

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми. В умовах ринкових трансформацій, в умовах існування різних форм власності в Україні, особливо актуальним стає вивчення питань формування, функціонування і відтворення підприємницького капіталу. Можливості відновлення підприємницької діяльності і її подальшого розвитку можуть бути реалізовані тільки в тому випадку, якщо власник розумно управляє капіталом, вкладеним в підприємство.

Часто, на практиці капітал підприємства розглядається як щось похідне, як показник, що грає другорядну роль, при цьому на перше місце, як правило, виноситься безпосередньо сам процес діяльності підприємства. У зв'язку з цим припиняється роль капіталу, хоча саме капітал і є об'єктивною основою виникнення і подальшої діяльності підприємства. Дохід та прибуток, приносить в першу чергу використання капіталу, а діяльність підприємства займає наступне місце у формуванні прибутку. Існують підприємства, які розвиваються та існують за рахунок тільки використання капіталу. Все це обумовлює особливу значимість процесу грамотного управління капіталом підприємства на різних етапах його існування.

Проблеми управління капіталом підприємства та його структурою широко висвітлюються провідними українськими та російськими вченими-економістами: І.О. Бланком, В.В. Бочаровим, Ю.М. Воробйовим, Г.Г.Кірейцевим, В.В. Ковальовим, Є.С. Стояною, Т.В. Тепловою та ін. Серед відомих зарубіжних спеціалістів, що займаються розгляданням даної проблеми, можна назвати Є. Бріггема, Дж.К. Ван Хорна, Р. Брейли та С. Майерса й інших. Дані джерела містять безліч аналітичних досліджень, в даному випадку цілком доцільно їх застосування.

Структура капіталу, що використовується підприємством, визначає багато аспектів не тільки фінансової, але і операційної і інвестиційної його діяльності, надає активну дію на кінцеві результати цієї діяльності. Вона впливає на коефіцієнт рентабельності активів і власного капіталу, визначає систему коефіцієнтів фінансової стійкості і платоспроможності та формує співвідношення ступеню прибутковості і ризику в процесі розвитку підприємства. При зміні структури капіталу підприємства спостерігається зміна ринкової вартості підприємства в той чи інший бік, змінюється ціна акцій на ринку.

Методи аналізу структури капіталу поки що мало відомі вітчизняним фахівцям. За останній час з'явилося вельми небагато робіт, в яких би висловлювалися положення сучасної теорії аналізу структури капіталу. Структура капіталу є не відвернутим, відірваним від дійсності предметом дослідження, а найважливішим поняттям, яке використовується в методиках визначення оптимальної структури капіталу фінансування інвестиційних

програм є розрахунок економічної ефективності інвестиційних проектів, прогнозування цін акцій, оцінки ціни капіталу фірми та інше. Саме оцінка ціни капіталу фірми є рішучим показником для прийняття рішень по формуванню оптимальної структури капіталу фінансовими менеджерами. Практично рішення будь-якої задачі управління капіталом підприємства пов'язано з методологією аналізу структури капіталу. В сучасних умовах структура капіталу є тим чинником, який робить безпосередній вплив на фінансовий стан підприємства - його платоспроможність і ліквідність, величину доходу, рентабельність діяльності. Оцінка структури джерел засобів підприємства проводиться як внутрішніми, так і зовнішніми користувачами бухгалтерської інформації. Зовнішні користувачі оцінюють зміну частки власних засобів підприємства в загальній сумі джерел засобів з погляду фінансового ризику при висновку операцій. Ризик зростає із зменшенням частки власного капіталу. У цьому разі стає практично неможливим залучення позикових коштів, тому що зростає їх ціна із-за високого ризику.

Мета й завдання дослідження. Метою роботи є теоретичне обґрунтування й розробка моделі та механізмів ефективного управління структурою капіталу, розробка раціональної структури капіталу підприємства.

Для досягнення цієї мети були вирішені такі задачі:

- визначено поняття та сутність структури капіталу;
- визначені проблеми залучення позикових коштів;
- розглянуті основні методи управління капіталом підприємства;
- розглянуті концепції та моделі управління структурою капіталу;
- побудована концептуальна схема оптимізації структури капіталу;
- досліджено структуру капіталу ТОВ «Метал-групп» за допомогою застосування статичних та динамічних моделей.

Об'єктом дослідження є процеси управління структурою капіталу підприємства.

Предмет дослідження – моделі оптимізації структури капіталу.

Теоретико-методологічною основою роботи є дослідження в області формування оптимальної структури капіталу. При визначенні й аналізі проблемних питань і розробці підходів до їх вирішення використовувались оптимізаційні методи економіко-математичного моделювання.

Методи дослідження. У роботі застосовувались конкретно-наукові методи соціологічного і статистичного аналізу, індексний метод, методи статистики в економічному аналізі, монографічний, описовий, системного аналізу; системного підходу, порівняння, графічний; коефіцієнтний, кореляційно-регресійного та економіко-математичного аналізу.

Наукова новизна отриманих результатів. При виконанні поставлених завдань наукового дослідження отримали наступні нові теоретико-методичні та прикладні результати:

удосконалено:

- структурно-функціональну схему оптимізації структури капіталу підприємства; розроблений індексний метод пошуку оптимальної структури капіталу;

дістали подальшого розвитку:

- методи і моделі оптимальної структури капіталу, що дозволило провести порівняльний аналіз методів, розробити методичні та практичні рекомендації щодо здійснення планування оптимальної структури на підприємстві для забезпечення його конкурентоспроможності та майбутнього розвитку.

Практичне значення одержаних результатів. Практичне та теоретичне значення дослідження полягає в тому, що запропонована концепція оптимальної структури капіталу та комплекс методів і моделей визначення структури капіталу здійснює перехід підприємства до якісно нового становища з підвищенням рентабельності коштів вкладених власниками підприємства.

Апробація результатів дослідження Основні положення та теоретичні висновки дипломної магістерської роботи розвинуті й обговорені на Міжнародній науково-практичній конференції «Сучасні проблеми модернізації та структурних трансформацій економіки України і регіонів» 11 листопада 2015 р. у Класичному приватному університеті м. Запоріжжя. Тема доповіді «Управління власним капіталом підприємства».

Обсяг і структура магістерської роботи. Дипломна магістерська робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків до кожного розділу та загалом до всієї роботи, списку використаних джерел та чотирьох додатків, а саме 117 сторінок, 36 рисунків, 23 таблиці, 65 джерел використаної літератури.

ОСНОВНІ ПОЛОЖЕННЯ РОБОТИ

У **вступі** сформульовано актуальність, визначено мету та задачі, а також об'єкт та предмет дослідження, розкрито наукову новизну отриманих результатів і їх практичне значення.

У **першому розділі** «Теоретичні засади управління структурою капіталу підприємства» проведено дослідження поняття структури капіталу підприємства та принципів його формування. Розглянуто методики управління власним та позиковим капіталом суб'єктів господарювання.

В результаті проведеного аналізу виявлена сутність поняття капіталу підприємства, розглянуті основні характеристики капіталу: капітал основний чинник виробництва; він характеризує фінансові ресурси підприємства, які приносять прибуток; основне джерело формування добробуту власників; капітал є головним вимірником ринкової ціни підприємства. Було виявлено, що існує багаторівнева класифікація капіталу за різними ознаками, під загальним поняттям капітал підприємства розуміють самі різні його види. В процесі

кругообігу капіталу на підприємстві він проходить через три стадії – капітал в товарній формі, капітал в грошовій формі, капітал в виробничій формі. Розглянули основні принципи формування капіталу, основною ціллю яких є задоволення потреб в придбанні необхідних активів та оптимізації його структури для забезпечення умов ефективного його використання.

Структура капіталу, що використовується підприємством, визначає багато аспектів не тільки фінансової, але і операційної та інвестиційної його діяльності, надає активну дію на кінцеві результати цієї діяльності. Вона впливає на коефіцієнт рентабельності активів і власного капіталу (тобто на рівень економічної і фінансової рентабельності підприємства), визначає систему коефіцієнтів фінансової стійкості і платоспроможності (тобто рівень основних фінансових ризиків) та формує співвідношення ступеню прибутковості і ризику в процесі розвитку підприємства. Структура капіталу робить безпосередній вплив на ухвалення інвестиційних рішень власниками і менеджерами корпорації. Основна мета зміни структури капіталу це підвищення рентабельності капіталу акціонерів та засновників підприємства, залучення позикових засобів з цією метою. Основною задачею, яка стоїть перед управлінням структурою капіталу є визначення оптимального співвідношення позикового та власного капіталу для конкретного підприємства.

Залучення позикових засобів – досить поширена практика. З одного боку, це чинник успішного функціонування підприємства, сприяючий швидкому подоланню дефіциту фінансових ресурсів, який свідчить про довіря кредиторів і забезпечує підвищення рентабельності власних засобів. За допомогою залучення позикових коштів підприємство може підвищити коефіцієнт фінансової рентабельності діяльності підприємства, який буде вище показника економічної діяльності підприємства, завдяки цьому економічна рентабельність підприємства не є головним чинником у привабливості бізнесу.

З другого боку, підприємство обмінюється фінансовими зобов'язаннями. Залучення позикових засобів широко практикується при агресивній політиці фінансування. Величина і ефективність використання позикових засобів – одна з головних оцінних характеристик ефективності управлінських рішень. Не дивлячись на платність кредиту, його використання забезпечує підвищення рентабельності підприємства. При аналізі ефективності використання власного і позикового капіталу необхідно приділити величезну увагу кредиторській заборгованості: її складу, структурі і динаміці, а також її оборотності. При формуванні структури капіталу однією з найважливіших проблем є проблема оптимального співвідношення власних і позикових засобів. За допомогою розрахунку показника рівня ефекту фінансового важеля фінансові менеджери спроможні вирішувати питання щодо позикових засобів, розраховувати допустиму ставку кредитування, зменшувати податковий тягар для підприємства. Для інвесторів, що придбають бізнес або вкладають кошти відкривається можливість визначити доцільність придбання акцій того чи іншого підприємства за допомогою визначення диференціалу, плеча важеля та рівня ефекту фінансового важеля в цілому.

У другому розділі «Моделювання оптимальної структури капіталу підприємства» розроблена концепція Концепція оптимальної структури капіталу, схему якої наведено на рисунку 1.



Рис. 1. Концептуальна схема оптимізації структури капіталу

Блок статистичної та прогнозної інформації, містить у собі:

- 1) аналіз поточного стану капіталу підприємства та прогнозування можливої потреби в капіталі;
- 2) визначення спрямованості оптимізації структури капіталу.

У блоці статистичної та прогнозної інформації фінансовий менеджер повинен виконати такі завдання і дослідження: визначити чистий прибуток у розрахунку на одну просту акцію; визначити ринкову вартість підприємства; визначити середньозваженої вартості капіталу; визначити операційний прибуток підприємства; знайти ринкову оцінку підприємства.

У блоці методів оптимізації треба визначити метод оптимізації на підприємстві, які представлені на рис 2.2. В залежності від ринкових умов підприємства досліднику треба вибрати відповідну модель оптимізації. Треба вирішити питання чи підлягає підприємство оподаткуванню, чи великий ризик банкрутства, а також визначити вплив ринкових умов на підприємство.

У блоці розрахунків та порівняння проводяться аналіз за допомогою

моделей, побудова графіків та висновки щодо стану підприємства.

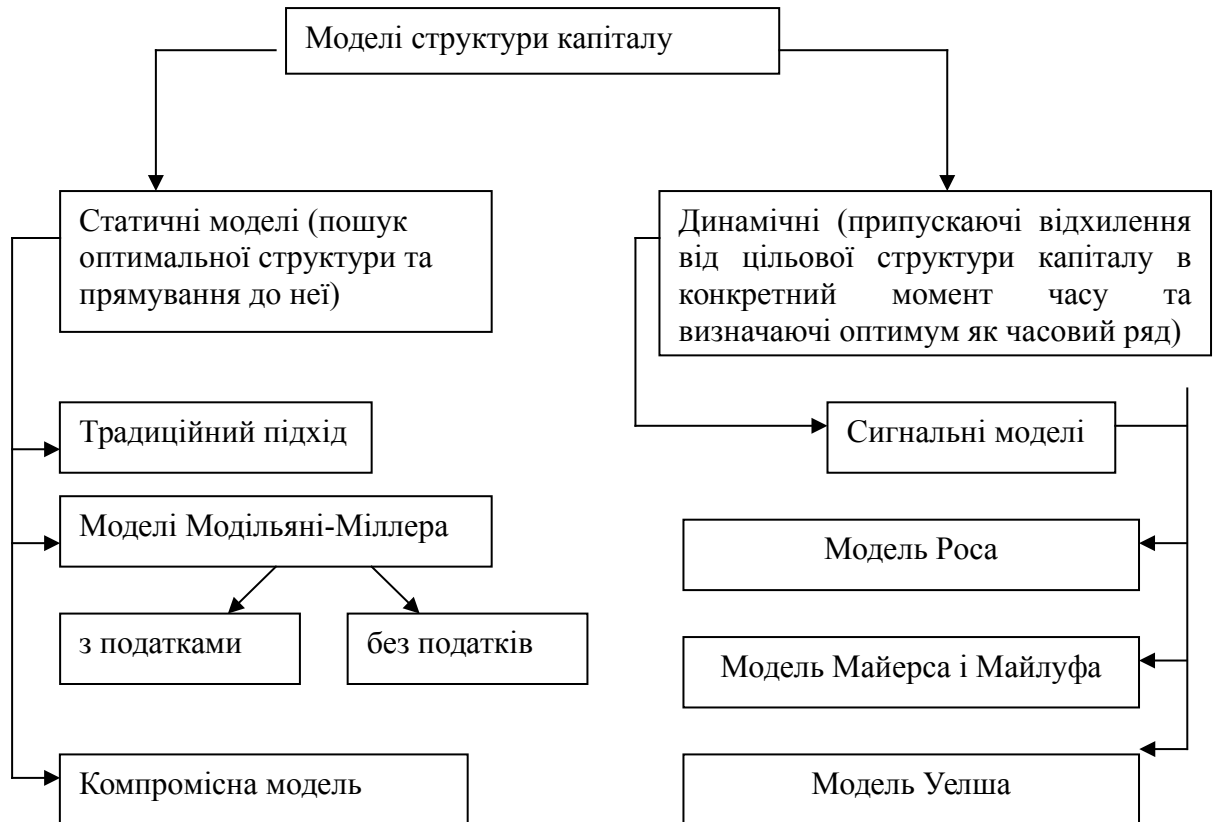


Рис. 2. Моделі структури капіталу

Розглянуто статичні та динамічні моделі структури капіталу підприємства. описаний механізм виявлення оптимальної структури капіталу підприємства який забезпечує максимум ринкової оцінки всього капіталу V . Пошук такого співвідношення це проблема яку вирішують теорії оптимальної структури капіталу. Всі теорії базуються на порівнянні витрат залучення власного і позикового капіталу та аналізі впливу різних комбінованих варіантів фінансування на ринкову оцінку. Для обґрунтування використовують різні методи та моделі (статистичні та динамічні), але найбільше визнання у світовій практиці отримала компромісна структура капіталу. Розглянуті моделі дуже різні – від простих до складних. В простій моделі Модільяні-Міллера не враховується ринкова оцінка підприємства від зміни структури капіталу, таким чином оптимальна структура капіталу відсутня. Тому доцільно в розрахунках використовувати модель ММ з урахуванням податків. Розрахувавши модель оптимальної структури фінансовий менеджер або керівник підприємства повинен триматися цієї пропорції і досягне своєї мети. Таким чином за допомогою моделей вирішуються питання з яких джерел фінансувати інвестиційні проекти. Найбільшу популярність і застосування в світовій практиці здобули статичні моделі. Але статичні моделі не можуть пояснити чому підприємства з високою рентабельністю обирають низьке значення фінансового важелю. Концепція вибору джерел фінансування, побудована на

сигнальній моделі дозволяє пояснити цей парадокс.

У третьому розділі «Реалізація концепції знаходження оптимальної структури капіталу підприємства» виконано дослідження структури капіталу ТОВ «Метал-груп» та на основі проведеного дослідження визначено оптимальну структуру капіталу ТОВ «Метал-груп». Розраховано структуру капіталу підприємства за допомогою традиційної моделі, яка передбачає, що оптимальна структура капіталу підприємства буде в такому співвідношенні позикових та власних коштів, що дасть максимальну оцінку капіталу (табл. 1).

Таблиця 1

Показник	Показники вартості капіталу		
	Звітний період		
	2013	2014	2015
Вартість власного капіталу, %	12,36	22,34	21,94
Вартість позикового капіталу, %	6,15	2,7	11,03
ЕВІТ, тис. грн.	277191	640890	817195

Розрахуємо середньозважену вартість капіталу за методикою традиційного підходу:

$$WACC = k_d * D/V + k_s * (V - D)/V, \quad (1)$$

де k_d – вартість позикового капіталу;

D – позиковий капітал тис. грн.;

V – сума позикових та власних коштів;

k_s – вартість власного капіталу.

В результаті отримали розрахунки рівня WACC в залежності від структури капіталу (табл. 2).

Таблиця 2

Зміна середньозваженої вартості капіталу підприємства в залежності від зміни частки позикового капіталу підприємства в 2013-2015 роках, %

Рівень позикових засобів	Середньозважена вартість капіталу, %		
	2013 р.	2014 р.	2015 р.
ТОВ «Метал-груп»	12,29	21,92	21,75
0	12,36	22,34	21,94
0,1	11,74	19,80	20,13
0,2	11,12	17,26	18,31
0,3	11,65	16,05	16,98
0,4	12,22	15,95	16,66
0,5	13,68	16,30	17,83
0,6	14,54	16,64	19,01
0,7	17,71	20,22	19,68
0,8	18,47	19,92	19,36
0,9	21,04	21,94	22,03
1	22,00	21,90	22,04

Таким чином, в залежності від збільшення позикових коштів у

підприємства вартість капіталу для підприємства знижується до якогось періоду, а потім починає зростати, це на пряму залежить від того, що коли підприємство займає багато коштів, то власники позикового капіталу збільшують його вартість, тому що виникає великий ризик залишитися без коштів (рис. 3).

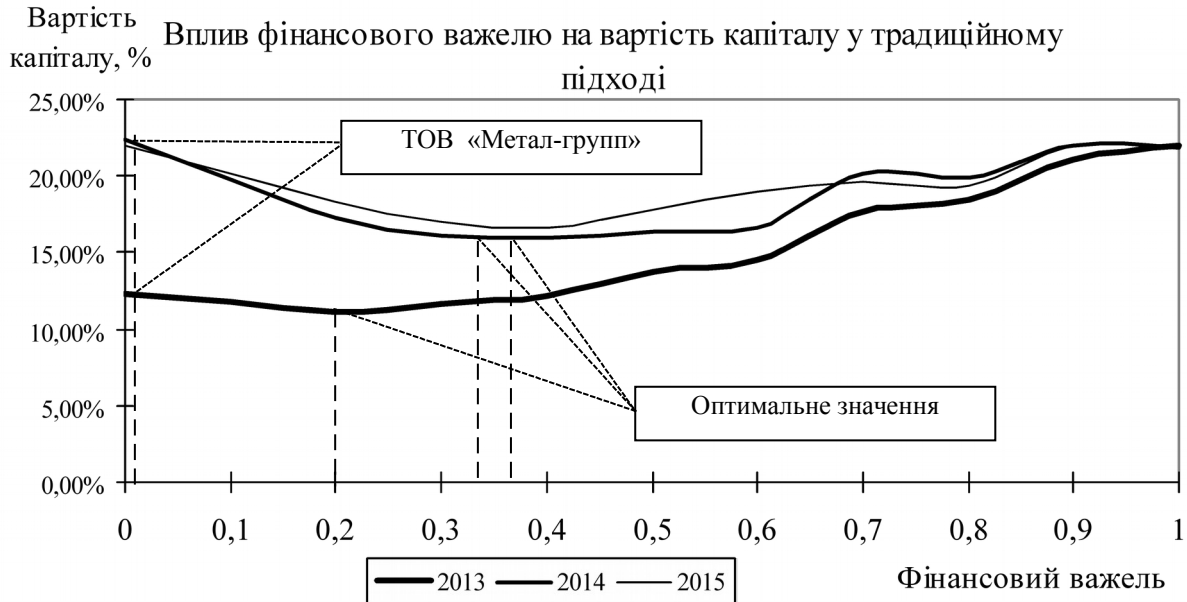


Рис 3. Вплив фінансового важелю на середньозважену вартість капіталу ТОВ «Метал-груп»

Розрахуємо зміну ринкової ціни підприємства в залежності від фінансового важелю, за формулою традиційного підходу:

$$V = D + S, \quad (2)$$

де D – ринкова оцінка позикового капіталу, S – ринкова оцінка власного (акціонерного) капіталу.

$$S = (EBIT - I) / k_s \quad (3)$$

Результати розрахунків зміни ринкової ціни приведені в табл. 3.

Таблиця 3

Зміна ринкової ціни підприємства V в залежності від зміни структури капіталу ТОВ «Метал-груп» в традиційній моделі

Частка позикових коштів у структурі капіталу	Ринкова оцінка, тис. грн.		
	2013 р.	2014 р.	2015 р.
ТОВ «Метал-груп»	2259068	2923972	3757619
0	2242646	2868800	3724681
0,1	2467379	3125768	3911479
0,2	2692113	3382736	4098277
0,3	2372020	3504285	4235251
0,4	2268959	3514622	4268467
0,5	2012439	3479818	4147588
0,6	1843558	3445015	4026708
0,7	1265393	3083115	3957194
0,8	1125785	3113731	3990410
0,9	657259	2908837	3715435

1	481104,9	2913286	3714408
---	----------	---------	---------

Уявлення про зміну вартості капіталу підприємства дає рис. 4.

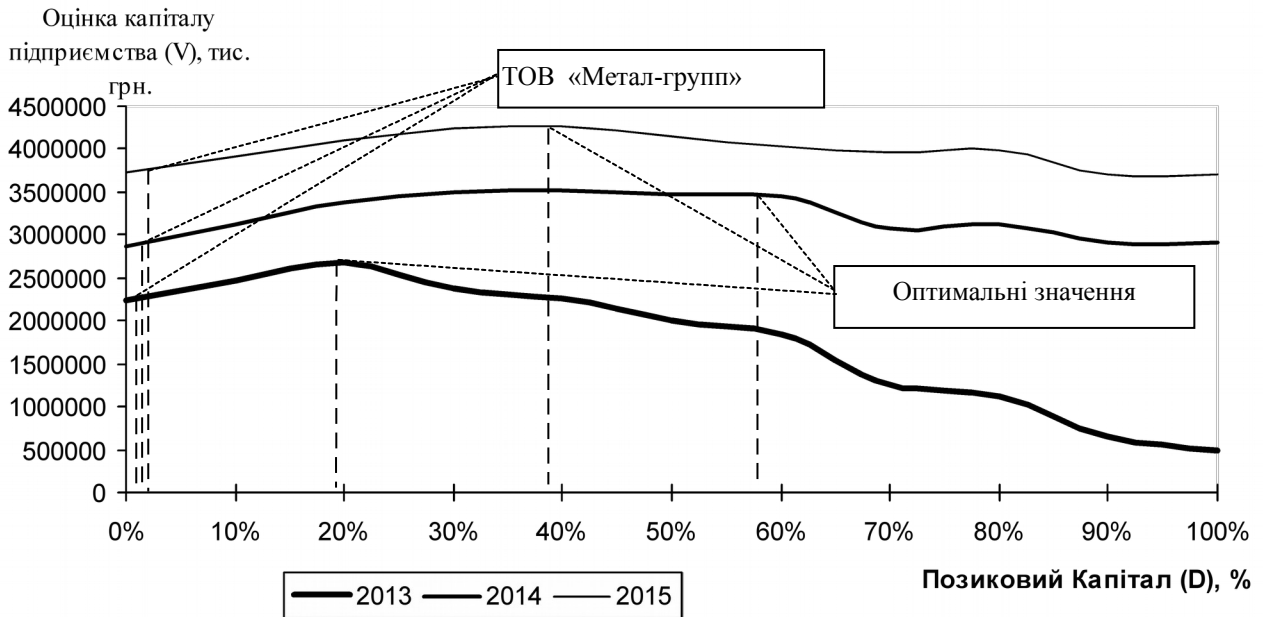


Рис. 4. Вплив фінансового важеля на оцінку капіталу ТОВ «Метал-групп»

Індекс співвідношення WACC та V позначимо I_{WV} . Необхідно знайти мінімальне значення індексу I_{WV} , оскільки у чисельнику знаходиться показник WACC, який необхідно мінімізувати, а у знаменнику показник V , який необхідно максимізувати.

Розраховане мінімальне (оптимальне) значення індексу I_{WV} становить:

$I_{WV2013} = 0,00413$ при структурі капіталу $D = 20\%$, $S = 80\%$;

$I_{WV2014} = 0,00454$ при структурі капіталу $D = 40\%$, $S = 60\%$;

$I_{WV2015} = 0,00390$ при структурі капіталу $D = 40\%$, $S = 60\%$.

Значення індексу I_{WV} ТОВ «Метал-групп»:

$I_{WV2013} = 0,00544$ при структурі капіталу $D = 1,2\%$, $S = 98,8\%$;

$I_{WV2014} = 0,00750$ при структурі капіталу $D = 2,1\%$, $S = 97,9\%$;

$I_{WV2015} = 0,00579$ при структурі капіталу $D = 1,8\%$, $S = 98,2\%$.

Таким чином, підприємству ТОВ «Метал-групп» для підвищення оцінки всього капіталу підприємства необхідно було би на протязі 2013-2015 рр. збільшити частку позикового капіталу, зменшити частку власного капіталу, або те та інше одночасно у відповідності з розрахунками. Таким чином оптимальною структура капіталу була б така: у 2013 році – 20% позикового капіталу та 80% власного капіталу, у 2014 та 2015 роках – 40% позикового капіталу та 60% власного капіталу.

Дослідимо як змінюється середньозважена вартість капіталу якщо враховуються витрати банкрутства. Із зростанням фінансового важеля вартість позикового і акціонерного капіталу росте, розрахунки приведені в табл. 4,

графічно відображено на рис. 5.

Таблиця 4

Зміна середньозваженої вартості капіталу підприємства в залежності від зміни частки позикового капіталу підприємства в 2013-2015 роках, %

Рівень позикових засобів	Середньозважена вартість капіталу, %		
	2013 р.	2014 р.	2015 р.
ТОВ «Метал-групп»	12,31	22,18	21,84
0	12,36	22,34	21,94
0,1	11,94	21,61	21,35
0,2	13,35	22,76	22,65
0,3	14,64	23,77	23,84
0,4	15,79	24,66	24,92
0,5	16,80	25,41	25,90
0,6	17,66	26,03	26,77
0,7	18,39	26,53	27,53
0,8	18,98	26,89	28,18
0,9	19,43	27,13	28,72
1	19,73	28,11	29,65

Таким чином збільшується середньозважена вартість капіталу у компромісній моделі, це пояснюється тим,

Коли зібрані всі необхідні дані для розрахунку зміни вартості капіталу підприємства по компромісній моделі розрахуємо ринкову ціну ТОВ «Метал-групп» у 2013-2015 роках. з теорії компромісної моделі та проаналізуємо її зміну. Розрахунки зміни ринкової ціни підприємства приведені в табл. 5.

EMBED MSGraph.Chart.8 \s

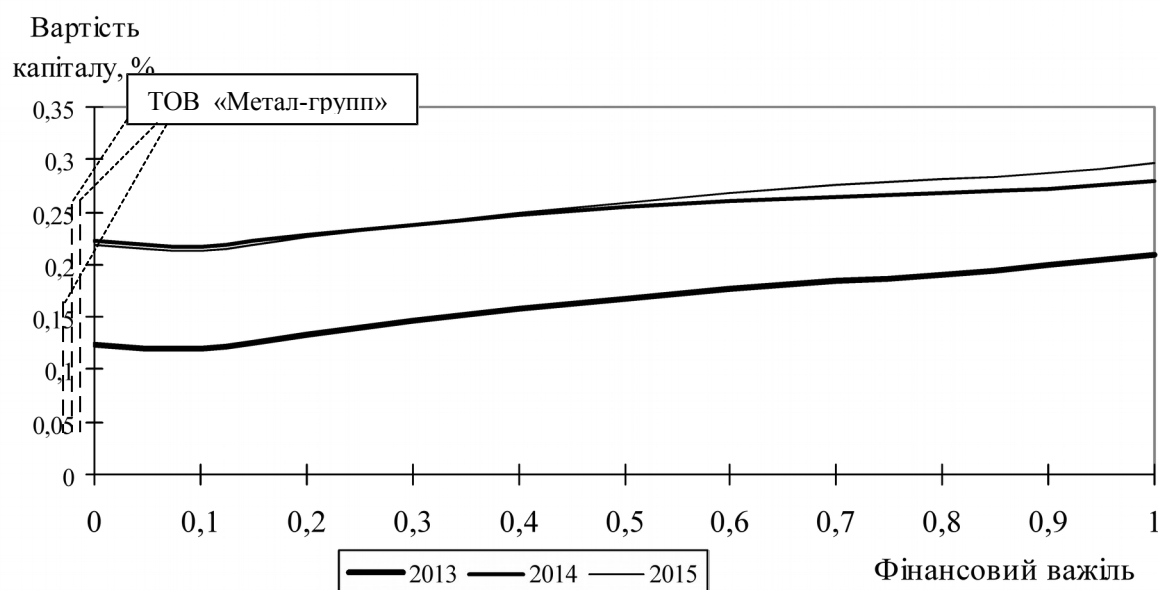


Рис. 5. Вплив фінансового важелю на середньозважену вартість капіталу ТОВ «Метал-груп» в компромісному підході.

Таблиця 3.5

Зміна ринкової оцінки капіталу ТОВ «Метал-груп» в залежності від зміни структури капіталу в компромісній теорії

Частка позикових коштів у структурі капіталу	Ринкова оцінка, тис. грн.		
	2013 р.	2014 р.	2015 р.
ТОВ «Метал-груп»	1566792	2017123	2764572
0	1557520	2013846	2754469
0,1	1627898	2074341	2811755
0,2	1683233	2099493	2832153
0,3	1712210	2095415	2814648
0,4	1718602	2062109	2759577
0,5	1702408	2055532	2666942
0,6	1663628	1978381	2536741
0,7	1602263	1872000	2368976
0,8	1518312	1736390	2163645
0,9	1411775	1571551	1920749
1	1282652	1377482	1640288

Ринкова оцінка капіталу ТОВ «Метал-груп» не змінилася, тому що підприємство використовує мало позикового капіталу і немає витрат банкрутства. За результатами отриманих даних побудуємо графіки зміни ціни капіталу підприємства у 2013-2015 році.

Для пошуку значення фінансового важеля, при якому відносні витрати по залученню капіталу будуть мінімальні, а ціна фірми максимальна, застосуємо індексний метод економічного аналізу, котрий використовувався в традиційному підході.

Розраховане мінімальне (оптимальне) значення індексу I_{wv} для компромісної моделі становить:

$$I_{wv2013} = 0,00597 \text{ при структурі капіталу } D = 38\%, S = 62\%;$$

$$I_{wv2014} = 0,00454 \text{ при структурі капіталу } D = 28\%, S = 72\%;$$

$$I_{wv2015} = 0,00390 \text{ при структурі капіталу } D = 26\%, S = 74\%.$$

Значення індексу I_{wv} ТОВ «Метал-груп»:

$$I_{wv2013} = 0,00544 \text{ при структурі капіталу } D = 1,2\%, S = 98,8\%;$$

$$I_{wv2014} = 0,00750 \text{ при структурі капіталу } D = 2,1\%, S = 97,9\%;$$

$$I_{wv2015} = 0,00579 \text{ при структурі капіталу } D = 1,8\%, S = 98,2\%.$$

Таким чином, підприємству ТОВ «Метал-груп» для підвищення оцінки всього капіталу підприємства необхідно було би на протязі 2013-2015 рр. збільшити частку позикового капіталу, зменшити частку власного капіталу, або те та інше одночасно у відповідності з розрахунками. Значення індексу ТОВ «Метал-груп» не змінилось, тому що структура капіталу підприємства на протязі аналізованого періоду дозволяла розраховуватися з позичальниками без

витрат банкрутства. Таким чином оптимальною структура капіталу була б така: у 2013 році – 38% позикового капіталу та 62% власного капіталу, у 2014 році – 28% позикового капіталу та 72% власного капіталу та у 2015 році – 26% позикового капіталу та 74% власного капіталу.

Таким чином можна зробити наступні висновки по статичним моделям – найбільш виправдана модель, враховуюча всі реалії виробничого та господарчого процесу це компромісна модель. Традиційна модель дає загальне уявлення про формування оптимальної структури капіталу на підприємстві та не враховує всі чинники навколишнього середовища. Якщо буде створено нове підприємство, то для визначення джерел фінансування можна скористатися традиційною моделлю, цього вистачить до того моменту, поки не пройде один звітний період та будуть встановлені податкові вимоги держави. Багато підприємств мають пільги по оподаткуванню на початковій стадії господарчої діяльності, тому врахування податку не є обов'язковим для них. Модель Модільяні-Міллера потрібна як проміжній етап аналізу структури капіталу підприємства. За допомогою моделі Модільяні-Міллера можна визначити чи має сенс взагалі залучати позиковий капітал, чи можливо це не є вигідним, також можна розрахувати ефект фінансового важеля щоб відповісти на це питання. Компромісна модель базується на моделі Модільяні-Міллера та лише враховує витрати банкрутства і тим самим більш точно пояснює та пропонує оптимальну структуру капіталу. Таким чином компромісна модель допомогла нам визначити оптимальну структуру для ТОВ «Метал-груп», вона становить – для 2013 року позиковий капітал необхідно було залучати в розмірі 38%, власний капітал в розмірі 62% від загальної суми капіталу, у 2014 році – 28% і 72% відповідно, у 2015 році – 26% та 74% відповідно. Відмітимо, що рекомендована оптимальна структура зменшилась під кінець періоду, це пов'язано із зменшенням ефекту податкового щита та зміною в податкових ставках власників позикового капіталу та акціонерів. Якщо у наступних періодах всі умови збережуться як у 2015 році, то для найбільшої оцінки всього капіталу підприємства пропонуємо залучати позикові кошти у розмірі 1 млрд. грн. Розглянемо пояснення формування структури капіталу на ТОВ «Метал-груп» за допомогою сигнальних моделей.

ВИСНОВКИ

Структура капіталу, що використовується підприємством, визначає багато аспектів не тільки фінансової, але і операційної та інвестиційної його діяльності, надає активну дію на кінцеві результати цієї діяльності. Вона впливає на коефіцієнт рентабельності активів і власного капіталу (тобто на рівень економічної і фінансової рентабельності підприємства), визначає систему коефіцієнтів фінансової стійкості і платоспроможності (тобто рівень основних фінансових ризиків) та формує співвідношення ступеню прибутковості і ризику в процесі розвитку підприємства. Структура капіталу робить безпосередній

вплив на ухвалення інвестиційних рішень власниками і менеджерами корпорації. Основна мета зміни структури капіталу це підвищення рентабельності капіталу акціонерів та засновників підприємства, залучення позикових засобів з цією метою. Основною задачею, яка стоїть перед управлінням структурою капіталу є визначення оптимального співвідношення позикового та власного капіталу для конкретного підприємства, з метою максимізації ринкової оцінки капіталу підприємства.

Залучення позикових засобів – досить поширена практика. З одного боку, це чинник успішного функціонування підприємства, сприяючий швидкому подоланню дефіциту фінансових ресурсів, який свідчить про довір'я кредиторів і забезпечує підвищення рентабельності власних засобів. За допомогою залучення позикових коштів підприємство може підвищити коефіцієнт фінансової рентабельності діяльності підприємства, який буде вище показника економічної діяльності підприємства, завдяки цьому економічна рентабельність власного капіталу підвищується, тобто для початку господарської діяльності власникам не потрібно вкладати такий об'єм свої коштів який потребує створення бізнесу.

Величина і ефективність використання позикових засобів – одна з головних оцінних характеристик ефективності управлінських рішень. Не дивлячись на платність кредиту, його використання забезпечує підвищення рентабельності підприємства. При аналізі ефективності використання власного і позикового капіталу необхідно приділити величезну увагу кредиторській заборгованості: її складу, структурі і динаміці, а також її оборотності.

Для обґрунтування оптимальної структури капіталу використовують різні методи та моделі (статистичні та динамічні), але найбільше визнання у світовій практиці отримала компромісна модель розрахунку структури капіталу. Традиційна модель не підходить в ситуації з ТОВ «Метал-груп», тому що вона не враховує податків на прибуток. Але її можна використовувати для обчислення оптимальної структури джерел фінансування нового бізнесу. Модернізована модель Модільяні-Міллера враховує всі податки – податок на власників позикових коштів, податок на прибуток акціонерів та податок на прибуток підприємства. Але все одно по цій моделі оптимальною структурою капіталу буде кількість позикових засобів – 100%, що неможливо в умовах ринку та дуже ризиковано для діяльності підприємства, тому що хоча б маленька затримка у виплатах за продукцію або інше може призвести до ситуації банкрутства підприємства, але вона потрібна для розрахунку компромісної моделі. Компромісна модель базується на моделі Модільяні-Міллера та лише враховує витрати банкрутства і тим самим більш точно пояснює та пропонує оптимальну структуру капіталу. Таким чином компромісна модель допомогла нам визначити оптимальну структуру для ТОВ «Метал-груп».

В результаті розрахунків отримана оптимальна структура капіталу для 2013 року становить 38% позикового капіталу та 62% власного капіталу, для 2014 року – 28% позикового капіталу та 72% власного капіталу, для 2015 року –

26% позикового капіталу та 74% власного капіталу підприємства. Якщо не потрібно збільшувати актив підприємств то рекомендаціями фінансовому менеджеру на 2016 рік повинні бути таким: прагнути до частки позикового капіталу 40% та власного капіталу 60% відповідно.

Аналізуючи діяльність підприємства, було виявлено, що підприємство використовує досить низький рівень фінансового важеля, це зменшує його конкурентоспроможність в зовнішньому середовищі, за розглянутий період ефект фінансового важеля не перевищував 0,5%, що не дає змогу отримувати більше прибутку власникам акцій підприємства. За допомогою сигнальної моделі Маерса-Майлуфа ми визначили, що оптимальною буде структура капіталу з позиковим капіталом 26% та власним капіталом 74%. Це дасть змогу підприємству мати запас позикової потужності, котра необхідна у випадку перспективного росту підприємства, в цьому випадку виграють власники (акціонери) підприємства, тому що підніметься ціна на акцію.

В цілому можна відзначити, що позиковий капітал для ефективної діяльності підприємства повинен складати від 30% до 50% не залежно від того яким би не був дешевий власний капітал. Фінансовий важіль дає змогу вільно розпочинати нові проекти. При залученні позикового капіталу підприємство виграє на тому, що відрахування відсотків зменшує виплату податків підприємства, тим самим утворюється податковий щит. Також зручно використовувати позиковий капітал коли вся грошова маса знаходиться в оброті, брак коштів вирішується за допомогою кредитів. І нарешті залучення позикового капіталу дає змогу підприємству розділити ризик господарської діяльності з позичальниками.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ

Публікації за матеріалами конференцій

1. Худякова Н.М. Управління власним капіталом підприємства. / П.В. Комазов, Худякова Н.М. // Тези доповідей Міжнародної науково-практичної конференції «Сучасні проблеми модернізації та структурних трансформацій економіки України і регіонів». – Запоріжжя : Вид-во КПУ, 2015. – С. 169–170.

АНОТАЦІЯ

Яндола Н.М. Управління структурою капіталу підприємства – Рукопис.

Наукова робота на здобуття кваліфікації магістра за спеціальністю 8.03050201 - економічна кібернетика, Запорізький державна інженерна академія - Запоріжжя 2016.

У роботі проаналізовано сучасні підходи до управління структурою капіталу підприємства, побудовано концепцію оптимальної структури капіталу, застосовано моделі структури капіталу підприємства на підприємстві. Проведено моделювання структури капіталу підприємства в період 2013-2015 роки. У роботі надано висновки щодо отриманих результатів і розроблені рекомендації, які дозволять підприємству мати запас позикової потужності, котра необхідна у випадку перспективного росту підприємства.

Ключові слова: капітал, власний капітал, позиковий капітал, структура капіталу, статичні моделі, динамічні моделі.

АНОТАЦІЯ

Яндола Н.М. Управление структурой капитала предприятия - Рукопись.

Научная работа на получение квалификации магистра по специальности 8.03050201 – экономическая кибернетика, Запорожская государственная инженерная академия – Запорожье 2016.

В работе проведен анализ современных подходов к управлению структурой капитала предприятия, построена концепция оптимальной структуры капитала, применены модели структуры капитала предприятия на предприятии. Проведено моделирование структуры капитала предприятия в период 2013-2015 годы. В работе сделаны выводы по полученным результатам и разработаны рекомендации, которые дадут возможность предприятию иметь запас заемной мощности, которая необходима в случае перспективного роста предприятия.

Ключевые слова: капитал, собственный капитал, заемный капитал, структура капитала, статические модели, динамические модели.

SUMMARY

Yandola N.M. Management of the capital structure of the enterprise. - Manuscript.

Scientific work on qualification master's degree in 8.03050201 – economic Cybernetics, Zaporizhia State Engineering Academy, Zaporozhye 2016.

In work analyzing of modern approaches to the management of the capital structure of the company, built the concept of optimal capital structure, used model of capital structure of the enterprise in the enterprise. The simulation of the capital structure of the company in the period of 2013-2015. In the work the conclusions on the obtained results and developed recommendations that will enable the company to have a reserve borrowing capacity, which is necessary in the case of long-term growth of the company.

Keywords: capital, equity capital, debt capital, capital structure, static models, dynamic models.

Міністерство освіти і науки України
Запорізька державна інженерна академія



ЯНДОЛА НАТАЛІЯ МИКОЛАЇВНА

УДК 519.866

УПРАВЛІННЯ СТРУКТУРОЮ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

Спеціальність 8.03050201 «Економічна кібернетика»

АВТОРЕФЕРАТ

наукової роботи на здобуття кваліфікації магістра

Запоріжжя
2016

Робота виконана у Запорізькій державній інженерній академії
Міністерства освіти і науки України (м. Запоріжжя).

Науковий керівник – кандидат економічних наук, доцент
Комазов Павло Валерійович,
Запорізька державна інженерна академія
доцент кафедри інформаційних технологій та
економічної безпеки бізнесу

Рецензент: **Кондратьєва Олена Василівна**

директор ТОВ "ТВП Універсал-південь"

Захист відбудеться "12" січня 2016 року о 9-00
на засіданні державної академії Міністерства
освіти і науки України за адресою: 69006, м.
Запоріжжя, пр. Леніна 226, ауд. 417.

**Міністерство освіти і науки України
Запорізька державна інженерна академія**



ХУДЯКОВА НАТАЛІЯ МИКОЛАЇВНА

УДК 519.866

УПРАВЛІННЯ СТРУКТУРОЮ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

Спеціальність 8.03050201 «Економічна кібернетика»

АВТОРЕФЕРАТ

наукової роботи на здобуття кваліфікації магістра

Запоріжжя
2016

Робота виконана у Запорізькій державній інженерній академії
Міністерства освіти і науки України (м. Запоріжжя).

Науковий керівник – кандидат економічних наук, доцент
Комазов Павло Валерійович,
Запорізька державна інженерна академія
доцент кафедри інформаційних технологій та
економічної безпеки бізнесу

Рецензент: **Кондратьєва Олена Василівна**

директор ТОВ "ТВП Універсал-південь"

Захист відбудеться "12" січня 2016 року о 9-00
на засіданні державної академії Міністерства
освіти і науки України за адресою: 69006, м.
Запоріжжя, пр. Леніна 226, ауд. 417.