезпечити необхідний рівень фінансової незалежності, рентабельності, а також максимізувати ринкову вартість підприємства. Як наслідок, у ринкових умовах виникає необхідність обґрунтування оптимальної структури капіталу.

Вагомий внесок у дослідження наукової проблематики оптимізації структури капіталу підприємства внесли західні науковці Дж. Бейкер, Дж.К. Ван Хорн, Дж. Вільямс, С. Майерс, Н. Майлуфф, М. Міллер, Ф. Модільяні, а також вчені пострадянського простору Н.О. Байстрюченко, І.Т. Балабанов, І.О. Бланк, В.В. Воробйов, Ю.М. Ковальов, Р.В. Корж, О.С. Стоянова, О.М. Теліженко, С.М. Ушаєва, Н.О. Федоренко, Г.О. Швиданенко, Н.В. Шевчук.

Основну увагу вони приділяють оптимальному співвідношенню між власним і позиковим капіталом, за рахунок якого забезпечується найефективніша пропорційність між дохідністю та фінансовою стійкістю.

Джерелом коштів для функціонування та розвитку будь-якого господарюючого суб'єкта є капітал, тому підвищується роль та значення системи регулювання структури капіталу. Недостатнє дослідження деяких проблем регулювання структури капіталу як елемента управління знижує ефективність управлінських рішень в області інвестиційної і фінансової політики.[1]

Теоретико-методологічну основу категорії «капітал» складає теорія його структури, що має широке використання на практиці, бо формує підґрунтя для вибору низки пріоритетних напрямків щодо стратегії фінансування діяльності підприємства. Капітал підприємства формується за рахунок різних зовнішніх та внутрішніх джерел залучення та розподіляється на матеріальні, фінансові та нематеріальні активи, що створюють дохід, приймаючи участь в різних процесах господарської діяльності. У зв'язку з цим, виникає необхідність дослідження особливостей формування структури капіталу та вплив відповідних рішень на результати діяльності підприємства.

Структура капіталу – це сукупність фінансових коштів підприємства з різних джерел довгострокового фінансування, а якщо говорити точніше – співвідношення власних і позикових фінансових коштів, використовуваних у господарській діяльності. Структура впливає на коефіцієнт рентабельності активів і власного капіталу, визначає коефіцієнти фінансової стійкості та платоспроможності і формує співвідношення прибутковості і ризику капіталу.[2]

Оптимальна структура капіталу підприємства повинна відповідати головним цілям і завданням щодо фінансування підприємства та забезпечити його сталий розвиток, а також формувати умови, за яких підприємство отримуватиме максимальну суму прибутку при найменших видатках на її формування.[3]

Оптимальна структура капіталу не є стабільною, оскільки фінансування підприємства є динамічним процесом, а також модифікуються чинники, що впливають на структуру капіталу, особливо в умовах нестабільної економічної ситуації. Відповідно змінюються і переваги підприємства у виборі певних джерел формування структури капіталу.[4]

Із 01.01.2018р. набрав чинності Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення ведення бізнесу та залучення інвестицій емітентами цінних паперів» від 16.11.2017 р. № 2210-VIII.

До акціонерних товариств, які вважаються такими, що не здійснювали публічної пропозиції акцій, застосовуються вимоги Закону України «Про акціонерні товариства» у частині регулювання діяльності приватних акціонерних товариств.

У разі якщо після дня набрання чинності цим Законом такими акціонерними товариствами прийнято рішення про зміну розміру статутного капіталу, деномінацію акцій, емісію інших цінних паперів, ніж акцій, отримання нових ліцензій та інших дозвільних документів та/або отримання документів, які підтверджують права товариства на майно, такі товариства зобов'язані привести статут й інші внутрішні документи у відповідність із Законом України «Про акціонерні товариства». [5]

Базуючись на твердженні, що основною метою оптимізації структури капіталу є пошук оптимального співвідношення між власним і позиковим капіталом, можна сформулювати основні завдання оптимізації структури капіталу підприємства:

1. Формування достатнього обсягу капіталу для забезпечення необхідних темпів економічного розвитку підприємства.
2. Забезпечення умов досягнення необхідного рівня прибутковості капіталу.
3. Забезпечення достатнього рівня фінансового контролю над підприємством з боку його власників.
4. Забезпечення достатньої фінансової гнучкості підприємства;
5. Забезпечення своєчасного та достатнього рівня задоволення потреб в капіталі.

Поширеним підходом до вибору відповідних критеріїв, які закладаються в основу прийняття управлінських рішень щодо фінансування бізнесу більшість наукових та навчально-методичних джерел пропонують монокритеріальний підхід, суть якого полягає в тому, що віддається перевага тому чи іншому критерію, який закладається в основу оптимізації. У рамках такого підходу виділяють такі критерії:

1. Мінімізація рівня фінансового ризику підприємства з точки зору залежності (незалежності) від зовнішніх інвесторів і кредиторів;
2. Мінімізація витрат на капітал (CC, CapitalCost);
3. Максимізація абсолютної величини чистого прибутку;
4. Максимізація рівня фінансової рентабельності підприємства;
5. Максимізація чистого прибутку на одну звичайну акцію (EPS, earningspershare).[3]

Нині нового наукового спрямування набув підхід до оптимізації структури капіталу в рамках концепції вартісно-орієнтованого управління (VBM, valuebasedmanagement). Орієнтація на вартість, як цільовий критерій розвитку

підприємства, дозволило сформувавши полікритеріальну основу для прийняття рішень щодо структури фінансування бізнесу.

За основу було прийнято базові положення теорії економічного прибутку, а модифікованою формою розрахунку показник економічної доданої вартості (EVA, economic value added). Доцільність використання показника EVA, як критерію оптимізації структури капіталу зумовлено наступним:

1. значення показника EVA враховує величину доходів, які формує капітал у процесі функціонування;
2. розрахунок EVA ґрунтується на фактичній прибутковості компанії, сфері бізнесу або проекту;
3. у процесі визначення EVA враховується показник вартості капіталу підприємства, на який, у свою чергу, впливає структура використаного капіталу та вартість його залучення з різних джерел;
4. на основі показника EVA можна визначити сфери бізнесу (проекти, види продукції), доходність яких є меншою, ніж вартість інвестованого капіталу, і тим самим дозволяє розробити заходи, пов'язані з підвищенням ефективності управління капіталом в цілому.

Відповідно до логіки визначення економічної доданої вартості як полікритеріального критерію оптимізації структури капіталу відбувається поєднання наступним монокритерієм: «максимізація фінансової рентабельності → мінімізація рівня фінансового ризику → мінімізація витрат на капітал».

Як свідчать результати проведених численних досліджень, на процес формування структури капіталу впливає не тільки сфера діяльності чи стан підприємства. Суттєвий вплив на підбір структури капіталу чинять як макро- (фінансові, правові, технологічні, природні, соціально-культурні фактори, а також динаміка галузі та ступінь конкуренції; кон'юнктура товарного ринку та фінансового ринку; конкурентна позиція, контактна аудиторія та споживачі; ставлення кредиторів до підприємства; загроза поглинання; рівень мінливості навколишнього середовища тощо), так і мікропараметри (контроль акціонерів, кредитний рейтинг, фінансова гнучкість, стадія життєвого циклу підприємства;

фінансовий менталітет власників та менеджерів підприємства; прибутковість діяльності; наявність чи відсутність прогресивних технічних засобів і технологій; перспективи розширення виробництва чи реалізації продукції; необхідність фінансування нових розробок та маркетингових заходів, вкладення у фінансові активи та інші напрями фінансування; оцінка потреби у фінансових ресурсах, їх вид, обсяг, час отримання, використання та повернення; взаємозв'язок фінансування та структури власності, ступеня концентрації операційного та загального управління; поява супутніх фінансових ризиків та сила їх впливу на стабільність функціонування; стратегія управління капіталом, професіоналізм менеджерів, ступінь автоматизації управління; темпи росту обігу; структура активів; рівень ризику та рентабельності тощо).[6]

Також існує метод оптимізації структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків. Його суттю є розмежування одержаного оптимального розподілу капіталу підприємства на власний, позиковий короткостроковий і довгостроковий за допомогою моделі прийняття рішень з урахування трьох підходів (стратегій) до фінансування капіталу підприємства — агресивного, помірною, консервативного.

1. Радикальний підхід мінімізує всі форми страхових резервів і забезпечує високий рівень ефективності використання фінансових ресурсів безперебійної операційної діяльності підприємства.

2. Помірний підхід направлений на забезпечення повного задоволення нагальних потреб всіх видів оборотних активів і створення страхових резервів на випадок найтипівіших збоїв у ході операційної діяльності підприємства. Він відображає розумну паритетність у співвідношенні між рівнями ризику та ефективності використання фінансових ресурсів.

3. Консервативний підхід забезпечує нормальний хід операційної діяльності, створення резервів на випадок непередбачених труднощів у забезпеченні підприємства сировиною і матеріалами, активізації попиту на продукцію. Він передбачує мінімізацію операційних та фінансових ризиків.

Негативно позначається на ефективності використання оборотних активів — їх обігу та рівні рентабельності.

Після проведення багатьох досліджень було визначено, що з метою визначення ефективності діяльності підприємства процес оцінки доцільно здійснювати на основі концепцій доданої вартості. Оскільки, на відміну від розглянутих підходів до визначення оптимальної структури капіталу, які мали монокритеріальний характер, використання економічної доданої вартості одночасно оптимізує кілька параметрів, а саме: максимізує рівень фінансової рентабельності, мінімізує рівень фінансового ризику і середньозваженої вартості капіталу.

Отже за допомогою даних шляхів оптимізації структури капіталу підприємства, можна сформуванати оптимальну структуру капіталу, тобто раціональне співвідношення власних та позикових ресурсів, яке дає змогу отримати максимальну прибутковість, рентабельність, фінансову стійкість та високі показники ліквідності та платоспроможності.

Список використаних джерел:

1. Сухоруков Р. В. Методи регулювання та оптимізації структури капіталу підприємства / О.Д. Щербань, О.В. Насібова, Р.В. Сухоруков / Економіка та держава. – 2017. – №12. – С. 82-88.
2. Ворона К. В. Управління структурою капіталу підприємства / К.В Ворона, Н.І. Беренда, Т.Ю. Редзюк / Науковий вісник Ужгородського національного університету. – 2018. - №19(1). – С. 14-18.
3. Швиданенко Г.О. Управління капіталом підприємства : Навч.посібн / Г.О. Швиданенко, Н.В. Шевчук. – К.: КНЕУ, 2007. – 440 с.
4. Маматова Л. Ш. Оптимізація структури капіталу та її вплив на потенціал підприємства / Вісник приазовського державного технічного університету. –Серія: Економічні науки. – 2017 – №34. – С. 299–305.
5. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення ведення бізнесу та залучення інвестицій емітентами цінних паперів : від

16.11.2017 р. : № 2210-VIII // Офіційний сайт Верховної Ради України «Законодавство України». – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua>.

6. Ушеренко С.В. Управління капіталом підприємства: напрями оптимізації структури/ С.В.Ушеренко // Формування ринкових відносин в Україні : Зб. наук. праць. – 2013. - № 5 (144). - С. 127-131.
7. Чемчикаленко Р.А. Особливості формування оптимальної структури капіталу підприємства / Р.А.Чемчикаленко, Е.В. Коваль / Миколаївський національний університет імені В.О. Сухомлинського. Глобальні та національні проблеми економіки. – [Електронне видання] – 2018. – №22. – С. 855-859.

УДК 336.6

Чепка В.В.,

*к.е.н, доцент кафедри
корпоративних фінансів і контролінгу*

Мельник А.І,

*магістрантка,
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»*

Системи фінансових показників як інструмент контролінгу

Безперервне забезпечення виконання функції підтримки ухвалення фінансових рішень концепції фінансового контролінгу на підприємстві має передбачати застосування не окремих показників, як цілої їх систем[1,с.66].

Системи показників – це розрахункові системи, що побудовані на певних розрахункових взаємозалежностях різних показників [2, с.158].

За способом побудови виділяють:

1) емпірично-індуктивні системи показників – ґрунтуються на методі дослідження, за яким загальне виводиться з застосуванням математично-статистичних методів обробки певних сегментів інформації одержаної емпіричним способом;