

ОПТИМІЗАЦІЯ ФІНАНСОВОЇ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

© 2014 ЖОРОВА Є. Р.

УДК 334

Жорова Є. Р. Оптимізація фінансової структури капіталу підприємства

Мета статті полягає в дослідженні процесу оптимізації фінансової структури капіталу підприємства. У результаті дослідження було виділено основні ознаки наявності ефективної структури капіталу на підприємстві. Зазначені особливості ефекту фінансового левериджу, виявлені при аналізі структури капіталу. Проведене дослідження стану капіталу вітчизняних машинобудівних підприємств, а також оцінка структури їх капіталу, свідчать про тенденцію активного залучення позичкових ресурсів у діяльність підприємств. Виокремлено та розкрито сутність суб'єктивних та об'єктивних чинників неефективного управління структурою капіталу вітчизняних підприємств. Виділено переваги та недоліки фінансування діяльності підприємства за рахунок різних видів капіталу. Розкрито сутність ефективної структури капіталу, за якої при мінімальній ставці середньозваженої вартості капіталу повинно відбуватися нарощення обсягів прибутку, достатніх для забезпечення рівня рентабельності підприємства, вищою за ставку вартості залучених ресурсів на підприємство, підтримуючи при цьому достатній рівень фінансової стійкості підприємства та мінімізуючи ризики діяльності. Виокремлено основні способи досягнення ефективної структури капіталу підприємства. Перспективами подальших розробок у даному напрямі є дослідження процесу формування структури капіталу підприємства, що має бути підкріплене відповідним аналізом та оцінкою структури капіталу підприємства та його діяльності, прогностичними розрахунками за декількома сценаріями розвитку подій, залежно від ситуації, що може скластися на ринку.

Ключові слова: структура капіталу, оптимізація фінансової структури капіталу, методика EVA, середньозважена вартість капіталу, рентабельність інвестованого капіталу.

Табл.: 1. Бібл.: 9.

Жорова Євгенія Романівна – аспірант, кафедра економіки підприємства, Київський національний університет ім. Т. Шевченка (вул. Володимирська, 60, Київ, 01601, Україна)

E-mail: y.zhorova@gmail.com

УДК 334

UDC 334

Жорова Е. Р. Оптимизация финансовой структуры капитала предприятия

Цель статьи заключается в исследовании процесса оптимизации финансовой структуры капитала предприятия. В результате исследования были выделены основные признаки наличия эффективной структуры капитала на предприятии. Указаны особенности эффекта финансового левериджа, обнаруженные при анализе структуры капитала. Проведенное исследование состояния капитала отечественных машиностроительных предприятий, а также оценка структуры их капитала, свидетельствуют о тенденции активного привлечения заемных ресурсов в деятельность предприятий. Раскрыта сущность субъективных и объективных факторов неэффективного управления структурой капитала отечественных предприятий. Выделены преимущества и недостатки финансирования деятельности предприятия за счет различных видов капитала. Раскрыта сущность эффективной структуры капитала, которая при минимальной ставке средневзвешенной стоимости капитала обеспечивает наращивание объемов прибыли, достаточных для поддержания уровня рентабельности предприятия, превышающего ставки стоимости привлеченных ресурсов на предприятие, поддерживая при этом достаточный уровень финансовой устойчивости предприятия и минимизируя риски деятельности. Выделены основные способы достижения эффективной структуры капитала предприятия. Перспективами дальнейших разработок в данном направлении являются исследования процесса формирования структуры капитала предприятия, который должен быть подкреплён соответствующим анализом и оценкой структуры капитала предприятия и его деятельности, прогностичными расчетами по нескольким сценариям развития событий, в зависимости от ситуации, которая может сложиться на рынке.

Ключевые слова: структура капитала, оптимизация финансовой структуры капитала, методика EVA, средневзвешенная стоимость капитала, рентабельность инвестированного капитала.

Табл.: 1. Библ.: 9.

Жорова Евгения Романовна – аспирант, кафедра экономики предприятия, Киевский национальный университет им. Т. Шевченко (ул. Владимирская, 60, Киев, 01601, Украина)

E-mail: y.zhorova@gmail.com

Zhorova Yevheniya R. Optimisation of Financial Structure of the Enterprise Capital

The goal of the article lies in the study of the process of optimisation of financial structure of the enterprise capital. In the result of the study the article marks out main features of availability of the efficient capital structure at an enterprise. The article shows specific features of the financial leverage effect detected during analysis of the capital structure. The conducted study of the state of capital of domestic engineering enterprises and assessment of the structure of their capital testify to a tendency of active attraction of borrowed funds into enterprise activity. The article reveals the essence of subjective and objective factors of inefficient management of the capital structure of domestic enterprises. The article marks out advantages and shortcomings of financing enterprise activity by means of various types of capital. The article reveals the essence of the efficient capital structure, which ensures growth of volumes of profit with the minimum rate of the weighted average cost of capital and these volumes are sufficient for keeping the level of enterprise profitability higher than the rate of cost of borrowed funds and maintains a sufficient level of financial sustainability of an enterprise and keeps activity risks at low levels. The article underlines main methods of achieving an efficient enterprise capital structure. Prospects of further studies in this direction are studies of the process of the enterprise capital structure formation, which should be supported with the relevant analysis and assessment of the enterprise capital structure and its activity and estimates by a number of development scenarios depending on a market situation.

Key words: capital structure, optimisation of financial structure of capital, EVA method, weighted average cost of capital, profitability of invested capital.

Table: 1. Bibl.: 9.

Zhorova Yevheniya R. – Postgraduate Student, Department of Enterprise Economics, Kyiv National University named after T. Shevchenko (vul. Volodymyrskaya, 60, Kyiv, 01601, Ukraine)

E-mail: y.zhorova@gmail.com

Людський фактор і фізичний капітал є джерелом і основою формування підприємства як суб'єкта господарювання. Техніка, технологія, кадрове забезпечення, організаційна структура та інші складові діяльності підприємства є похідними і створюються за рахунок поєднання людських ресурсів і капіталу.

Управління капіталом підприємства є дуже складним процесом, адже передбачає не максимізацію показників діяльності, а досягнення їх певного балансу, узгодження, прояву ефекту синергії, що при мінливості зовнішнього середовища є безперервним і динамічним процесом.

При дослідженні ефективності управлінської діяльності важливим аспектом є управління процесом формування капіталу. Визначення обсягу, структури, джерел формування є складовими процесу управління капіталом підприємства, що визначають ефективність використання залучених ресурсів.

Структура капіталу безпосередньо впливає на процес функціонування підприємства в цілому. Раціональна структура капіталу є базовим чинником і джерелом ефективності не тільки фінансової, але й оперативної та інвестиційної діяльності.

Недбале керівництво, зосереджуючи увагу на короткостроковій вигоді, не рідко керуючись власними амбіціями та потребами, приймає рішення, що є доцільними у поточній діяльності підприємства, для досягнення локальних цілей, виконання часткових завдань, не враховуючи наслідки у майбутньому. Ефективна структура капіталу повинна відповідати довгостроковим, стратегічним цілям діяльності підприємства.

Актуальним теоретичним і практичним питанням оптимізації фінансової структури капіталу присвячені роботи таких науковців, як Бланк І. В., Бичкова Н. В. [1], Боронос В.Г. [2], Варічева Р. В. [3], Костаневич Н. І. [5], Кочкодан В. Б. [6], Нужна О.А. [7], Поддєрьогін В.М., Сорока Р. С. [8], Терещенко О. О., Ярошук О. [9].

Метою статті є дослідження процесу оптимізації фінансової структури капіталу на прикладі вітчизняних підприємств галузі важкого машинобудування.

Структура капіталу є основою формування фінансового потенціалу підприємства, що відображає перетворення ресурсів підприємства у результати діяльності. Фінансовий потенціал підприємства являє собою всі фінансові ресурси, що знаходяться у розпорядженні підприємства для здійснення поточних і перспективних витрат і забезпечують ефективну оперативну та стратегічну діяльність підприємства, його стабільний фінансовий стан [6].

Неефективна структура капіталу підприємства у підсумку спричинює нестачу фінансових ресурсів, втрату фінансової стійкості та руйнування ефекту синергії діяльності, що тягне за собою появу інших факторів кризового стану підприємства.

Виділимо основні ознаки наявності ефективної структури капіталу на підприємстві:

- ✦ інтенсивний розвиток підприємства;
- ✦ безперервний виробничий процес;
- ✦ висока швидкість обороту капіталу;
- ✦ баланс між дохідністю капіталу та ризиками, що приймає на себе підприємство;
- ✦ показник рентабельності інвестованого капіталу вищий за середньозважену вартість капіталу підприємства;
- ✦ підвищення вартості підприємства з кожним наступним періодом.

Як показало проведене дослідження, одним із заходів превентивного антикризового управління повинен бути аналіз ефективності управління структурою капіталу підприємства. Відношення обсягів власних і залучених ресурсів є індивідуальним для кожного підприємства, адже залежить від умов залучення кредитів, характеру заборгованості та її структури, обсягів капіталу та інших чинників.

Для оцінки та аналізу ефективності управління структурою капіталу підприємства можна використовувати багато різних методик. На основі розробленої методології оцінки ефективності антикризового управління та загальноприйнятих методик пропонуємо використовувати вибірку необхідних коефіцієнтів, серед яких:

- ✦ рентабельність власного капіталу;
- ✦ оборотність кредиторської та дебіторської заборгованостей;
- ✦ оборотність власного капіталу;
- ✦ коефіцієнт автономії (платоспроможності) або коефіцієнт концентрації власного капіталу;
- ✦ коефіцієнт концентрації позикового капіталу;
- ✦ коефіцієнт фінансування;
- ✦ коефіцієнт маневреності власного капіталу;
- ✦ коефіцієнт фінансового левериджу.

При аналізі структури капіталу значну увагу треба приділити ефекту фінансового левериджу, що відображає рівень додаткової рентабельності підприємства, що створюється при раціональному залученні кредитних ресурсів. Формула фінансового левериджу включає такі складові, як податкове навантаження, плече фінансового важеля та диференціал фінансового левериджу [7]. Проведені дослідження показали, що на практиці розрахунок диференціалу фінансового левериджу є неоднозначним і потребує подальшого дослідження. Диференціал фінансового левериджу є різницею між економічною рентабельністю та відсотковою ставкою вартості позикового капіталу. При значному збільшенні обсягів позикового капіталу відповідне збільшення фінансових витрат, спричинених його використанням, відбувається не завжди, у результаті отримується нерелевантна ставка вартості позикового капіталу, що є відношенням фінансових витрат за його використання до загального обсягу позикового капіталу. Розрахунок прогнозних даних і результатів оцінки ефекту фінансового левериджу, що, як правило, засновані на певних поточних показниках, не завжди можна вважати об'єктивним.

Дослідження стану капіталу вітчизняних машинобудівних підприємств виявило, що він є різним за своєю структурою та динамікою. Розраховані частки власного та позикового капіталу у загальній структурі капіталу відображено в *табл. 1*.

ПАТ «Марганецький рудоремонтний завод» зменшив частку власного капіталу з 0,90 до 0,44, відповідно позиковий капітал зріс з 0,10 до 0,56 у період з 2007 по 2012 рр., відбулося збільшення капіталу за аналізований період у 4 рази. На ПАТ «Дніпроважмаш» частка власного капіталу знизилась з 0,96 до 0,71, позикового капіталу зросла з 0,04 до 0,29, відбулося збільшення капіталу за аналізований період у 4 рази. Структура капіталу ПАТ «Дружківський машинобудівний завод» на початок аналізованого періоду характеризувалась майже відсутністю запозичених ресурсів і становила 0,99 та 0,01 відповідно, у 2004 р. позиковий капітал не залучався на підприємство взагалі, поточний період характеризується функціонуванням переважно на залучених

Аналіз динаміки та структури капіталу вітчизняних підприємств галузі машинобудування

Період, рік	ПАТ «Марганецький рудоремонтний завод»		ПАТ «Дніпроважмаш»		ПАТ «Донецькгірмаш»		ПАТ «Світло Шахтаря»		ПАТ «Дружківський машинобудівний завод»	
	ВК/К	ПК/К	ВК/К	ПК/К	ВК/К	ПК/К	ВК/К	ПК/К	ВК/К	ПК/К
2002	0,90	0,10	0,96	0,04	0,98	0,02	0,89	0,11	0,99	0,01
2003	0,82	0,18	0,96	0,04	0,98	0,02	0,94	0,06	0,99	0,01
2004	0,81	0,19	0,93	0,07	0,90	0,10	0,99	0,01	1,00	0,00
2005	0,83	0,17	0,89	0,11	0,36	0,64	1,00	0,00	0,85	0,15
2006	0,85	0,15	0,86	0,14	0,26	0,74	1,00	0,00	0,83	0,17
2007	0,86	0,14	0,88	0,12	-0,08	1,08	1,00	0,00	0,58	0,42
2008	0,74	0,26	0,81	0,19	0,02	0,98	1,00	0,00	0,48	0,52
2009	0,58	0,42	0,78	0,22	-0,16	1,16	1,00	0,00	0,37	0,63
2010	0,55	0,45	0,71	0,29	-0,24	1,24	1,00	0,00	0,25	0,75
2011	0,49	0,51	0,73	0,27	0,35	0,65	1,00	0,00	0,39	0,61
2012	0,44	0,56	0,71	0,29	0,72	0,28	1,00	0,00	0,26	0,74

Джерело: розраховано автором.

ресурсах відповідно 26% власного капіталу та 64% залученого, відбулося збільшення капіталу за аналізований період у 8 разів. Аналіз структури капіталу ПАТ «Світло Шахтаря» показав зворотну динаміку, станом на 2002 р. підприємство мало 89% власного капіталу та 11% залученого, і, починаючи з 2006 р. і на теперішній час, підприємство повністю працює на власних ресурсах, відбулося збільшення капіталу за аналізований період у 5 разів. ПАТ «Донецькгірмаш» характеризується хаотичним процесом управління динамікою обсягів та структури капіталу. У періоди 2007 р., 2008 р. і 2009 р. підприємство мало від'ємне значення власного капіталу, що є неприпустимим, у 2003 р. співвідношення власного та залученого капіталів становило 0,98 та 0,02, у 2011 р. – 0,35 та 0,65 відповідно, станом на 2012 р. підприємство збільшило частку власних активів до 0,72, запозичені ресурси відповідно становлять 0,28, відбулося збільшення капіталу за аналізований період у 7,5 раза.

Проведена оцінка структури капіталу аналізованих підприємств свідчить про тенденцію активного залучення позичкових ресурсів у діяльність підприємства, 3 із 5 підприємств зменшили частку власних коштів у структурі капіталу, 1 підприємство перейшло на функціонування за рахунок власних коштів. Хаотична динаміка на ПАТ «Донецькгірмаш» не дає можливості зробити висновки про стратегію управління структурою капіталу на цьому підприємстві. Варто зазначити, що, згідно з попередньо проведеним аналізом підприємств, найліпший фінансовий стан має ПАТ «Світло Шахтаря», що працює виключно на власному капіталі. Проте аналіз за методикою EVA показав, що, незважаючи на позитивні значення показників фінансового аналізу, ПАТ «Світло Шахтаря», разом з іншими аналізованими підприємствами не створюють економічної доданої вартості. Значення всіх показників рентабельності підприємства вищі за середні по галузі та у порівнянні з іншими аналізованими підприємствами, але є недостатніми для забезпечення процесу прогресивного розвитку підприємства. Структура капіталу, при якій підприємство працює лише на власних коштах, може бути проміжною стратегією у кризовий період економіки для забезпечення підвищеної

фінансової стійкості підприємства, але вона не є оптимальною та раціональною, виходячи із виявлених недоліків.

Однією з ознак ефективного управління структурою капіталу є збільшення вартості підприємства, його капіталізація [9]. Проведене нами дослідження вартості вітчизняних машинобудівних підприємств за методикою EVA включає обчислення рентабельності інвестованого капіталу, середньозваженої вартості капіталу ($WACC$), загальну величину залученого капіталу (CE). Дослідження показало, що управління структурою капіталу вітчизняних підприємств є неефективним, як за рахунок суб'єктивних так і об'єктивних чинників.

До *об'єктивних чинників* можна віднести високу вартість власного та залученого капіталу. Причиною високої вартості власного капіталу вітчизняних підприємств є наявність значної кількості ризиків функціонування. Використання інших методів оцінки вартості власного капіталу є проблематичним через відсутність належної статистичної бази та низький рівень розвитку фондового ринку. Висока вартість залучених ресурсів зумовлена дефіцитом, а отже, і високою вартістю кредитних ресурсів, що надаються банками та іншими установами, і іноді може досягати 30%.

До *суб'єктивних чинників* можна віднести загальну низьку рентабельність підприємств, тому що підприємство може безпосередньо на неї впливати, відслідковувати та управляти нею. Рентабельність діяльності вітчизняної машинобудівної галузі станом на 2012 р. становить 6% [4]. На аналізованих підприємствах у період з 2002 по 2012 рр. відбувалось коливання рентабельності діяльності від (-27%) до 23%, у середньому цей показник становив 2,8%.

При дослідженні рентабельності підприємства, а саме: рентабельності інвестованого капіталу, виходячи із формули спреду прибутковості $SPREAD = ROIC - WACC$, доцільним є її порівняння з показником середньозваженої вартості підприємства. Показник рентабельності інвестованого капіталу за всі роки аналізу на досліджуваних підприємствах, залежно від періоду, приймав значення від 1% до 13%, а відповідне значення ставки середньозваженої вартості капіталу – від 17% до 22,5%. У підсумку при найбільшому значенні рентабельності 13% і найнижчою став-

кою вартості капіталу 17% ми отримуємо від'ємний спред прибутковості. Це означає, що в більшості машинобудівних підприємств відсутній процес створення економічної доданої вартості.

Показник середньозваженої вартості капіталу має у своїй структурі як показники, на які підприємство може впливати, а саме: показники структури капіталу, так і ті, що є екзогенними для підприємства (податкове навантаження, ставка вартості кредитних і власних ресурсів). Рентабельність інвестованого капіталу цілком залежить від діяльності підприємства, наявних ресурсів та управлінського процесу. При аналізі цього показника ми спостерігаємо певний лаг між швидкістю нарощення капіталу та обсягами прибутку, що повинні його забезпечувати. Прикладом може бути ситуація, що склалася на ПАТ «Дружківський машинобудівний завод», коли за два роки відбулося збільшення загального капіталу у 3,86 рази, а прибутку – у 1,76 рази, як наслідок показник EVA зменшився у 38 разів, а рентабельність при цьому впала з 18% до 8. Треба зауважити, що при розрахунку загального залученого капіталу на підприємство не враховуються поточні зобов'язання.

Теоретично можна сказати, що для мінімально ефективної діяльності підприємства потрібно, щоб рентабельність інвестованого капіталу (ROIC), що є відношенням прибутку підприємства (NOPAT) до величини залученого капіталу (CE), дорівнювала величині середньозваженої вартості капіталу (WACC), тобто $NOPAT/CE = WACC$. Якщо умовно прийняти, що $WACC = 0,2$, або 20% (середня величина між 17% і 23%, що відповідно є мінімальним і максимальним значенням WACC, що було зафіксовано на аналізованих підприємствах за 2002 – 2012 рр.), виходить, що $NOPAT/CE = 0,2$. Це означає, що для забезпечення мінімально ефективної діяльності підприємства відношення прибутку до інвестованого капіталу повинно виглядати як 1 частина до 5 частин. Тобто збільшення прибутку (NOPAT) на 1 од. повинно супроводжуватись збільшенням суми інвестованого капіталу (CE) на 5 од., але при цьому ми досягаємо лише нульової рентабельності. Відповідно, щоб підприємство функціонувало ефективно, сума інвестованого капіталу повинна перевищувати прибутки не більше, ніж в 5 разів. Звідси випливає, що $NOPAT/CE > 0,2$, тобто 5 од. інвестованого капіталу повинні створювати більше, ніж 1 од. прибутку, що на даному етапі розвитку економіки та галузі машинобудування є важким завданням.

Якщо збільшення прибутку є складним і неоднозначним процесом, то оптимізація структури капіталу повністю залежить від самого підприємства, а точніше ефективної управлінської діяльності та дієвого стратегічного планування.

Нерозвиненість вітчизняного фондового ринку, складність виходу на IPO робить важким і необ'єктивним процес оцінки ринкової вартості компанії, що є найочевиднішим відображенням успішної діяльності підприємства та ефективності корпоративного управління у країнах з розвинутою ринковою економікою. Головною метою топ-менеджерів є збільшення вартості акцій підприємства. Ринкова вартість зарубіжних компаній складається не тільки з вартості оборотних і необоротних активів або вартості власного та залученого капіталів, значну частку в ринковій вартості підприємства складає вартість соціального, людського капіталу, гудвіл. Гудвіл відображає вартість ділової репутації підприємства, що є дуже важливим для успішної діяльності компанії. Гудвіл є нематеріаль-

ним активом і відображає довіру до підприємства з боку суспільства, гарну ділову репутацію, виникає при застосуванні кращих управлінських практик та прийомів.

Особливістю вітчизняних машинобудівних підприємств є переважна відсутність у складі активів різних ноу-хау, патентів та інших специфічних нематеріальних активів, що можуть значно підвищувати вартість підприємства. Значна матеріальна база машинобудівних підприємств та особливості процесу виробництва роблять структуру капіталу надзвичайно фондоємною, необоротні активи складають значну частку в балансі підприємства, тому ліквідація або перепрофілювання нерентабельних виробництв, обґрунтування та оптимізація кадрового забезпечення підприємства, звуження інфраструктури підприємства, продаж невикористовуваних об'єктів та інші заходи раціоналізації діяльності дозволять значно поліпшити стан підприємства.

Досліджуючи структуру капіталу вітчизняних підприємств, варто виокремити переваги та недоліки фінансування діяльності підприємства за рахунок різних видів капіталу. Серед переваг діяльності за рахунок власного капіталу варто виокремити забезпечення фінансової стійкості підприємства, платоспроможності у довгостроковій перспективі, зниження ймовірності банкрутства, відносну простоту залучення, кращу здатність до генерування прибутку, вищу дохідність. До переваг фінансування діяльності за рахунок позикових ресурсів відносяться відносно необмежені обсяги залучення, наслідком чого є можливість зростання фінансового потенціалу підприємства. Спільним недоліком власного та залученого капіталів є їх висока вартість для вітчизняних підприємств. Серед недоліків діяльності за рахунок власного капіталу варто визначити відносну обмеженість обсягів залучення. Недоліками процесу залучення позикового капіталу є підвищення ризику діяльності підприємства, ймовірності банкрутства підприємства, залежності підприємства від ситуації на ринку капіталів, зниження фінансової стійкості підприємства.

Використання різних джерел фінансування діяльності підприємства може збільшити або зменшити вартість підприємства, залежно від того, наскільки раціонально їх підібрати. Доцільним є віддання переваги фінансуванню за рахунок внутрішніх джерел, статутного капіталу, виручки, прибутку, амортизації, різних резервних фондів. За браком власних ресурсів треба оцінити можливі переваги та ризики звернення до зовнішніх джерел. Якщо ризики є незначними, а умови залучення прийнятними для підприємства, то звернутись до зовнішніх джерел – різного роду позик, випуску облігацій, акцій та ін.

Важливим є розуміння керівниками необхідності планування процесу формування структури капіталу підприємства. Процес формування структури капіталу підприємства повинен бути підкріплений відповідним аналізом та оцінкою структури капіталу підприємства та його діяльності, прогнозними розрахунками за декількома сценаріями розвитку подій, залежно від ситуації, що може скластися на ринку. На підприємстві повинна бути певна методика оцінки результатів управління капіталом, що складатиметься на основі передових практик і власного досвіду, з комбінації показників структури, стану та ефективності використання капіталу, а також їх нормативних значень, що дозволить відстежувати динаміку процесу управління капіталом і робити прогнози у довгостроковому періоді.

Ефективною можна вважати таку структуру капіталу, за якої при мінімальній ставці середньозваженої вартості капіталу відбувається нарощення обсягів прибутку, достатніх для забезпечення рівня рентабельності підприємства, вищого за ставку вартості залучених ресурсів на підприємство, підтримуючи при цьому достатній рівень фінансової стійкості підприємства та мінімізуючи ризики діяльності.

Виокремимо основні способи досягнення ефективної структури капіталу підприємства:

- ✦ баланс між обсягами залучених ресурсів та обсягами прибутків підприємства;
- ✦ ефективність процесу управління формуванням капіталу підприємства, що забезпечуватиме підвищення капіталізації підприємства;
- ✦ надання переваги внутрішнім джерелам фінансування;
- ✦ ретельна оцінка ризиків при використанні зовнішніх джерел фінансування;
- ✦ постійна діагностика джерел фінансування підприємства, пошук нових, що зможуть надати ресурси на більш вигідних умовах;
- ✦ раціональне скорочення нерентабельних виробничих потужностей;
- ✦ зростання частки у структурі капіталу нематеріальних активів, таких як гудвіл, ноу-хау, патенти та інші продукти раціоналізаторської діяльності, що дозволять приносити додатковий дохід у майбутньому;
- ✦ дієва система оцінки ефективності процесу управління капіталом.

ВИСНОВКИ

Кожне підприємство самостійно вирішує, які обсяги капіталу потрібно залучити, яку структуру їм надати, обирає джерела фінансування та інші чинники процесу формування капіталу підприємства. Якісний процес стратегічного управління капіталом забезпечує високу вартість підприємства в майбутньому. Нарощення активів підприємством не є індикатором ефективної діяльності чи процесу управління, адже може відбуватися за рахунок залучення значних кредитних ресурсів, що є небезпечним, але все частіше спостерігається на вітчизняних підприємствах. Важливим для підприємства, особливо у кризовий період, є збереження власного капіталу, забезпечення ефективного процесу формування та управління капіталом, досягнення оптимальної структури капіталу, що дозволять одночасно забезпечити фінансову стійкість підприємства, розширити можливості розвитку підприємства, відкрити додаткові перспективи та опанувати нові сфери діяльності. ■

ЛІТЕРАТУРА

1. Бичкова Н. В. Оптимізація структури капіталу вітчизняних підприємств у контексті підвищення ефективності фінансової діяльності / Н. В. Бичкова // Вісник соціально-економічних досліджень. – 2013. – Вип. 1. – С. 16 – 23.
2. Боронос В. Г. Формування механізму оптимізації структури капіталу та його вплив на фінансовий потенціал підприємств / В. Г. Боронос // Механізм регулювання економіки. – 2010. – № 3. – Т. 1(47). – С. 154 – 165.
3. Варічева Р. В. Аналіз оптимальності структури власного капіталу акціонерних товариств: проблеми та перспективи / Р. В. Варічева // Вісник соціально-економічних досліджень. – 2012. – Вип. 4. – С. 155 – 167.

4. Державна служба статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov>

5. Костаневич Н. І. Структура капіталу та її вплив на результати діяльності підприємства / Н. І. Костаневич, Т. С. Заєць // Економічний простір. – 2013. – № 78. – С. 233 – 241.

6. Кочкодан В. Б. Імітаційна модель управління структурою капіталу: теоретичний аспект / В. Б. Кочкодан // Сталий розвиток економіки. – 2013. – № 3. – С. 335 – 341.

7. Нужна О. А. Дослідження ефекту фінансового важеля для сільськогосподарських підприємств Волинської області / О. А. Нужна // Економічні науки : зб. наук. пр. – Луцьк, 2008. – Вип.5. – Ч. 2. – С. 353 – 359.

8. Сорока Р. С. Оптимізація структури капіталу за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності / Р. С. Сорока, Р. І. Рондяк // Науковий вісник НЛТУ України. – 2013. – Вип. 23.16. – С. 353 – 357.

9. Ярошчук О. Аналіз структури капіталу підприємства // Економічний аналіз : зб. наук. праць / Тернопільський національний економічний університет ; [редкол. : С. І. Шкарабан (голов. ред.) та ін.]. – Тернопіль : Видавничо-поліграфічний центр Тернопільського національного економічного університету «Економічна думка», 2009. – Вип. 4. – С. 341 – 349.

REFERENCES

Bychkova, N. V. "Optimizatsiia struktury kapitalu vitchyznianskykh pidpriemstv u konteksti pidvyshchennia efektyvnosti finansovoi diialnosti" [Optimize capital structure of domestic enterprises in the context of improving the efficiency of financial activities]. *Visnyk sotsialno-ekonomichnykh doslidzhen*, no. 1 (2013): 16-23.

Boronos, V. H. "Formuvannia mekhanizmu optymizatsii struktury kapitalu ta ioho vplyv na finansovyi potentsial pidpriemstv" [Formation mechanism optimizing capital structure and its impact on the financial capacity of enterprises]. *Mekhanizm rehuivannia ekonomiky*, vol. 1 (47), no. 3 (2010): 154-165.

Derzhavna sluzhba statystyky Ukrainy. <http://www.ukrstat.gov>
Kostanevych, N. I., and Zaiets, T. S. "Struktura kapitalu ta ii vplyv na rezultaty diialnosti pidpriemstva" [Capital structure and its impact on enterprise performance]. *Ekonomichnyi prostir*, no. 78 (2013): 233-241.

Kochkodan, V. B. "Imitatsiina model upravlinnia strukturoiu kapitalu: teoretychnyi aspekt" [A simulation model of management of capital structure : a theoretical aspect]. *Stalyi rozvytok ekonomiky*, no. 3 (2013): 335-341.

Nuzhna, O. A. "Doslidzhennia efektu finansovoho vazhelia dlia silskohospodarskykh pidpriemstv Volynskoi oblasti" [Investigation of the effect of financial leverage for farms Volyn region]. *Ekonomichni nauky*, vol. 2, no. 5 (2008): 353-359.

Soroka, R. S., and Rondiak, R. I. "Optymizatsiia struktury kapitalu za kryteriiem maksymizatsii rivnia finansovoi rentabelnosti" [Optimization of capital structure on the criterion of maximizing financial return]. *Naukovyi visnyk NLTU Ukrainy*, no. 23.16 (2013): 353-357.

Varicheva, R. V. "Analiz optymality struktury vlasnoho kapitalu aktsionernykh tovarystv: problemy ta perspektyvy" [Analysis of optimality of structure of equity joint stock companies: problems and prospects]. *Visnyk sotsialno-ekonomichnykh doslidzhen*, no. 4 (2012): 155-167.

Yaroshchuk, O. "Analiz struktury kapitalu pidpriemstva" [The analysis of the capital structure of the company]. *Ekonomichnyi analiz*, no. 4 (2009): 341-349.