

УДК 658.14: 65.018.2

Капітула С.В., Корміч Н.Б., Касьяненко О.С., Компанієць К.В.

ОПТИМІЗАЦІЯ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА ЯК СПОСІБ УПРАВЛІННЯ ЙОГО РЕНТАБЕЛЬНІСТЮ

Розроблено особливий підхід до оптимізації фінансової структури капіталу підприємства стосовно її формування та мобілізації. Також розглянуто підходи до управління рентабельністю підприємства за допомогою відомих моделей.

Ключові слова: фінансова структура підприємства, власний капітал, залучений капітал, рентабельність капіталу підприємства, метод Монте-Карло.

The special approach is developed near optimization of financial capital of enterprise structure in relation to its forming and mobilization. Going is also considered near the management of enterprise profitability by the known models.

Keywords: financial structure of enterprise, property asset, attracted capital, profitability of capital of enterprise, method of Monte Carlo.

На даному етапі діяльності підприємств постають проблеми раціонального формування внутрішніх і зовнішніх фінансових відносин та розробка і впровадження ефективної стратегії управління фінансовою діяльністю. Адаптація до зовнішнього простору вимагає від підприємства також ефективного використання фінансових ресурсів, при цьому постають проблеми раціонального формування внутрішніх і зовнішніх фінансових відносин та розробка і впровадження ефективної стратегії управління фінансовою діяльністю. Також велике значення має наявність джерел формування і розміщення власного капіталу.

Для успішного функціонування підприємства в сучасних умовах нового економічного простору важливим аспектом є розробка теоретичних та методологічних підходів до управління ефективним використанням власного капіталу.

На практиці доведено, що ніщо так не впливає на стійкість і стабільний розвиток підприємства як управління капіталом підприємства. Від того, як на підприємстві побудована ця система, наскільки вона узгоджена і ефективна, залежить і його фінансова стійкість. Також важливим є оптимальне співвідношення власного і залученого капіталу.

Як нам вже відомо, не існує єдиного показника оптимальності для будь-якого підприємства тому, що кожне підприємство є унікальним, в залежності від його індивідуальних особливостей.

Метою дослідження цієї статті є розробка оптимізації фінансової структури капіталу за рахунок моделювання управління рентабельністю підприємства.

Проблемами оптимізації структури капіталу займалися Ф.Модильяні [4], М.Міллер [4], Г.Дональдсон [4], С.Майер [4], І.Бланк [4]. Вагомий внесок в дослідженні даного питання зробили ряд провідних вчених-економістів, серед яких – В.Є.Москалок [2], В.В. Ковальов, В.Каркавчук [3].

В розробці теоретичних та методологічних аспектів управління рентабельністю власного капіталу зробили внесок ряд вітчизняних вчених – Л.А. Лахтіонова, О.О. Терещенко, М.Я. Коробов та ін.

Сьогодення потребує більш широкого спрямування дослідження управління рентабельністю власного капіталу з урахуванням новітніх підходів до вирішення даного питання. В нашій статті розглянуто підхід, суттю якого є оптимізація структури капіталу як спосіб управління рентабельністю підприємства.

Одним із найважливіших показників якості управління капіталом є ступінь оптимальності його структури. Взагалі, структура капіталу підприємства відбиває співвідношення джерел залученого і власного фінансування, необхідних для його функціонування.

Якщо частка залученого капіталу досить низька, то це означає, що підприємство не використовує додаткових джерел фінансування, його фінансові можливості є обмеженими, підприємство не здатне зробити кардинальні зміни у підприємстві. Але, з іншого боку, підприємство має невеликий показник ризиковості, що є привабливим для майбутніх інвесторів.

Якщо частка залученого капіталу значна, то це може призвести до неплатоспроможності і банкрутства підприємства. Але, з іншого боку, це збільшує фінансові можливості підприємства і можливість зробити глобальні зміни на підприємстві, максимально збільшити прибутковість, задіявши увесь залучений капітал.

Управління ефективним використанням та оптимізацією структури власного капіталу може бути представлено імітаційним моделюванням та методом Монте-Карло.

Сьогодні потребує більш широкого спрямування дослідження управління рентабельності власного капіталу з урахуванням новітніх підходів до вирішення даного питання. Одним з найоптимальніших методів управління ефективним використанням власного капіталу є імітаційне моделювання.

Імітаційне моделювання управління рентабельності власного капіталу підприємства передбачає побудову моделі процесів, тобто формування системи, що описує процеси, які відбуваються та впливають на досліджуваний об'єкт, в даному випадку власний капітал. Завдяки імітаційному моделюванню проводяться експерименти над досліджуваним об'єктом задля отримання інформації для подальшого його аналізу та ефективного управління.

Власний капітал підприємства загалом представляє собою кошти, які сформовані власниками підприємства та інвестовані в діяльність підприємства задля реалізації певного проекту. Отже, в дослідженні ефективного використання власного капіталу можна використати метод Монте-Карло, який передбачає визначення ступеня впливу випадкових факторів на показники ефективності.

Метод "Монте-Карло" полягає у використанні імітаційних моделей, котрі дозволяють скласти певну сукупність сценаріїв, що узгоджені із заданими обмеженнями по індивідуальному проекту. Практично, цей метод є можливим при застосуванні лише з використанням комп'ютерних програм, які описують прогностичні моделі і розраховують велику сукупність можливих сценаріїв. Прогностичні моделі виступають як математичні залежності, отримані при розрахунку низки показників економічної ефективності. У даному випадку повинні бути якомога точнішими усі змінні, що мають вплив на кінцевий результат, з описом рівнів відношень.

Метод ґрунтується на формуванні та обробці великих масивів даних досліджуваного об'єкту, а також аналізу факторів зовнішнього та внутрішнього середовища, що впливають на досліджуваний об'єкт.

Дана модель має наступний алгоритм функціонування:

1. Визначити область можливих вхідних даних.
2. Випадковим чином згенерувати вхідні дані із визначеної вище області за допомогою деякого заданого розподілу ймовірностей.
3. Виконати обчислення над вхідними даними.
4. Проміжні результати окремих розрахунків звести у кінцевий результат.

Отже, в загальному вигляді, така модель дозволить сформулювати уявлення про можливі шляхи ефективного використання власного капіталу та спроектувати моделі впливу факторів різноманітних середовищ, що впливають на ефективність використання власного капіталу. Такий аналіз є основою для подальшого дослідження та ефективного управління та використання власного капіталу підприємства та оптимізації його структури.

Імітаційне моделювання деталізує процеси, що дає змогу розширити простір альтернативних шляхів ефективного використання власного капіталу. В сучасних умовах

адаптації до ринкової економіки, коли економічні процеси є настільки динамічними та непередбачуваними, дана модель є найоптимальнішою оскільки дозволяє спроектувати результати, які визначаються випадковим характером процесів.

Отримання універсальної оптимальної фінансової структури капіталу потребує застосування кількісних та якісних оцінок складу фінансових джерел.

Аналіз показників ефективності управління капіталом має передувати експертний аналіз різних факторів проведення фінансування. В цілому, методи кількісної оцінки фінансової структури капіталу поділяються на такі групи:

- аналіз бухгалтерських показників (виконує неточну оцінку);
- оцінка техніко-економічних показників фінансового стану підприємства (показники ризиковості діяльності підприємства);
- проекування та побудова сценаріїв за результатами фінансового аналізу підприємства.

Оскільки капітал будь-якого підприємства є унікальним, то не можна говорити про єдину універсальну методику оптимізації його структури. У той же час, найбільш поширеною і економічно обґрунтованою є стратегія диверсифікації джерел фінансування, що підвищує гнучкість підприємства у мінливому економічному середовищі.

Визначення оптимальної структури капіталу вимагає застосування як кількісних, так і якісних оцінок структури фінансових джерел. Оцінка показників ефективності управління капіталом має супроводжуватися експертним аналізом різноманітних факторів політики фінансування.

Оскільки капітал будь-якого підприємства є унікальним, то не можна говорити про єдину універсальну методику оптимізації його структури. У той же час, найбільш поширеною і економічно обґрунтованою є стратегія диверсифікації джерел фінансування, що підвищує гнучкість підприємства у мінливому економічному середовищі.

Аналізуючи капітал підприємства, необхідно дати характеристику зміни обсягу, структури та динаміки його власних, позикових та залучених коштів.

Для здійснення оптимізації загальної структури капіталу можуть застосовуватись методи, що базуються на механізмі фінансового важеля.

Якщо підприємство використовує залучені кошти, то воно збільшує або зменшує рентабельність власного капіталу залежно від співвідношення власного і позикового капіталу та від процентної ставки. Тоді й виникає ефект важеля:

$$\text{Ефект фінансового важеля} = 1/2 \times (R_k - C3) \times ПК / ВК \quad (1)$$

де R_k – економічна рентабельність (%); $C3$ – середня процентна ставка на позиковий капітал (%); $ПК$ – позиковий капітал (тис. грн.); $ВК$ – власний капітал (тис. грн.).

Рентабельність всього вкладеного капіталу (R_k) розраховується за формулою:

$$R_k = (ЧП / K) \times 100, \quad (2)$$

де $ЧП$ – чистий прибуток, (тис. грн.); K - середня величина авансового капіталу, (тис. грн.).

Така оцінка дає змогу визначити межі залучення позикових коштів і ефективність структури джерел покриття авансового капіталу [2].

Наскільки підприємство може збільшити рентабельність можна розрахувати за формулою:

$$R_{вк} = 1/2 \times R_k + \text{Ефект фінансового важеля} \quad (3)$$

де R_k – рентабельність вкладеного капіталу (%).

Таким чином, для забезпечення фінансової стійкості вітчизняних підприємств необхідно розробляти і контролювати, а також оперативно оцінювати відхилення

фактичних показників від планових, оперативно приймати відповідні управлінські рішення для поліпшення та підвищення ефективності управління формуванням структури капіталу та його рентабельності.

Також управління рентабельності власного капіталу підприємства здійснюється за допомогою факторної моделі фірми „DuPont”. Призначення моделі - визначити чинники, які впливають на ефективність роботи підприємства та оцінити цей вплив.

Крім того, для контролю оптимізації фінансування капіталу треба застосовувати методу, яка базується на механізмі фінансового важеля, що надасть правлінню підприємства можливість виявити межі залучення позикового капіталу і оптимальність структури джерел покриття позикового капіталу, а також оцінити можливості підвищення рентабельності власного капіталу за рахунок використання імітаційного моделювання.

Модель Монте-Карло дозволить сформулювати уявлення про можливі шляхи ефективного використання власного капіталу та спроектувати моделі впливу факторів різноманітних середовищ, що впливають на ефективність використання власного капіталу. Такий аналіз є основою для подальшого дослідження та ефективного управління та використання власного капіталу підприємства та оптимізації його структури.

Імітаційне моделювання деталізує процеси, що дає змогу розширити простір альтернативних шляхів ефективного використання власного капіталу.

В сучасних умовах адаптації до ринкової економіки, коли економічні процеси є настільки динамічними та непередбачуваними, дана модель є найоптимальнішою оскільки дозволяє спроектувати результати, які визначаються випадковим характером процесів.

Отримання універсальної оптимальної фінансової структури капіталу потребує застосування кількісних та якісних оцінок складу фінансових джерел.

Отже, з усіх сторін дослідити фінансову структуру капіталу підприємства та визначити різноманітність оптимізації структури його капіталу можливо за рахунок імітаційного моделювання управління рентабельності власного капіталу та застосування механізму фінансового важеля.

Запропонований метод дослідження дозволить нам розширити межі ефективного використання власного капіталу, а отже якісно змінити структуру капіталу та знайти альтернативні рішення для ефективного управління його рентабельністю.

Література:

1. Бланк И.А. Управление финансовой безопасностью предприятия. – К.: Эльга, Ника-Центр, 2004. – 784 с.
2. Планування діяльності підприємства: Навч. посіб. / За заг. ред. В. Є. Москалюка. – К.: КНЕУ, 2005. – 384 с.
3. Каркавчук В. Формування ринкової економіки в Україні / В. Каркавчук // Моделювання рівня рентабельності підприємства. — 2008. Вип. 18. — С.103-106.
4. Коваленко Л.О., Ремньова Л.М. Фінансовий менеджмент: Навчальний посібник. Київ: Знання, 2005. - с.296-302.
5. Бланк И.А. Финансовый менеджмент: Учебный курс. - 2-е изд., перераб. и доп. К.: Эльга, Ника-Центр, 2006. - 656с.

Рекомендовано до публікації:
д.е.н., проф. Бараш Ю.С. 18.03.2012

Надійшла до редакції
05.04.12