

Наявність власного антикризового управління фінансами необхідно для кожного підприємства, котре має довгостроковий план існування. Завдяки антикризовому управлінню фінансами, підприємство може сподіватись на виживання та ринкову адаптацію, що є незамінним у швидкозмінних умовах сучасного ринку.

Список використаних джерел:

1. Терещенко О. О. Антикризове фінансове управління на підприємстві / О. О. Терещенко. // навчальний посібник – К.: КНЕУ, 2004. – с.221
2. Бланк И.А. Антикризисное финансовое управление предприятием / Бланк И. А. – К. : Эльга, Ника – Центр, 2006. – с.27
3. Основи антикризового фінансового управління підприємством// електроний ресурс/ Ключ доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1773>

УДК 658.14-021.23:005.21-044.22

Куліш Г.П.,

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

Копан О.В.,

*студент 6-го курсу факультету фінансів,
магістерська програма «Фінансовий менеджмент у сфері бізнесу»
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»*

Вплив фінансових обмежень та макроекономічних факторів на рівень фінансового левериджу підприємства

Оскільки рівень фінансового левериджу є одним із найважливіших індикаторів оптимальності структури капіталу підприємств, варто дослідити фактори впливу, що зумовлюють вибір підприємством певного виду емісії або викупу цінних паперів (акцій чи боргових зобов'язань) задля забезпечення фінансування його інвестицій та збереження при цьому цільового значення фінансового важеля.

Таким чином, базуючись на дослідженнях Корайчика та Леві, а також інших вчених, нами проведено аналіз впливу фінансових обмежень та макроекономічних факторів на рівень фінансового левериджу підприємств, на прикладі компаній, зареєстрованих на NYSE, AMEX та NASDAQ, розбиваючи їх при цьому на 2 підгрупи - фінансово обмежені та фінансово необмежені підприємства. Теоретично визначимо фінансово обмежені фірми як сукупність фірм, які не мають достатніх грошових коштів для реалізації своїх інвестиційних потреб, і які стикаються з серйозними агентськими витратами при виході на фінансові ринки (в якості індикаторів були використані коефіцієнт утримання та інвестиційні можливості).

У ході роботи було виявлено, що леверидж фінансово необмежених підприємств варіюється анти-циклічно відносно макроекономічних умов, тобто з погіршенням економічної ситуації збільшується рівень боргу, в тому числі задля утримання в компанії професійних менеджерів шляхом підтримання високого рівня їх винагороди (згідно з моделлю Леві)[1]. Таким чином на макроекономічні умови припадає від 12% до 51% варіацій часового розподілу левериджу фінансово необмежених фірм.

У той же час було з'ясовано, що фінансово обмежені фірми мають про-циклічний вплив макроекономічних умов на значення левериджу, що становить від 4% до 41% варіацій часового розподілу левериджу, тобто при падінні економіки рівень боргу починає зменшуватися. Це узгоджується з моделями балансових кредитних каналів Кійотакі і Мура (1997)[2] та Суареза і Сузмена (1999) [3] в яких зазначається, що фінансово обмежені фірми запозичують більше при вищій вартості активів в умовах економічного зростання, що також є наслідком високої ринкової прибутковості акцій або високого рівня корпоративного прибутку.

Результати дослідження щодо викупу цінних паперів для фінансово необмеженої вибірки доповнюють зазначені висновки по емісіям цінних паперів. Відхилення від цільового показника становлять від 28% до 47% варіації часового розподілу викупів і на макроекономічні умови припадає від 51% до 71% змін.

Також у роботі доведено, що середня реакція цін акцій після оголошення про їх випуск суттєво впливає на рішення щодо викупу неборгових цінних паперів, що знаходяться в обігу, збільшуючи при цьому рівень фінансового левериджу.

Таким чином компанії з обмеженими фінансовими можливостями меншою мірою підпадають під постулати теорії ієрархії чим фінансово необмежені фірми, що дозволяє зробити наступні висновки: (1) відхилення від цільового значення левериджу грають більшу значну роль при виборі виду емісії для фінансово обмежених фірм, ніж для фінансово необмежених; (2) фінансово обмежені фірми мають про-циклічний леверидж, а фінансово обмежені фірми анти-циклічний; (3) макроекономічні умови для фінансово обмежених компаній мають менший вплив як на рівень цільового значення фінансового важеля, так і на вибір виду емісії, порівняно з фінансово необмеженими фірмами.

Більше того, отримані результати дослідження піднімають ряд важливих питань, які можуть бути вивчені в майбутньому. По-перше, вони свідчать про те, що рішення щодо виду та необхідності фінансування підприємств відображають стан економіки в цілому. Оскільки інформація щодо емісії цінних паперів весь час оновлюється і є актуальною, вона може бути більш корисною при описі економічних умов, ніж, наприклад, звіти про доходи та збитки компаній, які публікуються досить рідко. Також зазначені результати представляють подальший інтерес для розробників економічних політик держав або підприємств та для подальших досліджень щодо ціноутворення активів.

На жаль, на даний момент неможливо провести аналогічне дослідження для результатів діяльності українських підприємств внаслідок нерозвиненого національного фондового ринку, що унеможливорює збір повної інформації по індикаторам впливу на цільове значення фінансового левериджу, а також значну частку тіньового фінансування багатьох українських підприємств, що не дозволяє адекватно оцінити реальне значення фінансового важеля компаній. Таким чином, задля аналізу вищезазначених факторів впливу на рівень левериджу національних компаній в Україні необхідно створити реальний, а не «фіктивний» ринок фінансових інструментів для якого будуть розроблятися

звіти з необхідною для подібного дослідження інформацією, що дасть можливість оптимізувати структуру капіталу українських підприємств шляхом визначення оптимального рівня фінансового важелю в сучасних економічних реаліях нашої держави.

Список використаних джерел:

1. Robert A. Korajczyk and Amnon Levy. Capital structure choice: Macroeconomic conditions and financial constraints.. Working Paper #279. Forthcoming, Journal of Financial Economics, p. 76-127
2. Kiyotaki, N., and Moore, J., 1997. Credit cycles. Journal of Political Economy 105, p. 211- 248.
3. Suarez, J., Sussman, O., 1999. Astylized model of financially-driven business cycles. Unpublished working paper 9722, p. 125-131. Centro de Estudios Monetarios y Financieros, Madrid

УДК 336.6

Лилак Н.В.,

студент

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

CLO, як передумова наступної світової кризи

Все частіше на світовому макроекономічному ринку економісти відчують занепокоєність. Це зумовлено багатьма факторами, які при наповненні ринків ліквідністю, та уявному враженню про легкі та дешеві кошти, інвестори вкладають кошти у все більш ризикові активи.

В даній роботі ми хочемо розглянути проблематику так званих CLO (Collateralized Debt Obligation).

Перш за все потрібно зазначити, що один із постулатів ринку зазначає, що історія циклічна і за історією серйозні корекції на ринку, тобто кризи, відбуваються кожні 5-10 років. Остання криза була у 2008 році і з того часу пройшло 11 років.